

# RAPORT KOŃCOWY

**Aktualizacja oceny ex-ante instrumentów finansowych w perspektywie finansowej 2014-2020 wraz z oceną ryzyka dla gwarancji w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego – Lubuskie 2020**

**WYG PSDB Sp. z o.o. (Lider konsorcjum)**  
ul. Bitwy Warszawskiej 1920 r. 7  
02-366 Warszawa  
Tel: + 48 22 492 71 04  
Fax: + 48 22 492 71 39  
[www.wygpsdb.pl](http://www.wygpsdb.pl)

**Evaluable Sp. z o.o. (dawnej Agrotec Polska Sp. z o.o.)**  
Ul. Dzika 19/23 lokal nr 55  
00-172 Warszawa  
Tel: + 48 22 403-80-26  
Fax: + 48 22 403-80-25  
[www.evaluable.pl](http://www.evaluable.pl)

**WYG PSDB Sp. z o.o.**  
ul. Bitwy Warszawskiej 1920r. nr 7  
02-366 Warszawa  
Regon 012261079 NIP 526-16-63-995

  
Tomasz Klimczak  
Prezes Zarządu

## Spis treści

WYKAZ SKRÓTÓW.....	4
STRESZCZENIE .....	5
SUMMARY .....	14
1. CELE BADANIA I METODOLOGIA .....	23
2. LUKA FINANSOWA .....	25
2.1 Priorytet Inwestycyjny 3c .....	25
2.2. Priorytet inwestycyjny 4a .....	56
2.3 Priorytet inwestycyjny 4c .....	62
2.4 Priorytet inwestycyjny 8iii .....	63
3. DOTYCHCZASOWE DOŚWIADCZENIA W WYKORZYSTANIU INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH W WOJEWÓDZTWIE LUBUSKIM .....	67
3.1 Instrumenty finansowe - wspieranie przedsiębiorczości/konkurencyjności.....	67
3.2 Instrumenty finansowe dotyczące ochrony środowiska - OZE i termomodernizacja .....	86
3.3 Instrumenty finansowe skierowane do osób fizycznych rozpoczynających działalność gospodarczą.....	90
4. CHARAKTERYSTYKA PROJEKTÓW I CHARAKTERYSTYKA BENEFICJENTÓW POSZCZEGÓLNYCH PRIORYTETÓW INWESTYCYJNYCH .....	93
4.1 Priorytet inwestycyjny 3c.....	93
4.1.1 Charakterystyka projektów .....	93
4.1.2 Charakterystyka grup docelowych.....	98
4.2 Priorytet inwestycyjny 4a .....	107
4.2.1 Charakterystyka projektów .....	107
4.2.2 Charakterystyka grup docelowych.....	110
4.3 Priorytet inwestycyjny 4c.....	111
4.3.1 Charakterystyka projektów .....	111
4.3.2 Charakterystyka grup docelowych.....	115
4.4 Priorytet inwestycyjny 8iii.....	121
4.4.1 Charakterystyka projektów .....	121
4.4.2 Charakterystyka grup docelowych.....	122
ZAŁĄCZNIK 1 - STRATEGIA INWESTYCYJNA .....	124
PRIORYTET INWESTYCYJNY 4a .....	144

PRIORYTET INWESTYCYJNY 4c.....	146
PRIORYTET INWESTYCYJNY 8iii .....	152
MODEL WDRAŻANIA (wspólny dla PI 3c, 4c i 8iii).....	157
ZAŁĄCZNIK 2 - DZIAŁANIA INFORMACYJNO - PROMOCYJNE .....	168
ZAŁĄCZNIK 3 - PRZEGLĄD I UAKTUALNIENIE OCENY EX-ANTE.....	175
TABELA REKOMENDACJI.....	187
FISZKI INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH.....	197

## Wykaz skrótów

Skrót	Objaśnienie skrótu
<b>AFN</b>	Additional funds needed - model planowania finansowego
<b>B+R</b>	Badania + Rozwój – działalność badawczo-rozwojowa
<b>BDL</b>	BDL (Bank Danych Lokalnych GUS)
<b>BGK</b>	Bank Gospodarstwa Krajowego
<b>CT</b>	Cel Tematyczny
<b>EFRR</b>	Europejski Fundusz Rozwoju Regionalnego
<b>EFS</b>	Europejski Fundusz Społeczny
<b>GUS</b>	Główny Urząd Statystyczny
<b>IZ</b>	Instytucja Zarządzająca
<b>JST</b>	Jednostka Samorządu Terytorialnego
<b>LRPO</b>	Lubuski Regionalny Program Operacyjny na lata 2007 - 2013
<b>MŚP</b>	Mikro, Małe i Średnie Przedsiębiorstwa
<b>NFOŚiGW</b>	Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej
<b>NSRO</b>	Narodowe Strategiczne Ramy Odniesienia
<b>OZE</b>	Odnawialne Źródła Energii
<b>PI</b>	Priorytet Inwestycyjny
<b>PKD</b>	Polska Klasyfikacja Działalności
<b>PO KL</b>	Program Operacyjny Kapitał Ludzki
<b>PO WER</b>	Program Operacyjny Wiedza Edukacja Rozwój
<b>PO IG</b>	Program Operacyjny Innowacyjna Gospodarka
<b>PO IR</b>	Program Operacyjny Inteligentny Rozwój
<b>PO PW</b>	Program Operacyjny Polska Wschodnia
<b>PO RPW</b>	Program Operacyjny Rozwoju Polski Wschodniej
<b>RPO-L2020</b>	Regionalny Program Operacyjny – Lubuskie 2020
<b>SZOOP</b>	Szczegółowy Opis Osi Priorytetowych
<b>TIK</b>	Technologie Informatyczno-Komunikacyjne
<b>UE</b>	Unia Europejska
<b>WFOŚiGW</b>	Wojewódzki Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej
<b>WUP</b>	Wojewódzki Urząd Pracy

# Streszczenie

## Cele badania i metodologia

Art. 37 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013<sup>1</sup>, wskazuje na konieczność przeprowadzenia oceny ex-ante instrumentów finansowych, planowanych do zastosowania w programach operacyjnych okresu programowania 2014-2020.

Główny cel badania stanowiła aktualizacja bądź dokonanie oceny ex-ante zasadności, możliwości oraz zakresu zastosowania instrumentów finansowych, w tym obejmujących gwarancje w okresie programowania 2014 - 2020 w województwie lubuskim oraz przygotowanie kompletnej, szczegółowej strategii inwestycyjnej w przedmiotowym zakresie.

W badaniu wykorzystano szerokie instrumentarium metodologiczne obejmujące zarówno metody jakościowe (wywiady, panel ekspertów) jak i metody ilościowe (ankiety). Przeprowadzono m.in.

- Wywiady z lubuskimi pośrednikami finansowymi, interesariuszami strony popytowej (przedstawicielami izb gospodarczych, organizacji przedsiębiorców, klastrów, Powiatowych Urzędów Pracy),
- Ankiety na reprezentatywnej próbie przedsiębiorstw z terenu województwa (400 ankiet),
- Ankiety dotyczące wspierania wytwarzania i dystrybucji energii pochodzącej ze źródeł odnawialnych (10 ankiet z podmiotami gospodarczymi oraz 50 ankiet z lubuskimi JST),
- Ankiety dotyczące korzystania ze wsparcia zwrotnego w obszarze efektywności energetycznej budynków mieszkaniowych (73 ankiety ze spółdzielniami i wspólnotami mieszkaniowymi oraz 50 ankiet z lubuskimi JST),
- Ankiety wśród odbiorców ostatecznych korzystających ze wsparcia zwrotnego, w tym gwarancji, poręczeń lub innych równoważnych produktów (300 ankiet).

## Luka finansowania

### Przedsiębiorstwa

Oszacowanie i analizę luki finansowania przeprowadzono w oparciu o trzy metody: badanie statystyki GUS, model zapotrzebowania na kapitał AFN<sup>2</sup> oraz badanie ankietowe na reprezentatywnej próbie przedsiębiorstw województwa lubuskiego. Wartość luki finansowania uzyskanej z badania danych GUS oraz analizy modelu AFN zaprezentowano w tabeli 1. **Na podstawie uzyskanych wyników z obu pomiarów (dane GUS oraz model AFN) przyjęto, że roczna luka finansowania dla przedsiębiorstw województwa lubuskiego wynosi ok. 95 mln zł (w perspektywie lat 2017-2020 - ok. 385 mln zł).**

<sup>1</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r. ustanawiające wspólne przepisy dotyczące Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego, Funduszu Spójności, Europejskiego Funduszu Rolnego na rzecz Rozwoju Obszarów Wiejskich oraz Europejskiego Funduszu Morskiego i Rybackiego oraz ustanawiające przepisy ogólne dotyczące Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego, Funduszu Spójności i Europejskiego Funduszu Morskiego i Rybackiego oraz uchylające rozporządzenie Rady (WE) nr 1083/2006

<sup>2</sup> AFN-Additional Funds Needed - model planowania finansowego. Założenia modelu zostały omówione w Załączniku 1 do Raportu

**Tabela 1. Roczna luka finansowania MŚP województwa lubuskiego, zestawienie wyników wg danych GUS i wg modelu AFN.**

Podmiot	Liczebność podmiotów dotkniętych luką	Luka finansowania (w mln. zł)	
		Wg danych GUS	Wg modelu AFN
<b>0-9</b>	2636	1,547	31,696
<b>10-49</b>	28	41,511	6,553
<b>50-249</b>	36	50,627	57,970
<b>0-249</b>	<b>2700</b>	<b>93,684</b>	<b>96,218</b>

Źródło: Opracowanie własne.

Na podstawie analizy modelu AFN ustalono, że dla MŚP działających w sektorze usług analogiczna, roczna luka finansowania długiem wynosi 12,4 mln zł, dla sektora przemysłowego – 39,4 mln zł, dla budownictwa – 7,7 mln zł, a dla handlu – 18,2 ml zł.

W oparciu o rezultaty przeprowadzonego badania ankietowego wyznaczono także cechy jakościowe luki finansowania w Lubuskiem. W okresie ostatnich pięciu latach wsparcia zewnętrznego do sfinansowania swojej działalności potrzebowało 61% przedsiębiorstw. Najczęściej ubiegano się o kredyt (35%), leasing (30%), i/lub dotację (21%). Zapotrzebowanie na kapitał zewnętrzny zgłaszają przede wszystkim średnie (79%) i małe przedsiębiorstwa (72%). Finansowanie zewnętrzne pozyskiwano głównie w bankach komercyjnych. Wartość mediany wskazuje, że połowa MŚP w Lubuskiem ubiegała się o kredyt lub pożyczkę inwestycyjną o wartości nie wyższej niż ok. 166 tys. zł. Z funduszy pożyczkowych korzystały głównie mikro i małe firmy. Natomiast w przypadku planowanego finansowania inwestycji kredytem lub pożyczką bankową oczekiwane średnie oprocentowanie wynosi 5%, a optymalny okres kredytowania powinien sięgać (średnio rzecz biorąc) 6,4 lat.

Warto podkreślić, że większość przedsiębiorstw ubiegających się o środki zewnętrzne – zarówno zwrotne, jak i bezzwrotne - takie wsparcie uzyskało. Finansowania z żadnego ze źródeł zewnętrznych nie uzyskało 5,5% podmiotów. Wyniki wskazują na trudności w pozyskaniu wsparcia podmiotów o krótkiej historii rynkowej, zwłaszcza mikroprzedsiębiorstw. Dotyczy to szczególnie dotacji i kredytu inwestycyjnego. W ujęciu branżowym, ryzyko wystąpienia luki jest najwyższe w przypadku sekcji K, J, N, S oraz L. Rentowność sprzedaży, poziom zadłużenia oraz innowacyjność nie mają natomiast istotnego wpływu na ryzyko bycia dotkniętym luką finansowania.

#### Producenci OZE

Lukę inwestycyjną w sektorze OZE oszacowano na podstawie analizy dynamiki przyrostu energii wytworzonej z odnawialnych źródeł energii w latach 2012-2016 oraz prognoz uczestników panelu eksperckiego, dotyczących wpływu zmian prawnych na funkcjonowanie sektora ze szczególnym uwzględnieniem ryzyk związanych z wprowadzeniem systemu aukcyjnego, dynamiki cen tzw. zielonych certyfikatów oraz konsekwencji wprowadzenia tzw. ustawy antywiatrakowej. Przy dokonywaniu szacunków uwzględniono także zestawienie podmiotów ubiegających się o przyłączenie źródła do sieci

w województwie lubuskim, przedstawione przez ENEA Operator. Obliczenia luki finansowej po prognozie przyrostu produkowanej mocy oparte zostały na rynkowym koszcie produkcji 1 MW energii z danego źródła. W wyniku analizy tendencji rynkowych i przeprowadzonych obliczeń oszacowano lukę finansową w województwie lubuskim na poziomie **93 690 000 zł**. Strukturę luki finansowej w podziale na źródła OZE przedstawia poniższa tabela.

**Tabela 2. Luka finansowa w sektorze OZE w województwie lubuskim w podziale na źródła OZE**

	Energia wiatrowa	Energia wodna	Energia z biomasy	Energia z biogazu	Energia solarna	RAZEM
<b>PLN</b>	33 000 000	0	0	21 840 000	38 850 000	<b>93 690 000</b>

*Źródło: obliczenia własne*

#### Efektywność energetyczna budynków mieszkalnych

Lukę inwestycyjną w sektorze efektywności energetycznej oszacowano w pierwszym kroku na podstawie szacunków wysokości zapotrzebowania na finansowanie przedsięwzięć z zakresu termomodernizacji w raportach Banku Światowego oraz w raporcie „*Analiza i ocena możliwości zintegrowania działań w obszarze efektywności energetycznej z uwzględnieniem odnawialnych źródeł energii, w tym odpadów komunalnych i osadów ściekowych, PWC, 2013*”. W drugim kroku dokonano delimitacji tych szacunków do sektora budynków mieszkalnych na podstawie struktury udziału budynków mieszkalnych i publicznych, w trzecim zaś do udziału budynków mieszkalnych w województwie lubuskim w liczbie budynków mieszkalnych w Polsce na podstawie danych GUS. W trzecim kroku odniesiono się do rekomendacji Banku Światowego w zakresie szacowania rzeczywistego planu inwestycyjnego w obszarze termomodernizacji. Wysokość luki finansowej oszacowano na **130 900 000 zł<sup>3</sup>**.

Osoby fizyczne, bezrobotne lub biernie zawodowo, powyżej 30 roku życia, nie znajdujące się w szczególnie trudnej sytuacji

Przy szacowaniu luki finansowej wsparcia osób bezrobotnych i biernych zawodowo powyżej 30 roku życia, spoza grup znajdujących się w szczególnie niekorzystnej sytuacji i planujących rozpoczęcie własnej działalności gospodarczej, wzięto pod uwagę dwie zmienne: liczba osób fizycznych rozpoczynających działalność gospodarczą, a nie mających dostępu do finansowania zewnętrznego na rynku oraz wskaźnik szacujący przeciętne zapotrzebowanie na środki finansowe na uruchomienie własnej działalności gospodarczej przez osoby fizyczne. W referencyjnym dla szacowania luki finansowej okresie ostatnich 7 lat łącznie powstały 61 784 firmy zakładane przez osoby samozatrudnione, prowadzące działalność gospodarczą. Średniorocznie, liczba ta wynosi 8 826 osób. Z danych ogólnopolskich GUS<sup>4</sup> wynika, że 46,3% osób zakładających nowe firmy to osoby

<sup>3</sup> Wysokość ta znacznie różni się od wysokości luki finansowej przedstawionej w ocenie ex ante z 2014 roku, ze względu na ujednolicenie metodologii wyliczenia luki z metodologią przyjętą w raportach oceny ex ante instrumentów finansowych w województwach: śląskim, wielkopolskim, małopolskim i podkarpackim. Przedstawiona w niniejszym raporcie wysokość luki finansowej odpowiada rzędowi wielkości luk finansowych zidentyfikowanych w tych województwach: odpowiednio śląskie: 566 mln zł, wielkopolskie 130 mln. Zł, małopolskie 656 mln zł (na okres 5 lat), podkarpackie – na rewitalizację JST 136 mln zł.

<sup>4</sup> *Warunki powstania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2008-2012, Struktura przedsiębiorstw osób fizycznych powstałych w 2012r. i aktywnych w 2013r. według charakteru poprzedniej pracy*

odpowiadające podstawowemu kryterium dostępu do instrumentu czyli osoby, dla których jest to pierwsze miejsce pracy lub osoby pozostające bez pracy. Badania przeprowadzone w populacji osób, objętych wsparciem w zakresie samozatrudnienia w ramach Działania 6.2. PO KL na użytek licznych ocen ex ante instrumentów finansowych<sup>5</sup>, wskazują, iż w grupie docelowej Działania 6.3.2. RPO-L2020 odsetek osób, które spotkały się z odmową udzielenia pożyczki wynosi 2,9%. Przy przyjęciu, na podstawie doświadczeń Działania 6.2. PO KL, średniej wartości pożyczki na poziomie 41 680 zł, lukę finansową w obszarze wspierania zakładania działalności gospodarczej przez osoby bezrobotne lub bierne zawodowo oszacowano w wysokości **34 594 400 zł**. Wysokość luki finansowej w ujęciu rocznym przedstawia poniższa tabela.

**Tabela 3. Roczna luka finansowania osób fizycznych chcących rozpocząć działalność gospodarczą w województwie lubuskim.**

Podmiot	Liczebność podmiotów dotkniętych luką	Luka finansowania
Osoby fizyczne rozpoczynające działalność gospodarczą	118	4 942 057 zł

Źródło: Opracowanie własne.

#### Rozstrzygnięcia dotyczące zastosowania instrumentów finansowych w LRPO 2014-2020

W RPO-L2020 wykorzystanie instrumentów finansowych było analizowane w przypadku Działań zestawionych w Tabeli 3. Tabela podaje też zbiorczo rekomendowane rozstrzygnięcia w zakresie zastosowania instrumentów finansowych w RPO-L2020 („wsparcie dotacyjne” - oznacza wyłącznie instrumenty dotacyjne w ramach Działania; „Instrumenty finansowe” – oznacza rekomendację zastosowania instrumentów finansowych w Działaniu, które najczęściej nie są jedynym rekomendowanym instrumentem w Działaniu (najczęściej uzupełniają wsparcie dotacyjne).

**Tabela 4. Rozstrzygnięcia w zakresie zastosowania instrumentów finansowych w rozpatrywanych Priorytetach Inwestycyjnych**

Priorytet inwestycyjny	Rozstrzygnięcie dotyczące rodzaju rekomendowanego instrumentu
PI 3c – wspieranie tworzenia i poszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług	Instrumenty finansowe
PI 4a – wspieranie wytwarzania i dystrybucji energii pochodzącej ze źródeł odnawialnych	Wsparcie dotacyjne
PI 4c – wspieranie efektywności energetycznej, inteligentnego zarządzania energią i wykorzystania odnawialnych źródeł energii w infrastrukturze publicznej, w tym w budynkach publicznych, i w sektorze mieszkaniowym	Instrumenty finansowe

właściciela oraz wybranych przekrojów - Charakter poprzedniej pracy właściciela - osoby podejmujące pierwszą pracę oraz te, które przed podjęciem własnej działalności pozostawały bezrobotne, GUS, Warszawa, 2014

<sup>5</sup> WYG PSDB, Ocena ex-ante instrumentów inżynierii finansowej w RPO WP 2014-2020, Rzeszów, 2014, WYG PSDB, Ocena ex-ante instrumentów inżynierii finansowej w RPO WŚ 2014-2020, Kielce, 2014. Ocena ex ante instrumentów inżynierii finansowej w RPO WL 2014-2020, Warszawa, 2014)

PI 8iii – praca na własny rachunek, przedsiębiorczość i tworzenie przedsiębiorstw, w tym innowacyjnych mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw

Instrumenty finansowe

*Źródło: Opracowanie własne.*

### **Uzasadnienie rekomendacji dotyczących zastosowania wsparcia dotacyjnego w PI 4a**

W świetle spadającej dynamiki inwestycji w województwie lubuskim w większości sektorów OZE, i wzrostu ryzyka związanego z wprowadzeniem systemu aukcyjnego rekomenduje się rezygnację z instrumentu zwrotnego i wdrażanie wsparcia za pomocą instrumentu dotacyjnego. Świadczy o tym zarówno wydłużający się okres czasu zwrotu z inwestycji, niepewność dotycząca rzeczywistej rentowności projektów z zakresu OZE, trudne do oszacowania ryzyko dotyczące kosztu wytworzenia energii oraz kosztu sprzedaży energii lub ciepła do sieci. Wskazane czynniki nie pobudzają aktywności inwestycyjnej potencjalnych beneficjentów wsparcia Działania 3.1.2. RPO-L2020. Zważywszy na konieczność wypełnienia przez Polskę zobowiązań wynikających z tzw. pakietu energetyczno-klimatycznego Unii Europejskiej oraz Strategii Europa 2020 i ważny priorytet interwencji wprowadzenie dotacji mogłoby stanowić efekt zachęty dla potencjalnych inwestorów.

### **Uzasadnienie rekomendacji wsparcia z wykorzystaniem instrumentów finansowych oraz charakterystyka proponowanych instrumentów finansowych**

#### **Priorytet 3c**

Zastosowanie instrumentu finansowego w Priorytecie Inwestycyjnym 3c RPO-L2020 uzasadnia zdiagnozowana luka finansowania, która dotyczy przedsiębiorstw z sektora MŚP oraz pozytywne doświadczenia związane ze stosowaniem instrumentów dłużnych wspierających aktywność inwestycyjną MŚP.

Województwo lubuskie posiada doświadczenia związane z oferowaniem wsparcia finansowego firmom z sektora MŚP. W latach 2009-2016 udzielono przedsiębiorcom z terenu województwa 438 pożyczek oraz 125 poręczeń w ramach LRPO na lata 2007-2013. Przeciętna wartość udzielonych pożyczek wyniosła 112,7 tys. zł, a poręczeń – 142,5 tys. zł. Najwięcej pożyczek wsparło mikroprzedsiębiorstwa, w znacznie mniejszym stopniu – małe, a w marginalnym – średnie podmioty gospodarcze. Dotychczasowa interwencja poprawiła płynność finansową ostatecznych odbiorców. Pożyczki i poręczenia finansowały najczęściej typowe przedsięwzięcia inwestycyjne. Projektów o większym potencjale innowacyjnym nie było wiele, choć takie też się zdarzały (2%-3% udzielonych wsparć wg szacunków samych pośredników finansowych). Mniej doświadczeń zebrano w odniesieniu do instrumentów kapitałowych. Inkubowano łącznie 20 przedsiębiorstw, z czego 16 w ramach jednego projektu w Działaniu 3.1 PO IG. Lubuskie startupy nie stanowiły dotychczas przedmiotu inwestycji w programie KFK.

Plany inwestycyjne przedsiębiorstw na najbliższe 24 miesiące przewidują finansowanie przede wszystkim zakupu środków trwałych (43,4%), następnie nabycie nieruchomości lub inwestycje budowlane (42,5%), a w mniejszym stopniu – nakłady na środki transportu (34,4%).

### Uzasadnienie rekomendacji dotyczących rezygnacji z instrumentów kapitałowych

Za niestosowaniem instrumentów kapitałowych w Priorytecie Inwestycyjnym 3c RPO-L2020 przesądza następujące argumenty:

- Ograniczony potencjał innowacyjnych startupów w województwie lubuskim;
- Niewielki potencjał lubuskich pośredników. Tylko jeden z nich posiada zdolność do uczestnictwa w programie kapitałowym.
- Priorytet Inwestycyjny 3c wspiera konkurencyjność istniejących przedsiębiorstw, a nie procesy preinkubacji innowacyjnych pomysłów lub inkubacji spółek kapitałowych.
- Żaden pośrednik nie posiada doświadczeń w inwestycjach obejmujących późniejsze niż załóżkowa fazy rozwoju przedsiębiorstw;
- Duża dostępność instrumentów kapitałowych na poziomie krajowym i brak praktycznej możliwości stworzenia kryteriów demarkacyjnych dla programu kapitałowego w województwie lubuskim;
- Ograniczone możliwości dalszego finansowania innowacyjnych startupów w Polsce;
- Trudna obecnie sytuacja na rynku giełdowym (regulowanym i alternatywnym) utrudniająca dalszy rozwój wspieranych startupów;
- Brak funduszy venture capital posiadających siedzibę na terenie województwa oraz perspektyw przyciągnięcia funduszy spoza regionu;
- Nienajlepsze doświadczenia w funkcjonowaniu regionalnych funduszy venture capital za granicą.

### Uzasadnienie rekomendacji dotyczących rezygnacji z instrumentów poręczeniowych

Za niestosowaniem instrumentów poręczeniowych w Priorytecie Inwestycyjnym 3c RPO-L2020 przesądza następujące argumenty:

- Poręczenie nie dotrze – ze względu na ograniczenia prawa bankowego – do wszystkich grup podmiotów dotkniętych luką finansową;
- Popyt na poręczenia jest zależny od zapotrzebowania ze strony instytucji kredytujących. Okazuje się on być niewystarczający, zwłaszcza w obszarze kredytów inwestycyjnych;
- Konkurowanie z krajowymi i unijnymi programami gwarancyjnymi przekłada się na niską skalę akcji poręczeniowej lubuskiego funduszu poręczeniowego. Blokuje obszary, które mogłyby wypełnić regionalny program poręczeniowy;
- Aktualna kapitalizacja lubuskiego funduszu poręczeniowego pozostaje na poziomie odpowiadającemu popytowi;
- Poręczenia udzielane na zasadach pomocy *de minimis* ograniczają dostęp przedsiębiorcom do innych form wsparcia.

### Rekomendacja dotycząca wykorzystania instrumentów pożyczkowych

Wsparcie za pomocą instrumentów finansowych służy przede wszystkim ogólnemu wsparciu przedsiębiorczości oraz zamykaniu luki finansowej. Zaleca się wykorzystanie instrumentów

pożyczkowych w Działaniu 1.5. RPO-L2020 **poprzez zastosowanie dwóch instrumentów: pożyczki małej i dużej.**

Rekomenduje się utworzenie następujących instrumentów finansowych:

- **Pożyczka mała** (alokacja – 120 mln zł - 30% alokacji na Działanie 1.5 RPO-L2020) oraz odpowiada na potrzeby przedsiębiorców w województwie lubuskim w zakresie nieznacznie rozszerzonym w stosunku do realizowanego przez instrumenty finansowe w Działaniu 2.5 LRPO na lata 2007-2013. Górny limit dla pożyczki małej powinien wynieść 500 tys. zł.
- **Pożyczka duża** (alokacja 108 mln zł – 27% alokacji na Działanie 1.5 RPO-L2020) zapewni wsparcie w przedziale od 500 tys. zł do 2 mln zł. Będzie ona finansowała projekty znajdujące się poza zasięgiem dotychczasowej interwencji, w szczególności w obszarach preferencji (inwestycje w TIK oraz projekty (eko-)innowacyjne na poziomie regionu).

Łącznie na instrumenty finansowe alokowano 228 mln zł, co stanowi 57% alokacji na Działanie 1.5 RPO-L2020.

**Tabela 5. Rekomendowane instrumenty finansowe w Działaniu 1.5 RPO-L2020**

Typ instrumentu	Max. kwota wsparcia	Oprocentowanie	Max. okres spłaty	Karencja spłaty	Dodatkowe informacje
<b>Pożyczka mała</b>	500 tys. zł	Rynkowe lub preferencyjne (startupy)	5 lat	6 miesięcy	Zabezpieczenia osobiste i rzeczowe
<b>Pożyczka duża</b>	2 mln zł	Rynkowe lub preferencyjne (innowacje, TIK)	10 lat	12 lub 24 miesiące	Zabezpieczenia głównie rzeczowe

*Źródło: Opracowanie własne.*

W celu zwiększenia skuteczności interwencji, zaleca się elastyczność w zakresie udzielania pożyczek. Proponuje się preferencyjne oprocentowanie pożyczek inwestycyjnych dla startapów czy też finansujących innowacje lub TIK. Proponuje się również wydłużenie – w porównaniu do programu pożyczkowego z LRPO – okres, na który udziela się pożyczki dużej (do 10 lat), względnie karencji spłaty kapitału (do 12 lub nawet 24 miesięcy dla projektów z zakresu TIK). Ponadto zaleca się zwiększenie zakresu i skali finansowanych projektów. Dotychczasowy, limit pożyczek – udzielanych ze środków europejskich – proponuje się podnieść z 300 tys. do 500 tys. zł.

Możliwe są dwa modele wdrażania instrumentów finansowych w Poddziałaniu 1.5.2. RPO-L2020: bezpośredni w drodze przetargów IZ i pośredni, np. na zasadach określonych w art. 28 ustawy wdrożeniowej.

Mając na względzie przewidywaną alokację na Poddziałanie 1.5.2 RPO-L2020, zasoby dotychczasowych pośredników mogą być niewystarczające dla zapewnienia wkładu własnego do programów pożyczkowych. Przedsiębiorstwa w województwie lubuskim są ogólnie świadome istnienia i funkcjonowania funduszy pożyczkowych w regionie. Realizacja instrumentów finansowych pozwoli na

osiągnięcie przewidywanych w Regionalnym Programie Operacyjnym – Lubuskie 2020 wskaźników produktu i rezultatu.

### Priorytet Inwestycyjny 4c

Termomodernizacja budynków wiąże się odroczonymi w czasie efektami w postaci oszczędności eksploatacyjnych. Mechanizm rentowności projektów termomodernizacyjnych zakłada, iż środki zaoszczędzone na kosztach utrzymania ciepła i energii w obiekcie mieszkalnym mogą zostać przeznaczone na spłatę rat kredytu lub pożyczki. Występują tu korzyści dotyczące zarówno efektu ekologicznego jak i efektu ekonomicznego.<sup>6</sup> Mimo relatywnie wysokiego ryzyka związanego z przewidywalnością okresu zwrotu z inwestycji w sektorze JST, spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych należy przyjąć, iż inwestycje te będą prowadzić do zapewnienia strumienia oszczędności gwarantującego, że poniesione koszty są uzasadnione z ekonomicznego punktu widzenia. Proponowane wsparcie może stanowić także efekt zachęty do realizowania założeń polityki energetycznej państwa. Dodatkowym uzasadnieniem zastosowania instrumentów zwrotnych jest fakt, iż - jak wynika z dostępnych analiz innych instrumentów dotacyjnych finansujących przedsięwzięcia tego typu, osiągnięte efekty ekologiczne nie zawsze uzasadniały skalę poniesionych nakładów<sup>7</sup>. Analiza przeprowadzona przez Europejski Trybunał Obrachunkowy, pokazuje, że taka forma finansowania może powodować pokusę nadużycia: beneficjenci zgłaszają zakres inwestycji szerszy, niż wariant optymalny, ponieważ część wsparcia jest "darmowa".

Ze względu na niepewność przychodów z tytułu opłat mieszkaniowych oraz wysoką potrzebę kapitału obrotowego z bieżących przychodów funduszu remontowego na regulację podjętych zobowiązań oraz bieżące potrzeby remontowe poza projektem, zaleca się przyjęcie preferencyjnych warunków pożyczki. Rekomenduje się przyjęcie stopy oprocentowania na poziomie 1-1,5% rocznie, minimalnych zabezpieczeń, i 6-8 miesięcznego okresu karencji przy maksymalnie 20 letnim okresie udzielania pożyczki.

**Tabela 6. Rekomendowane instrumenty finansowe w Podziałaniu 3.2.4 RPO-L2020**

Typ instrumentu	Max. kwota wsparcia	Oprocentowanie	Max. okres spłaty	Karencja spłaty	Dodatkowe informacje
<b>Pożyczka</b>	1 mln zł	1-1,5%	20 lat	6-8 miesięcy	Obszary preferencji wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych

*Źródło: Opracowanie własne*

### Priorytet inwestycyjny 8iii

Udostępnienie instrumentów zwrotnych w zakładanej grupie docelowej znajduje zastosowanie ze względu na zdiagnozowaną lukę finansową i niedoskonałości rynku. Instrumenty finansowe mogą stanowić także dla osób biernych zawodowo efekt zachęty do podjęcia aktywności. Występuje duże

<sup>6</sup> „Ocena ex-ante instrumentów finansowych w RPO WL 2014-2020” WYG PSDB 2014

<sup>7</sup> Analiza ex-ante w zakresie możliwości zastosowania instrumentów finansowych w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Dolnośląskiego 2014 – 2020, PAG UNICONSLT< IMAPP 2015

ryzyko związane z potencjalną luką rentowności realizowanych przedsięwzięć przy jednoczesnej konieczności zastosowania preferencyjnych warunków wsparcia i minimalnych zabezpieczeń. Ryzyko to zostało w pewnym sensie zmniejszone poprzez skierowanie wsparcia do osób powyżej 30 roku życia (powyżej wieku warunkującego najniższą przeżywalność firm), osadzonych w środowisku rodzinnym i lokalnym, mających większe szanse niż osoby znajdujące się w szczególnie trudnej sytuacji na uzyskanie poręczenia od osoby prywatnej lub dysponującej nieruchomościami pod zastaw. Rekomenduje się zastosowanie minimalnego oprocentowania pożyczki na poziomie oprocentowania pożyczek w programie rządowym „Wsparcie w starcie II”, czyli na poziomie 0,44%. Przyjęcie wyższego oprocentowania podniosłoby konkurencyjność instrumentu rządowego i mogłoby przyczynić się do opóźnień we wdrażaniu Działania 6.3.2. RPO-L2020. Okres spłaty pożyczki nie powinien przekraczać 5 lat, przy 6 miesięcznym okresie karencji.

**Tabela 7. Rekomendowane instrumenty finansowe w Podziałaniu 6.3.2 RPO-L2020**

Typ instrumentu	Max. kwota wsparcia	Oprocentowanie	Max. okres spłaty	Karencja spłaty	Dodatkowe informacje
<b>Pożyczka</b>	45 tys. zł	0,44%	5 lat	6 miesięcy	brak

*Źródło: Opracowanie własne*

### **Model wdrażania instrumentów finansowych w RPO-L2020**

W zakresie Strategii Inwestycyjnej należy wskazać na obszar wyboru podmiotów wdrażających IF. Pośrednicy finansowi powinni zostać wybrani w procedurze przetargowej na podstawie PZP z zastrzeżeniem możliwości stosowania przepisów dyrektywy 2014/24/UE. Niezależnie jednak od przyjęcia trybu wyboru pośrednika finansowego, podmiot wdrażający instrument finansowy powinien spełniać wymogi określone w art. 7 ust. 1 i 2 Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 480/2014 z dnia 3 marca 2014 r.<sup>8</sup> uzupełniającego rozporządzenie 1303/2013, które mają zastosowanie niezależnie od kwoty zamówienia i niezależnie od procedury wyboru podmiotów wdrażających IF. Dopuszczalne modele to model bezpośredni (za wybór pośredników odpowiada Instytucja Zarządzająca) oraz model pośredni w formule partnerstwa publiczno-publicznego (za wybór pośredników odpowiada fundusz funduszy).

<sup>8</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 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

## Summary

### Objective and methodology of the research

Art. 37 of the Regulation (EU) No 1303/2013 of the European Parliament and of the Council indicates a necessity to conduct ex ante assessment of financial instruments which are planned to be applied within operational programmes for programming period 2014-2020.

The main objective of the research was to update or conduct ex-ante assessment of legitimacy, possibility and scope of financial instruments application, including guarantees within the programming period 2014-2020 in the Lubuskie voivodeship, and to prepare a comprehensive, detailed investment strategy in the said scope.

In the research a vast set of methodology instruments was used, covering both quality (interviews, expert panels) and quantity (questionnaires) methods. Among others, the following methods were applied:

- Interviews with Lubuskie financial intermediaries, stakeholders from demand side (representatives of commerce chambers, entrepreneurs associations and organisations, business clusters, powiat employment offices);
- Questionnaires with the representative sample of enterprises from the Lubuskie voivodeship (400 questionnaires);
- Questionnaires on supporting energy production and distribution from renewable sources (10 questionnaires with business entities and 50 questionnaires with local government units (LGU) of the Lubuskie voivodeship);
- Questionnaires referring to the use of repayable assistance within the area of energy efficiency in residence buildings (73 questionnaires with housing cooperative and housing community, and 53 questionnaires with LGU of the Lubuskie voivodeship);
- Questionnaires among final recipients using repayable assistance, including guarantees and other equivalents (300 questionnaires).

### Financial gap

#### Enterprises

The financial gap was estimated and analysed based on three methods: analysis of statistical data from the Polish Central Statistical Office (CSO), AFN<sup>9</sup> model for capital demand and survey conducted among enterprises of the Lubuskie voivodeship. Value of the financial gap resulted from the CSO statistics and AFN model analysis is presented in table 1. **Based on findings from both counts (the CSO and AFN data), it was estimated that annual financial gap for enterprises in the Lubuskie voivodeship amounts to ca. PLN 95 million (in the perspective for 2017-2020 – ca. PLN 385 million).**

---

<sup>9</sup> AFN-Additional Funds Needed Assumptions to the model are described in the Attachment 1 to the Report.

**Table 1. Annual financial gap of the small and medium-sized enterprises (SMEs) in the Lubuskie voivodeship, results based on the CSO and AFN model data**

Entity	Number of entities with financial gap	Financial gap (PLN million)	
		According the CSO data	According to AFN model data
<b>0-9</b>	2636.	1.547	31.696
<b>10-49</b>	28	41.511	6.553
<b>50-249</b>	36	50.627	57.970
<b>0-249</b>	<b>2700</b>	<b>93.684</b>	<b>96.218</b>

Source: Own study.

Based on the AFN model analysis it was stated that SMEs operating in services sector have similar annual financial gap amounting to PLN 12.4 million, in industrial sector – 39.4 million, in construction sector – 7.7 million and, in trade – 18.2 million.

Based on the results of the survey, quality characteristics of financial gap in Lubuskie voivodeship was identified. In the past five years, 61% of enterprises needed external support to finance their business activity. In most cases, they applied for a credit (35%), leasing (30%) and/or subvention (21%). Small (72%) and medium-sized (79%) enterprises express their need for external capital. External financing was mainly acquired in commercial banks. Median value indicates that a half of the SME in the Lubuskie voivodeship applied for a credit or investment loan with value greater than ca. PLN 166 thousand. Also, mainly micro and small enterprises are supported by loan funds. However, in case of plans to finance an investment with a credit or bank loan, an expected value of interest amounts to 5%, and optimum credit limits should cover (on average) 6.4 years.

It is worth to highlight that enterprises applying for external assistance – both repayable and non-repayable – have received such support. 5.5% of the enterprises did not receive any external assistance. The results indicate difficulties in acquiring support by entities with short market history, especially micro enterprises. It refers especially to the subventions and investment loans. Considering industry perspective, a risk of financial gap is the highest in case of section K J, N, S and L. However, profitability in sales, level of debt and innovativeness do not influence significantly on a risk of the financial gap.

#### Renewable energy producers

Investment gap in the renewable energy sector is estimated on the basis of the analysis of energy growth dynamics generated from renewable energy within the period 2012-2016, and forecasts provided by expert panel on legal changes impact on sector operation, with a special consideration of risks related to implementing auction system, dynamics of prizes i.e. green certificates and consequences of the Polish Act of 20 May 2016 on the investments in the scope of windmills. When estimating, a list of entities requesting a network connection in the Lubuskie voivodeship was made and presented by the ENEA Operator. Financial gap calculations, in reference to the forecast on a generated energy growth, were based on a market cost of 1 MW energy generation from a certain source. As a result of market trends analysis and calculations, a financial gap for the Lubuskie

voivodeship was estimated at the level of **PLN 93,690,000.00**. The table below presents structure of financial gap in terms of division into renewable energy sources.

**Table 2. Financial gap of the renewable energy sector with division into renewable energy sources**

	Wind energy	Water energy	Biomass energy	Biogas energy	Solar energy	TOTAL
<b>PLN</b>	33,000,000	0	0	21,840,000	38,850,000	<b>93,690,000</b>

Source: Own study.

### Energy efficiency in residential buildings

Firstly, investment gap in the energy efficiency sector was estimated on the basis of estimates of demand level for financing projects in the scope of thermal modernisation presented in the reports of the World Bank and in the report *"Analysis and assessment of possibility to integrate activities in area of energy efficiency, considering renewable energy sources, including municipal waste and sewage, PWC 2013"*. Secondly, these estimates were limited to the residential buildings sector based on a structure of residential and public buildings shares; thirdly, they were limited to share of residential and public buildings in the Lubuskie voivodeship among a number of residential buildings in Poland based in the CSO data. The third step referred to the World Bank Recommendations on real investment plans estimates in the scope of thermal modernization. Financial gap was estimated at the level of **PLN 130,900,000.00**<sup>10</sup>

### Natural persons, unemployed or professionally passive, over 30 years old, not being in a very difficult situation

When estimating financial gap of support for unemployed and professionally passive persons, not belonging to groups of especially difficult situation and planning to start their own business activity, two variables were taken into account: a number of natural persons starting their business activity but with no access to market external funds, and indicator enabling to estimate an average demand for financial support for initiating one's own business activity by natural persons. In reference to financial gap estimation for the past 7 years, in total 61,784 companies were set up by self-employed persons running their own business activity. In average, this number amounts to 8,826 people annually. According to the CSO data<sup>11</sup>, 46,3% of people setting up new companies are people who meet basic criterion of access to a financial instrument, so people for whom this is their first job or who have been unemployed for a longer period of time. Research, conducted among people covered by assistance in scope of self-employment within Task 6.2., the Human Capital Operational Programme

<sup>10</sup> This amount is significantly different from the financial gap presented in the 2014 ex ante assessment, as methodologies used for gap calculation and for the ex ante assessments in the Śląskie, Wielkopolskie, Małopolskie and Podkarpackie Voivodeships have been standardised. The financial gap presented in this report corresponds to financial gaps identified for the above-mentioned Voivodeships: PLN 566m in Śląskie, PLN 130m in Wielkopolskie, PLN 656m in Małopolskie (for a 5-year period), and PLN 136m for LGU revitalisation in Podkarpackie, respectively

<sup>11</sup> *Conditions for establishment, operation and development prospects of Polish enterprises set up between 2008-2012, Structure of enterprises established by natural persons in 2012 and active in 2013 according to owners' previous job and selected projects – Owners' previous jobs – persons taking up their first job and unemployed before starting their own business, the CSO, Warsaw, 2014*

(HCOP) for the needs of ex ante assessments of financial instruments<sup>12</sup>, indicates that in a target group of the Task 6.3.2 of the ROP-L2020 a percentage of people whose request for loan was declined amounts to 2,9%. Based on experience from the implementation of Task 6.2 of the HCOP, as an average value of the loan constitutes PLN 41,680, a financial gap in the area of supporting new business activity set up by unemployed or professionally passive people was estimated at the level of **PLN 34,594,400.00**. The table below presents annual value of financial gap.

**Table 3. Annual financial gap of natural persons planning to start their own business activity in the Lubuskie voivodeship.**

Entity	Number of entities with financial gap	Financial gap
Persons starting their own business activity	118	PLN 4,942,057.00

Source: Own study.

#### Final decisions on financial instruments use within the Regional Operational Programme for Lubuskie Voivodeship 2014-2020

Within the ROP-L2020, use of financial instruments was analysed in terms of Tasks presented in Table 3. The table contains all recommendations for final use of financial instruments within ROP-L2020 ("subvention support" – means only instruments within the Task; "financial instruments" – means recommendations to apply financial instruments within the Task which, in most cases, are not the only recommended instruments in the Task - in most cases they support the subvention).

**Table 4. Final decisions on financial instruments use within the considered Investment Priorities**

Investment Priority (IP)	Final decisions on instrument recommended
<b>IP 3c – promote entrepreneurship, especially by facilitating application of new ideas in the economy and encouraging new companies establishment, also thanks to business incubator centres.</b>	Financial instrument
<b>IP 4a – support production and distribution of energy coming from renewable sources</b>	Subvention support
<b>IP 4c – support energy efficiency, intelligent energy management and renewable energy use in public infrastructure, public buildings and residential sector.</b>	Financial instrument
<b>IP 8iii – self-employment, entrepreneurship and enterprises establishment, including innovative micro-,</b>	Financial instrument

<sup>12</sup>WYG PSDB, Ex ante assessment of financial instruments in the Regional Operational Programme, Podkarpackie Voivodeship, Rzeszów 2014; WYG PSDB, Ex ante assessment of financial instruments in the Regional Operational Programme, Świętokrzyskie Voivodeship, Kielce 2014. Ex ante assessment of financial instruments in the Regional Operational Programme, Lubuskie Voivodeship 2014-2020, Warsaw 2014.

## small and medium-sized enterprises

*Source: Own study.*

### Justification of recommendations referring to subvention support use within the IP 4a

In terms of decrease in investments dynamics in the Lubuskie voivodeship in the majority of renewable energy sectors, as well as increase of risk related to auction system implementation, it is recommended to give up repayable instruments and, instead, introduce support of subvention instrument. It is also related to a longer period of the return on investment, uncertainty of real profitability of the renewable energy projects, difficult to assess risks related energy production costs, as well as cost of energy or heat sales to the networks. Indicated factors do not boost investment activity of potential beneficiaries of support within Task 3.1.2. ROP-L2020 Considering a necessity to fulfill obligation by Poland resulting from the "EU's Energy and Climate Package", the EU's Strategy "Europe 2020", as well as an important priority of intervention to introduce grants, all those actions could encourage potential investors to undertake some actions.

### Justification of assistance recommendation with use of financial instruments and characteristic of these financial instruments

#### Priority 3c

Applying a financial instrument within the ROP-L2020 Investment Priority 3c is justified by the diagnosed financial gap which refers to all enterprises from the SME sector and positive experience related to the used debt instruments supporting the SME investment activity.

The Lubuskie voivodeship has experience related to the offered financial support for the SME sector. Between 2009-2016, 438 loans and 125 guarantees were granted to the enterprises from this voivodeship within the LROP 2007-2013. An average value of granted loans amounted to PLN 112.7 K, and guarantees – PLN 142.% K. The majority of the loans were given to micro-enterprises, some loans to small enterprises, and a marginal amount of loans to medium-sized enterprises. So-far intervention has improved financial liquidity of the recipients. In most cases, loans and guarantees financed typical investments. There were not many projects with higher innovation potential, but this type of projects constituted 2%-3% of granted assistance according to estimates of financial intermediaries. Less experience referred to capital instruments. Totally 20 enterprises were incubated, including 16 within one project of Task 3.1, Innovative Economy Programme. Start-ups from the Lubuskie voivodeship have not been subjects of investments within the National Capital Fund program yet.

Investments plans of the enterprises for the nearest 24 months considers financing mainly fixed assets purchase (43.4%), then property purchase or construction investments (42.5%), and in a smaller part – transport expenditures (34.4%).

#### Justification of the recommendation on resigning from capital instruments

The arguments against capital instruments for the ROP-L2020 Investment Priority 3c include:

- ➡ Limited potential of innovative start-ups in the Lubuskie voivodeship;

- Small potential of Lubuskie financial intermediaries. Only of them has a potential to participate in the capital programme.
- The Investment Priority 3c supports competitiveness among the existing companies, and not pre-incubation processes of the innovative ideas or incubation of limited companies.
- Any intermediary does not have experience in investments covering further stage than a seed stage of a company life-cycle;
- A high availability of capital instruments on a national level as well as lack of a real opportunity to create demarcation criteria for the capital programme in the Lubuskie voivodeship;
- Limited possibilities of further funds for innovative start-ups in Poland;
- Difficult situation on the stock exchange market (regulated and alternative) which currently handicaps a further development of supported start-ups;
- Lack of funds for venture capital located in the Lubuskie voivodeship and perspectives to attract funds from outside of the region;
- Not quite positive experience with regional capital venture funds outside of Poland.

#### Justification of the recommendation on resigning from guarantee instruments

The arguments against guarantee instruments for the ROP-L2020 Investment Priority 3c include:

- Due to limits imposed by the banking law, the guarantee will not reach all groups of entities with a financial gap;
- Guarantee demand depends on credit institutions demand. It proves to be insufficient, especially in the area of investment credits;
- Competition with state and EU guarantee programmes translates into low scale of Lubuskie guarantee fund guarantee stocks. It blocks areas which could complement the regional guarantee programme.
- Present capitalisation of the Lubuskie guarantee fund remains at the level addressing the demand;
- Guarantees granted according to the *de minimis* principle limit access to other support forms for entrepreneurs.

#### Recommendation on the use of credit instruments

Financial instruments in general support entrepreneurship and enable closing of a financial gap. For the Task 1.5 ROP-L2020, it is recommended to use two credit instruments: **a small and a big loan**.

It is recommended to create the following Financial Instruments:

- **A small loan** (allocation: PLN 120,000,000; 30 percent of allocation for the Task 1.5 ROP-L2020) – addresses the needs of entrepreneurs in the Lubuskie Voivodeship in a significantly broader scope than the Financial Instruments for the Task 2.5 of the LROP 2007-2013. The cap for the small loan should amount to 500,000 PLN.

- **A big loan** (allocation: PLN 108,000,000; 27 percent of allocation for the Task 1.5 ROP-L2020) – ensures support ranging from PLN 500,000 to 2,000,000. It will finance projects beyond the scope of present intervention, especially in the preferential areas (ICT and (eco-) innovative regional projects).

Total allocated to the Financial Instruments: PLN 228,000,000 which constitutes 57 percent of allocation for the Task 1.5 ROP-L2020.

**Table 5. Financial instruments recommended for Task 1.5 ROP-L2020**

Instrument type	Max. support	Interest rate	Max. credit period	Grace period	Additional information
<b>Small loan</b>	500,000 PLN	Market or preferential (startups)	5 years	6 months	Personal and property collateral
<b>Big loan</b>	2,000,000 PLN	Market or preferential (innovations, ICT)	10 years	12 or 24 months	Property collateral mostly

*Source: Own study.*

In order to increase intervention's efficiency, it is recommended to maintain flexibility in granting credits. Preferential interest rate for investment credits for startups, innovations or ICT projects are also recommended. Moreover, it is proposed to prolong the period of a big loan (to 100 years) or a capital grace period (to 12 or even 24 months for ICT projects), compared to the LROP credit programme. Furthermore, it is recommended to broaden the scope and increase scale of financed projects. It is also proposed to increase the present limit of EU-granted credits from PLN 300,000 to 500,000.

There are two potential models of financial instruments implementation for Subtask 1.5.2. ROP-L2020: direct under MA tenders and indirect, e.g. pursuant to rules set in the article 28 of the Implementation Act.

Considering assumed allocation for the Subtask 1.5.2 ROP-L2020, resources of the present distributors may prove insufficient to ensure own contribution to credit programmes. Firms operating in the Lubuskie Voivodeship are generally aware of regional credit funds existence and functioning. Execution of the financial instruments will ensure achievement of output and result indicators for the Regional Operational Programme Lubuskie 2020.

#### **Investment Priority 4c**

Thermal modernisation will have a deferred effect of operating savings. According to a thermal modernisation project return mechanism, appropriations economised on heat and power maintenance costs for a residential building may be allocated to credit or loan instalments. This has benefits for

both ecological and economic effect.<sup>13</sup> Despite a relatively high risk associated with predictability of investment return period for the LGU, housing cooperatives and tenants associations sector one should assume that investment will lead to ensuring savings stream, guaranteeing that incurred cost are economically viable. This support may also encourage to successfully deliver state energy policy assumptions against expectations. Additional argument for applying repayable instruments is that achieved ecological effects have not always justified capital expenditure incurred, as the available analyses of other financial instruments of such projects have shown<sup>14</sup>. An analysis conducted by the European Court of Auditors have shown that this form of financing may cause a moral hazard: beneficiaries submit a broader project scope than the optimum option, as the support is partially “free”.

Due to service and utilities charges income uncertainty and a need to exercise current building reserve revenues as a working capital for settlement of commitments and current repairs outside the project scope, it is recommended to apply loan preferential conditions. It is recommended to set interest rate at 1-1.5 percent per annum, establish minimum security and assume 6-8 months grace period for a maximum 20-year credit period.

**Table 6. Financial instruments recommended for Subtask 3.2.4 ROP-L2020**

Instrument type	Max. support	Interest rate	Max. credit period	Grace period	Additional information
<b>Loan</b>	1,000,000 PLN	1-1.5%	20 years	6-8 months	Tenants associations and Housing cooperatives preferential area

*Source: Own study.*

### **Investment Priority 8iii**

Providing repayable instruments to the assumed target group should be efficient due to a financial gap and market imperfections identified. Financial instruments may also encourage inactive persons to take up activity. There is a high risk associated with a potential return gap in the executed projects simultaneously with a necessity to apply preferential support conditions and minimum securities. This risk was, however, partially addressed by supporting people aged over 30 (over the age determining the lowest firm survivability) set in family and local environment, who have bigger chances than people whose situation makes it difficult to obtain guarantee from a private person or having right to dispose of the real property.

It is recommended to apply a minimum interest rate at the same level as in the governmental programme “Wsparcie w starcie II”, which is 0.44 percent. A higher interest rate would increase competitiveness of the governmental instrument and could result in delays in the Task 6.3.2. ROP-L2020 Credit period should not exceed 5 years with a 6-month grace period.

<sup>13</sup>Ex ante assessment of financial instruments in the Regional Operational Programme, Lubuskie Voivodeship 2014-2020, WYG PSDB 2014

<sup>14</sup>Ex ante analysis of the use of financial instruments for the Dolnośląskie Voivodeship Regional Operational Programme 2014-2020, PAG UNICONSLT< IMAPP 2015

**Table 7. Financial instruments recommended for Subtask 6.3.2 ROP-L2020**

Instrument type	Max. support	Interest rate	Max. credit period	Grace period	Additional information
<b>Loan</b>	45,000 PLN	0.44%	5 years	6 months	none

*Source: Own study.*

### **Models of financial instruments implementation in ROP-L2020**

As far as the Investment Strategy is concerned, one shall identify the area of selection of entities implementing FI. Financial intermediaries should be selected in the tendering procedure conducted under the Public Procurement Law, subject to provisions of the Directive 2014/24/EU. Regardless, the matter of a financial intermediary selection, an entity implementing a Financial Instrument shall fulfill the requirements specified in the art. 7.1 and 7.2 of the Commission Delegated Regulation (EU) No 480/2014 of 3 March 2014 supplementing Regulation No 1303/2013 which apply regardless contract value and matter of a selection of an entity implementing FI. Acceptable models include: a direct model (a Managing Authority is responsible for selection of intermediaries) and an indirect model – a public-private partnership with the so-called fund of funds.

## I. Cele badania i metodologia

Badanie zrealizowane zostało na potrzeby Regionalnego Programu Operacyjnego - Lubuskie 2020 (RPO-L2020) w związku z wymaganiami dotyczącymi przeprowadzenia analizy ex-ante, w zakresie wykorzystania instrumentów finansowych (IF) w perspektywie finansowej UE na lata 2014-2020.

Główny cel badania stanowiła aktualizacja bądź dokonanie oceny ex-ante zasadności, możliwości oraz zakresu zastosowania instrumentów finansowych, w tym obejmujących gwarancje w okresie programowania 2014 - 2020 w województwie lubuskim oraz przygotowanie kompletnej, szczegółowej strategii inwestycyjnej w przedmiotowym zakresie.

Cele szczegółowe badania zostały podzielone na dwa moduły. Celem modułu I była aktualizacja bądź dokonanie oceny ex-ante zasadności, możliwości oraz zakresu zastosowania instrumentów finansowych w okresie programowania 2014-2020 w województwie lubuskim, w tym przygotowanie kompletnej, szczegółowej strategii inwestycyjnej w przedmiotowym zakresie. Natomiast celem Modułu II była ocena ex-ante ryzyka dla gwarancji w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego – Lubuskie 2020 uwzględniająca odpowiedni współczynnik mnożnikowy, będąca uzupełnieniem badania ex-ante o którym mowa w art. 37 Rozporządzenia ogólnego 1303/2013, w zakresie wynikającym z treści aktu delegowanego 480/2014 odnoszącego się do gwarancji, które mogą wspierać realizację przedsięwzięć przyczyniających się do realizacji celu tematycznego CT 3. wzmacnianie konkurencyjności MŚP.

Podstawowym źródłem informacji o zakresie badania była dogłębna analiza opracowanego na zlecenie Zamawiającego badania ex-ante IF. W ramach zrealizowanego badania *Ocena ex-ante instrumentów finansowych w perspektywie finansowej 2014 - 2020 w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego - Lubuskie 2020* zarekomendowano uruchomienie szerokiego wachlarza narzędzi wsparcia w formie instrumentów finansowych.

### Metodologia

W badaniu przeprowadzonym na potrzeby aktualizacji oceny ex-ante IF zastosowano szereg metod i technik ilościowych jak i jakościowych:

- Przegląd literatury i analiza danych zastanych (desk research)
- **W ramach Modułu I :**
  - Indywidualne wywiady pogłębione (IDI) z interesariuszami strony popytowej (m.in. przedstawicielami izb gospodarczych, organizacji przedsiębiorców, klastrów, Powiatowych Urzędów Pracy) i podażowej (m.in. przedstawiciele banków komercyjnych i rozwojowych, instytucji mikrofinansowych, inkubatorów przedsiębiorczości, podmiotów udzielających wsparcia zwrotnego w zakresie efektywności energetycznej, instytucji oferujących instrumenty gwarancyjne) oraz decydentami związanymi z tematem badania.

- Ankiety CATI na reprezentatywnej próbie przedsiębiorstw województwa lubuskiego – przeprowadzono 400 ankiet.
  - Ankiety CATI dotyczące wspierania wytwarzania i dystrybucji energii pochodzącej ze źródeł odnawialnych – przeprowadzono 10 ankiet z podmiotami gospodarczymi oraz 50 ankiet z lubuskimi JST,
  - Ankiety CATI dotyczące korzystania ze wsparcia zwrotnego w obszarze efektywności energetycznej budynków mieszkaniowych – przeprowadzono 73 ankiety ze spółdzielniami i wspólnotami mieszkaniowymi oraz 50 ankiet z lubuskimi JST.
- **W ramach Modułu II:**
    - Wywiady z pośrednikami finansowymi – zrealizowano 15 wywiadów,
    - Ankiety CATI wśród odbiorców ostatecznych korzystających ze wsparcia zwrotnego, w tym gwarancji, poręczeń lub innych równoważnych produktów – przeprowadzono 300 ankiet,
    - Panel ekspertów – specjalistów z zakresu instrumentów finansowych/inżynierii finansowej,
    - Analiza prawnicza z wykorzystaniem metod komparatystyki prawniczej.

## 2. Luka finansowa

### 2.1 Priorytet Inwestycyjny 3c

Niniejsze opracowanie stanowi syntezę analizy luki finansowania przedsiębiorstw w województwie lubuskim. Analiza przeprowadzona została w trzech wymiarach opartych na zawężających się liczebnościach badanych przedsiębiorstw. W pierwszym etapie wyznaczono ogólne rozmiary niedopasowania finansowania w grupie małych i średnich przedsiębiorstw. Badanie oparto na statystykach GUS. Z uwagi na charakter danych pierwotnych możliwe było oszacowanie luki w zakresie finansowania dłużnego. Skoncentrowano się wyłącznie na grupie przedsiębiorstw realizujących inwestycje lub deklarujących taki zamiar. Problem niedostatecznej informacji na temat trudności finansowania MŚP w województwie lubuskim rozwiązano dzięki zastosowaniu modelu AFN (ang. *additional funds needed*). Analiza wyników otrzymanych na podstawie modelu AFN pozwoliła na oszacowanie luki kapitału obcego i własnego w doniesieniu do całości aktywów oraz środków trwałych, a więc luki finansowania w najszerszym stosowanym znaczeniu. Badanie to zrealizowano niestety kosztem ograniczenia liczebności analizowanej grupy podmiotów, co wiązało się z koniecznością ekstrapolacji wyników. Badanie statystyki GUS, jak też wyniki otrzymane z wykorzystaniem modelu AFN nie pozwalają uzyskać zadowalających informacji na temat cech jakościowych badanej luki finansowania. Dlatego też analizę uzupełniono badaniem ankietowym na reprezentatywnej próbie przedsiębiorstw dotkniętych luką. Warto podkreślić, że mimo diametralnie różnych sposobów analizy problemu luki uzyskano stosunkowo zbieżne wskazania, co podnosi wiarygodność prezentowanych wyników.

#### Wartość luki finansowania - badanie statystyk GUS

W 2015 roku w województwie lubuskim powstało 8 756 podmiotów gospodarczych – przedsiębiorstw i osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą. W perspektywie 2009-2015 przeciętna ilość nowopowstałych podmiotów wynosi 10144.<sup>15</sup> Aż 87% w grupie nowych podmiotów to osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą. W strukturze wielkości przedsiębiorstw (osób prawnych) województwa lubuskiego mikroprzedsiębiorstwa stanowią średnio ok. 96%, małe przedsiębiorstwa 3%, natomiast średnie 0,88%. Obserwując zjawisko zakładania nowych podmiotów gospodarczych można zauważyć, że podlega ono w województwie stosunkowo stabilnym zmianom. Jeśli założymy, że rozkład wielkościowy podmiotów prowadzących działalność gospodarczą odpowiada strukturze nowozakładanych jednostek można zauważyć, że rocznie średnio na ok. 1 318 nowopowstałych przedsiębiorstw 1 266 to mikrofirmy. **Roczną zbiorowość nowopowstałych podmiotów można zatem wyznaczyć na 10 144, z czego 8 826 to osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą (87%), a 1 266 to przedsiębiorstwa zatrudniające do 9 osób.**

Warto zauważyć, że nowopowstałe podmioty to nie tylko te stworzone od podstaw, czasem powstają one w wyniku przekształcenia innego, już istniejącego podmiotu gospodarczego. Wówczas ma miejsce

<sup>15</sup> W badaniu zastosowano średnią arytmetyczną, która posiadała co najmniej zadowalające cechy reprezentatywności. Aby rezultat średniej uznać za reprezentatywny przyjęto, że wartości kurtozy i skośności powinny być w przedziale <-2;2>. Jeśli oba parametry były poza przedziałem <-2;2>, ale zawierały się w przedziale <-5;5> uznawano, że średnia ma zadowalające cechy reprezentatywności. W badaniu danych GUS wszystkie użyte wielkości średnie są zadowalająco reprezentatywne, a zdecydowana większość jest na tyle statystycznie stabilna w czasie, że można ją uznać za w pełni reprezentatywną.

jedynie przesunięcie kapitału z jednego podmiotu prawnego do innego. Z tego powodu dane GUS o nowopowstałych jednostkach skorygowano o liczbę tych już istniejących. Było to podyktowane dążeniem do ustalenia faktycznego rocznego popytu na kapitał powstających przedsiębiorstw i jednoosobowych działalności gospodarczych. Uzyskana w ten sposób **grupa podmiotów obejmuje 8609 osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą i 1 223 przedsiębiorstw.**

Podmioty gospodarcze są narażone na trudności związane z pozyskaniem kapitału najczęściej w początkowym okresie funkcjonowania. Z biegiem czasu ryzyko ograniczenia działalności maleje. Dlatego wyznaczono lukę finansowania dla przedsiębiorstw jednorocznych, najbardziej narażonych na niedoskonałości rynku, oraz dwuletnich. Przyjęto zatem, że niedobór finansowania może dotyczyć zarówno podmiotów rozpoczynających działalność, jak i tych, którym udało się przetrwać pierwszy rok funkcjonowania. Okres powyżej dwóch lat, w którym podmiot wciąż dotknięty jest trudnościami finansowania wydaje się dostatecznie długi, żeby łączyć go z nieprawidłowościami funkcjonowania przedsiębiorstwa jako takiego, a nie naturalnego braku zaufania finansujących do nowych podmiotów. W przypadku dwuletniej zbiorowości konieczne było skorygowanie liczby nowopowstałych przedsiębiorstw o przeciętny współczynnik przeżywalności rocznej. **Populacja dwuletnia to 15 178 osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą i 2 147 mikroprzedsiębiorstw.**

Analizując dane GUS na temat funkcjonowania nowopowstałych podmiotów można zauważyć, że przeciętnie 30% osób fizycznych **prowadzących działalność gospodarczą** i 37% osób prawnych podejmuje działalność inwestycyjną.<sup>16</sup> Jest to zatem potencjalna grupa dotknięta niedoborem kapitału na działalność rozwojową. Te same badania GUS wskazują, że nowe podmioty korzystają z kredytu do finansowania podejmowanej działalności inwestycyjnej w grupie osób fizycznych i prawnych odpowiednio w 17% i 15%. **Zapotrzebowanie na kredyt w pierwszym roku działalności dotyczy zatem 534 podmiotów inwestujących i 336 nieaktywnych w tym zakresie.** Przytoczone badanie GUS pozwala ustalić także odsetek podmiotów inwestujących i deklarujących trudności z dostępem do kredytu. W grupie osób fizycznych **prowadzących działalność gospodarczą** jest to 31% dla podmiotów jednorocznych i tych, które funkcjonują dwa lata. W przypadku osób prawnych wartości te wynoszą odpowiednio – 40% i 42%.

Z danych Polskiego Związku Funduszy Pożyczkowych wynika, że średnia wartość pożyczki udzielonych MŚP w województwie lubuskim w 2015 roku wyniosła 102 tys. zł i odpowiada to przeciętnej wartości pożyczki w Polsce (PZFP, 2015). Pozwala to zatem na kilka analogii w innych obszarach badawczych PZFP. **Przeciętna wartość pożyczek udzielonych nowym podmiotom w 2015 roku wyniosła 61 tys. zł i taką wartość przyjęto dla warunków województwa lubuskiego.**

Opierając się na różnych kategoriach podmiotów dotkniętych niedoskonałościami rynku uzyskano wartość luki finansowania w kilku wariantach. **W ujęciu jednorocznym najniższy wymiar luki to niespełna 6,5 mln zł. Wartość ta dotyczy przedsiębiorstw, które nie podejmują działalności inwestycyjnej, ale wykorzystują kredyt do rozpoczęcia działalności. Jeśli jednostka realizuje inwestycje wartość luki zwiększa się do 10,4 mln zł.** Proponowane ujęcie jest jednak obciążone istotną niedoskonałością, gdyż dotyczy przedsiębiorstw, które korzystają z kredytu, nie są zatem w pełni dotknięte skutkami luki. Dzięki temu możliwe jest jednak wyznaczenie liczebności podmiotów finansujących się długiem i sygnalizujących trudności z tym związane. Łączna

---

<sup>16</sup> GUS, *Warunki powstania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2005-2013*, dane uśrednione

luka w takim ujęciu wynosi niespełna 17 mln zł i należy ją potraktować jako minimalny wymiar problemu niedoboru kapitału firm rozpoczynających działalność. W ujęciu dwuletnim wartość potencjalnego zapotrzebowania wzrasta do 30,7 mln zł.

Fakt podjętych inwestycji przesądza jednak, aby większą wiarygodność przypisać wynikom uzyskanym dla tej grupy przedsiębiorstw. Są to potencjalni kredytobiorcy, którzy z powodu trudności nie skorzystali z finansowania długiem. Jest prawdopodobne, że część z nich nie otrzymała finansowania mimo starań lub uznała aplikowanie za bezcelowe. Ta grupa wydaje się szczególnie istotnym adresatem potencjalnego wsparcia. **Luka inwestycyjna dla takich przedsiębiorstw w ujęciu rocznym wyniosła prawie 60,2 mln zł, w dwuletnim – ponad 100,2 mln zł.**

W celu weryfikacji powyższych wartości wyznaczono także lukę zgodnie z koncepcją zaproponowaną przez P. Tamowicza. W ujęciu oryginalnym jej wartość wyniosła niespełna 600 mln zł rocznie. W kontekście analiz innych województw uznano ten wynik za mało wiarygodny i istotnie przeszacowany, dlatego podejście wykorzystane do kalkulacji luki zmodyfikowano uwzględniając w szacunkach tylko przedsiębiorstwa inwestujące. Wówczas luka zmniejszyła się istotnie do 186,6 mln zł rocznie. Wynik ten, chociaż jest dużo bardziej wiarygodny, ponieważ odnosi się do podmiotów wykazujących faktyczne zapotrzebowanie na finansowanie zwrotne, także wydaje się zbyt wysoki.<sup>17</sup>

Nie tylko przedsiębiorstwa o krótkim czasie funkcjonowania mogą być narażone na oddziaływanie luki finansowania, gdyż może ona dotyczyć także podmioty w czasie kolejnych etapów rozwoju. Dlatego dalsze analizy niedostatecznego poziomu finansowania lubuskich podmiotów skoncentrowano na aktywności przedsiębiorstw niefinansowych działających w regionie. Do oszacowania ogólnej liczby przedsiębiorstw z województwa lubuskiego wykorzystano statystyki BDL z lat 2009-2014 oraz wyniki badania ankietowego.<sup>18</sup> Liczbę przedsiębiorstw dotkniętych luką wyznaczono jako odsetek przedsiębiorstw, które ubiegały się o zewnętrzne finansowanie inwestycji, ale tego wsparcia z określonych powodów nie uzyskały. Jest to zatem grupa przedsiębiorstw, która szczególnie potrzebuje finansowania zwrotnego.

**Luką finansowania długiem łącznie dotkniętych jest około 2 700 przedsiębiorstw lubuskiego sektora MŚP, w tym 2 636 mikroprzedsiębiorstw, 28 małych przedsiębiorstw i 36 średnich.**

Na podstawie danych GUS dotyczących nakładów na działalność inwestycyjną w latach 2009-2014, określono ich przeciętny roczny poziom w poszczególnych grupach wielkościowych przedsiębiorstw. Wykorzystując wyniki badania ankietowego wyznaczono wartość rocznej luki finansowania długiem przedsiębiorstw w województwie lubuskim. Zastosowano te same statystyki, które wykorzystano dla oszacowania liczby przedsiębiorstw dotkniętych luką (tab. 8).

<sup>17</sup> Metoda P. Tamowicza, pomimo wielu zalet, jako mnożnikowa jest silnie wrażliwa na zmiany składowych. W przypadku województwa lubuskiego ma miejsce stosunkowo wysoka wartość przeciętnej pożyczki, co powoduje przeszacowanie faktycznego zapotrzebowania na kapitał.

<sup>18</sup> Na dzień 12.12.2016 dane GUS, dotyczące nakładów inwestycyjnych podmiotów niefinansowych prowadzących działalność gospodarczą województwa lubuskiego, niezbędne do wyznaczenia luki finansowania obejmują jedynie okres 2009-2014 (bdl.stat.gov.pl, data dostępu: 12.12.2016).

Łącznie roczna luka finansowania długiem MŚP w województwie lubuskim wynosi ponad 96 mln zł. 31,7 mln zł przypada na lukę mikroprzedsiębiorstw, 6,5 mln zł na małe podmioty, a prawie 58 mln zł na średnie firmy.

**Tabela 8. Wartość rocznej luki finansowania inwestycji przedsiębiorstw sektora MŚP województwa lubuskiego (w tys. zł)**

Podmiot	Nakłady inwestycyjne	Dotknięci trudnościami	Luka finansowania
0-9	528 261,50	6,00%	31 695,69
10-49	327 629,33	2%	6 552,59
50-249	644 113,00	9%	57 970,17
0-249	1 500 003,83	5,50%*	96 218,45**

\* - wartość przeciętna, \*\* - suma wierszy powyżej, wartość uwzględniająca udział poszczególnych rodzajów podmiotów w próbie.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS oraz ankiet CATI.

Uzyskane rezultaty należy traktować jako **dolną granicę luki finansowania inwestycji dla wszystkich MŚP w regionie**. W przyjętej metodologii badania nie uwzględnia się bowiem zapotrzebowania na kapitał własny, który może być niezbędny do stabilizowania nadmiernego poziomu zadłużenia w strukturze kapitałowej przedsiębiorstwa.

### Wartość luki finansowania - badanie z wykorzystaniem modelu AFN

W poniższym badaniu finansowym oszacowano teoretyczną lukę finansowania w podziale na kapitał dłużny i własny dla przedsiębiorstw w fazie wzrostu, a następnie z wykorzystaniem współczynników reprezentacji dokonano ekstrapolacji wyników luki na populację.

Na podstawie próby 1 079 mikro, małych i średnich przedsiębiorstw z województwa lubuskiego, dla których możliwe było skompletowanie danych finansowych, wyodrębniono do badania przedsiębiorstwa w fazie wzrostu, czyli takie, które w 2014 roku zrealizowały wzrost przychodów ze sprzedaży. Stanowiły one 59% przedsiębiorstw wyodrębnionych do badania (n=635). Szczegółowej analizie zostały poddane wyniki z 2014 roku, ostatniego z dostępnym kompletem danych finansowych.

Próba przedsiębiorstw realizujących wzrost przychodów ze sprzedaży w 2014 r. składała się z 85 średnich firm (66% spośród wszystkich średnich firm w próbie), 226 małych (57%) oraz 324 mikro (59%), wartości prezentuje tab. 9. Biorąc pod uwagę liczebność całej populacji przedsiębiorstw w województwie lubuskim można uznać reprezentatywność badanej próby w obrębie firm średnich oraz małych (tab. 3). Pomimo niskiej reprezentatywności próby mikro firm (tylko 1,26% firm z próby

w całej populacji tych firm – wyniki tab. 3) można podjąć próbę uogólnienia wyników badań ze względu na to, że znajduje się w niej powyżej 100 podmiotów.

Zapotrzebowanie na kapitał przedsiębiorstw, szacowane na podstawie danych historycznych, posłuży w niniejszym badaniu do ustalenia popytu na finansowanie. Oszacowanie teoretycznej luki kapitału zewnętrznego dla przedsiębiorstw w fazie dynamicznego rozwoju zostało przeprowadzone poprzez porównanie potencjalnego popytu oszacowanego na podstawie modelu planowania finansowego<sup>19</sup> (AFN) i zapotrzebowania na dodatkowy kapitał wynikającego z obliczeń przeprowadzonych na danych rzeczywistych, szczegółowy opis zastosowanej metody znajduje się w załączniku nr 1.

Analizie poddano przedsiębiorstwa, które rozpoczęły działalność najpóźniej w 2013 roku, zatem po 2014 roku były to firmy funkcjonujące co najmniej przez rok.

Analizę zapotrzebowania na kapitał, przeprowadzoną na poniższej próbie przedsiębiorstw, należy traktować jako uzupełniającą do podstawowego badania luki finansowania, pokazującą finansowe warunki działalności przedsiębiorstw funkcjonujących na rynku powyżej dwóch lat. Specyfika badanej próby polega przede wszystkim na tym, że są to wyłącznie przedsiębiorstwa rozwijające się, charakteryzujące się w okresie badania dodatnim tempem wzrostu sprzedaży, a ich zapotrzebowanie na kapitał wynika z bieżącej fazy intensywnego wzrostu i potencjału wzrostu sprzedaży w przyszłości. Strukturę badanej próby zaprezentowano w tab. 9.

**Tabela 9. Liczebność i struktura próby MŚP w województwie lubuskim w 2014 r.**

	<b>MŚP</b>	<b>MŚP (%)</b>
0-249	1079	100%
0-9	552	51%
10-49	399	37%
50-249	128	12%
Liczba firm z dodatnią stopą wzrostu sprzedaży, w tym:	635	59%
- z zapotrzebowaniem na dodatkowy kapitał	315	49,6%
- z nadwyżką środków	320	50,4%
Liczba firm średnich z dodatnią stopą wzrostu sprzedaży	85	66%
- w tym z zapotrzebowaniem na dodatkowy kapitał	48	56%
Liczba firm małych z dodatnią stopą wzrostu sprzedaży	226	57%
- w tym z zapotrzebowaniem na dodatkowy kapitał	112	50%
Liczba mikrofirm z dodatnią stopą wzrostu sprzedaży	324	59%
- w tym z zapotrzebowaniem na dodatkowy kapitał	155	48%

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Daszyńska-Żygadło K., Marszałek J. *Analiza zapotrzebowania na kapitał i luki finansowania MSP*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, 2016, vol. 2, nr. 86, s. 219-236.

<sup>19</sup> Model AFN szerzej opisany w: E.F. Brigham, L.C. Gapenski, *Zarządzanie Finansami*, PWE, Warszawa 2000, t.2, s. 84-88.

**Tabela 10. Reprezentacja firm z zapotrzebowaniem na dodatkowy kapitał w próbie oraz populacji firm województwa lubuskiego w 2014 r.**

Podmiot	$n_c$	$n_s$	$n_s/n_c$	N	$n_c/N$
0-9	552	155	28,08%	43931	1,26%
10-49	399	112	28,07%	1409	28,32%
50-249	128	48	37,50%	404	31,68%
0-249	1079	315	29,19%	45744	2,36%

$n_c$  – liczebność całej próby,  $n_s$  – liczebność próby z zapotrzebowaniem na dodatkowy kapitał, N – liczebność populacji

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Daszyńska-Żygadło K., Marszałek J. *Analiza zapotrzebowania na kapitał i luki finansowania MSP*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, 2016, vol. 2, nr. 86, s. 219-236.

Z konstrukcji zastosowanego modelu wynika, że zapotrzebowanie na finansowanie (rozumiane, jako przyrost aktywów ogółem wynikający z realizacji wzrostu przychodów ze sprzedaży) jest pokrywane przez wzrost spontanicznych zobowiązań (zobowiązania krótkoterminowe, nieoprocentowane, takie które automatycznie wzrastają wraz ze wzrostem przychodów ze sprzedaży) oraz przez część zysku wygenerowanego przez przedsiębiorstwo w poprzednim roku, która nie jest przeznaczana na wypłatę dywidendy, a jest pozostawiana w przedsiębiorstwie w formie zysku zatrzymanego<sup>20</sup>. Jeśli dwa wymienione źródła nie są wystarczające do pokrycia wzrostu aktywów model wskazuje kwotę dodatkowego zapotrzebowania na kapitał, która musi być pozyskana ze źródeł zewnętrznych, w formie kapitału dłużnego (np. pożyczki, kredyty, emisja obligacji) lub udziałowego (np. emisja udziałów lub akcji). Decyzja o rodzaju źródła jest uwarunkowana wieloma czynnikami, jednak kierując się założeniami modelowania sprawozdań finansowych na potrzeby planowania finansowego, można przyjąć, że przedsiębiorstwa po pierwsze postępują zgodnie z teorią o wydziobywanej kolejności finansowania (ang. *pecking order theory*), a także dążą do utrzymania dotychczasowej struktury kapitału i relacji zadłużenia krótkoterminowego do długoterminowego. Zatem nowy kapitał z określonego źródła będzie pozyskiwany w takiej kwocie, aby utrzymać bieżący poziom wskaźnika struktury kapitału (D/KW, czyli relacji zobowiązań oprocentowanych do kapitału własnego).

W wyodrębnionej próbie przedsiębiorstw w fazie intensywnego wzrostu znalazły się również takie podmioty, które nie wykazywały dodatkowych potrzeb finansowania zewnętrznego. Tym samym oznacza to, że środki wygenerowane wewnętrznie, w tym zysk zatrzymany, były wystarczające na pokrycie zapotrzebowania na finansowanie inwestycji w aktywa. Takich podmiotów było nieznacznie więcej niż tych wykazujących zapotrzebowanie na dodatkowy kapitał – 50,4% całej próby firm o dodatniej stopie wzrostu sprzedaży w 2014 r. Ta relacja kształtuje się na zbliżonym poziomie w MŚP w pozostałych województwach. Wśród mikrofirm było to 52%, małych – 50%, a średnich 44%. Dowodzi to faktu, że **przeciętnie 50,4% badanych przedsiębiorstw jest w stanie wewnętrznie sfinansować wzrost aktywów** wynikający ze wzrostu przychodów ze sprzedaży i wygenerować dodatkowe środki, które mogą być na przykład wypłacone właścicielom w formie dywidendy lub być przeznaczone na spłatę zobowiązań. Mogą one zostać również przeznaczone na dodatkową działalność, rozwój innych aktywności, np. badania i rozwój. W badanej próbie relatywnie największą zdolnością do wygenerowania nadwyżek środków wykazały się mikrofirmy.

<sup>20</sup> W przypadku MŚP w badaniu przyjęto, że cały zysk z roku poprzedniego jest przenoszony na zysk zatrzymany i reinwestowany w przedsiębiorstwie.

**Tabela 11. Podstawowe zależności kształtujące zapotrzebowanie na finansowanie i dodatkowy kapitał w modelu AFN<sup>21</sup>**

Podmiot	wzr S 2014	AO/S 2014	AO/S 2013	L*/S 2014	L*/S 2013	AT/AO 2014	AT/AO 2013	D/KW 2014	D/KW 2013	D/AO 2014	D/AO 2013
0-9	26,8%	0,71	0,77	0,19	0,20	0,33	0,33	2,31	4,13	0,30	0,20
10-49	20,5%	0,88	0,93	0,23	0,25	0,44	0,43	2,26	3,56	0,31	0,22
50-249	19,8%	1,49	1,66	0,51	0,57	0,53	0,54	2,32	2,64	0,30	0,28

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Daszyńska-Żygadło K., Marszałek J. Analiza zapotrzebowania na kapitał i luki finansowania MSP, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, 2016, vol. 2, nr. 86, s. 219-236.

W próbie przedsiębiorstw o dodatnim tempie zmian przychodów ze sprzedaży najwyższą dynamiką charakteryzowały się mikroprzedsiębiorstwa (tab. 12). W pozostałych województwach również mikrofirmy rozwijają się najbardziej dynamicznie, natomiast firmy średnie cechują się najniższą dynamiką wzrostu. Równocześnie mikroprzedsiębiorstwa to grupa, dla której w najwyższym stopniu, w 26%, dominującą działalnością była działalność usługowa wg klasyfikacji PKD. Najwyższą kapitałochłonność (AT/AO) wykazały średnie firmy przy najwyższym 50% udziale działalności przemysłowej. Analizując poziom zadłużenia badanych przedsiębiorstw można zauważyć zbliżoną relację oprocentowanych zobowiązań do aktywów ogółem w mikro i małych firmach, poziom wykorzystania długu do finansowania działalności można uznać za stosunkowo niski. Najniższy występował w mikrofirmach w 2013 r. Najwyższy w średnich przedsiębiorstwach. Należy zauważyć istotny wzrost wykorzystania długu w 2014 r., szczególnie wśród mikro i małych firm. Generalnie analiza relacji oprocentowanych zobowiązań do aktywów ogółem w MŚP w Polsce oscyluje wokół 20%, nigdy nie przekraczając 30%. Zatem poziom zadłużenia firm lubuskich nie wyróżnia się spośród wskazań ogólnopolskich. Relacja krótkoterminowych zobowiązań nieoprocentowanych do przychodów ze sprzedaży jest najwyższa w grupie średnich firm (0,51 w 2014 r.).

**Tabela 12. Analiza teoretycznej luki finansowania dla próby dotycząca aktywów ogółem w 2014 r. (w tys. zł)**

Podmiot	Łącznie zapotrzebowani e na finansowanie aktywów	Łącznie luka finansowani a	Przeciętne zapotrzebowani e na finansowanie aktywów	Przeciętna luka finansowani a	Luka długu	Luka kapitału własnego
0-9	16 444	4 409	51	28	1 332	3 077
10-49	113 541	86 976	502	777	26 655	60 321
50-249	246 885	119 466	2 905	2 489	35 936	83 530
0-249	376 870	210 852			63 924	146 928

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Daszyńska-Żygadło K., Marszałek J. Analiza zapotrzebowania na kapitał i luki finansowania MSP, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, 2016, vol. 2, nr. 86, s. 219-236.

<sup>21</sup> Skróty stosowane w tabeli: wzr S – tempo wzrostu przychodów ze sprzedaży; AO/S – wskaźnik kapitałochłonności, relacja aktywów ogółem do przychodów ze sprzedaży; L\*/S – rotacja zobowiązań nieoprocentowanych (tzw. spontanicznych), relacja tych zobowiązań do przychodów ze sprzedaży; D/KW – wskaźnik struktury kapitału, relacja zobowiązań oprocentowanych do kapitału własnego; D/AO – wskaźnik zadłużenia, relacja zobowiązań oprocentowanych do aktywów ogółem.

Kluczowa dla celu niniejszego opracowania jest analiza wyników zawartych w tab. 5. Model AFN określa potencjalne wielkości zapotrzebowania na finansowanie wzrostu aktywów przedsiębiorstwa oraz zapotrzebowania na dodatkowy kapitał, które mogłyby zostać zrealizowane przy utrzymaniu dotychczas osiąganych poziomów wskaźników zawartych w modelu (pod warunkiem, że są one optymalne). Natomiast różnice pomiędzy wynikami modelu i wielkościami zrealizowanymi w danym roku, oszacowanymi na podstawie danych rzeczywistych podstawionych do modelu AFN, mogą wynikać z wpływu czynników zewnętrznych, asymetrii informacji dotyczącej dodatkowych źródeł pozyskania kapitału oraz innych warunków prowadzenia działalności gospodarczej. Można zatem przyjąć, że na podstawie porównania tych wyników jesteśmy w stanie oszacować teoretyczną lukę w zakresie inwestycji (łącznie zapotrzebowanie na finansowanie) oraz lukę finansowania rozumianą jako łączna luka wynikająca z braku finansowania dłużnego jak i udziałowego.

Łącznie dla wszystkich przedsiębiorstw w próbie realizujących wzrost przychodów ze sprzedaży w 2014 roku niezrealizowane zapotrzebowanie na finansowanie wzrostu aktywów ogółem wyniosło 376,9 mln zł. Można interpretować to, jako potencjalny możliwy do zrealizowania wzrost aktywów ogółem oszacowany na podstawie modelu, który nie został zrealizowany ze względu na brak dostępu do finansowania i/lub ze względu na wystąpienie innych obiektywnych przesłanek czyli lukę inwestycyjną. Równocześnie pozycję różnicy w zapotrzebowaniu na dodatkowy kapitał wynikającą z modelu i z danych rzeczywistych można interpretować jako niezrealizowane zapotrzebowanie na kapitał zewnętrzny – niezrealizowany popyt na dodatkowe finansowanie, lub innymi słowy lukę finansowania.

**W przypadku wszystkich firm w próbie luka finansowania wyniosła 210,9 mln zł w 2014 r. Dla mikroprzedsiębiorstw łączna luka wyniosła 4,4 mln zł, dla małych – 86,9 mln zł, a dla średnich – 119,5 mln zł. Przeciętnie na mikroprzedsiębiorstwo luka wynosiła 28 tys. zł, na małe – 777 tys. zł, natomiast na średnie przedsiębiorstwo – 2,5 mln zł.**

Przeciętne wielkości luki finansowania aktywów ogółem były niższe niż średnie krajowe wskazania dla mikrofirm, natomiast małe oraz średnie firmy wykazały wyższą przeciętną lukę niż średnia krajowa. Dodatkowo, na podstawie średnich wartości wskaźnika zadłużenia (D/AO) za rok 2014 (wyniki podane w tab. 13) oszacowano lukę długu oraz lukę kapitału własnego dla 2014 roku dla próby badanych przedsiębiorstw. **Łączna luka długu dla całej próby wyniosła 63,9 mln zł, natomiast luka kapitału własnego – 146,9 mln zł.**

W dotychczasowej analizie przyjęto, że zapotrzebowanie na dodatkowy kapitał wynika z potrzeby finansowania wzrostu aktywów ogółem. Jednak w ujęciu luki finansowej pomijane jest zapotrzebowanie na finansowanie aktywów obrotowych (zapasów, należności), a dotyczy ona wyłącznie obszaru finansowania inwestycji długoterminowych. Z tego względu oszacowano udział środków trwałych w aktywach ogółem (AT/AO) dla każdej grupy wielkościowej MŚP (wyniki podane w tab. 4) i skorygowano poziom luki finansowania. Podobnie jak w przypadku finansowania aktywów ogółem oszacowano również lukę długu oraz lukę kapitału własnego dla 2014 roku dla próby badanych przedsiębiorstw. Wyniki obliczeń prezentuje tabela 13.

**Tabela 13. Luka długu i kapitału własnego dotycząca finansowania środków trwałych dla próby w 2014 r. (w tys. zł)**

Podmiot	Luka finansowania	Przeciętna luka finansowania	Luka długu	Luka kapitału własnego
0-9	1 437	17	434	1 003
10-49	38 021	220	11 652	26 369
50-249	63 113	1 534	18 985	44 128
0-249	102 571		31 071	71 500

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Daszyńska-Żygadło K., Marszałek J. Analiza zapotrzebowania na kapitał i luki finansowania MSP, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, 2016, vol. 2, nr. 86, s. 219-236.

Mikroprzedsiębiorstwa w województwie lubuskim posiadały w strukturze aktywów ogółem 32,6% środków trwałych, natomiast przedsiębiorstwa małe – 43,7%, a średnie – 52,8%. Na tej podstawie ustalono, że luka finansowania oznaczająca niezrealizowany popyt na finansowanie środków trwałych w próbie mikroprzedsiębiorstw wynosiła w 2014 r. około 1,4 mln zł, w małych – 38 mln zł, a w średnich – 63,1 mln zł. Przeciętnie na przedsiębiorstwo oznaczało to lukę na poziomie 17 tys. zł w przypadku mikro firm, 220 tys. zł dla małych firm i 1,5 mln zł w przypadku firm średnich.

Następnie, przyjmując wskaźnik zadłużenia oszacowany na poziomie 30% dla mikro firm, otrzymano lukę długu dla próby w wysokości 434 tys. zł oraz lukę dla kapitału własnego w wysokości 1 mln zł. W przypadku firm małych oszacowany wskaźnik zadłużenia jest nieznacznie niższy niż w przypadku mikro firm i wynosił 31%. Przy takim założeniu luka długu dla próby wynosi 11,7 mln zł, a dla kapitału własnego 26,4 mln zł. Firmy średnie charakteryzowały się niższym przeciętnym poziomem zadłużenia w wysokości 30%, co oznaczało lukę długu dla próby w wysokości 19 mln zł, a kapitału własnego 44,1 mln zł. Łączna luka finansowania przeznaczona na potencjalne sfinansowanie środków trwałych dla próby została oszacowana na poziomie 102,6 mln zł.

Na następnym etapie badania przeprowadzono ekstrapolację luki finansowania na całą populację MŚP w województwie lubuskim w podziale na lukę długu oraz kapitału własnego dla mikro, małych i średnich firm wykorzystując wskaźnik reprezentacji firm o dodatnim tempie wzrostu przychodów ze sprzedaży oraz dodatnim zapotrzebowaniu na dodatkowy kapitał w stosunku do łącznej liczby firm w próbie oraz na podstawie liczebności populacji firm prywatnych w kategoriach wielkościowych otrzymanych z Banku Danych Lokalnych GUS z 2014 roku. Wyniki analizy dotyczącej finansowania aktywów ogółem prezentuje tabela 14.

**Tabela 14. Roczna luka długu i kapitału własnego dotycząca finansowania aktywów ogółem dla populacji MŚP w województwie lubuskim w 2014 r. (w tys. zł)**

Podmiot	Ważona luka finansowania	Luka długu	Luka kapitału własnego
0-9	15 702	4 744	10 958
10-49	309 853	94 960	214 893
50-249	318 577	95 831	222 746
0-249	644 131	195 534	448 597

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Daszyńska-Żygadło K., Marszałek J. Analiza zapotrzebowania na kapitał i luki finansowania MSP, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, 2016, vol. 2, nr. 86, s. 219-236.

Tabela 15 prezentuje wyniki badania analogicznego do prezentowanych w tabeli 7 dotyczące wyłącznie finansowania inwestycji w środki trwałe.

**Tabela 15. Roczna luka długu i kapitału własnego dotycząca finansowania środków trwałych dla populacji MŚP w województwie lubuskim w 2014 r. (w tys. zł)**

Podmiot	Ważona luka finansowania	Luka długu	Luka kapitału własnego
0-9	5 119	1 547	3 572
10-49	135 449	41 511	93 938
50-249	168 302	50 627	117 675
0-249	308 870	93 684	215 186

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Daszyńska-Żygadło K., Marszałek J. Analiza zapotrzebowania na kapitał i luki finansowania MŚP, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, 2016, vol. 2, nr. 86, s. 219-236.

Biorąc pod uwagę to, że pojęcie luki finansowania dotyczy finansowania działalności rozwojowej i inwestycyjnej należy założyć, że wyniki dotyczące luki finansowania oszacowanej dla inwestycji w środki trwałe powinny stanowić główną podstawę do interpretacji i dalszej analizy.

**Łączną lukę finansowania dotyczącą wyłącznie inwestycji w środki trwałe dla populacji firm mikro, małych i średnich oszacowano na poziomie 308,9 mln zł, w tym mikrofirmy – 5,1 mln zł, małe firmy – 135,5 mln zł, średnie firmy – 168,3 mln zł.**

Przeprowadzono również analizę kształtowania się luki finansowania z uwzględnieniem specyfiki czterech sektorów działalności MŚP (zgodnie z klasyfikacją PKD). Ustalono reprezentację sektora usługowego (sekcje od H do S), przemysłowego (sekcja C), budowlanego (sekcja F) oraz handlu (sekcja G) w poszczególnych grupach wielkościowych (wyniki prezentuje tab. 16).

**Tabela 16. Reprezentacja wybranych sektorów gospodarki w poszczególnych grupach wielkościowych MŚP w próbie**

Podmiot	Usługi	Przemysł	Budownictwo	Handel	Pozostałe
0-9	26,45%	25,81%	7,74%	25,16%	14,84%
10-49	18,75%	33,04%	10,71%	27,68%	9,82%
50-249	8,33%	50,00%	6,25%	12,50%	22,92%

Źródło: opracowanie własne.

Wykorzystując dane dotyczące reprezentacji poszczególnych sektorów gospodarki w grupach wielkościowych przedsiębiorstw obliczono, z wykorzystaniem średniej ważonej, wartości luki

finansowania środków trwałych, w podziale na lukę długu i kapitału własnego, w poszczególnych sektorach gospodarki łącznie. Wyniki prezentuje tab. 17.

**Tabela 17. Roczna luka długu i kapitału własnego dla populacji MŚP z województwa lubuskiego w podziale na sektory gospodarki (w tys. zł)**

Sektor gospodarki	Luka długu	Luka kapitału własnego	Łączna luka finansowania
<b>Usługi</b>	12 411	28 365	40 776
<b>Przemysł</b>	39 426	90 793	130 218
<b>Budownictwo</b>	7 731	17 696	25 428
<b>Handel</b>	18 207	41 609	59 816
<b>Pozostałe</b>	15 908	36 723	52 632
<b>Łącznie</b>	93 684	215 186	308 870

Źródło: opracowanie własne.

Dla MŚP działających w sektorze usług łączną lukę finansowania dotyczącą wyłącznie inwestycji w środki trwałe oszacowano na poziomie 40,8 mln zł, dla sektora przemysłowego – 130,2 mln zł, dla budownictwa – 25,4 mln zł, a dla handlu – 59,8 ml zł.

### Wartość luki finansowania - podsumowanie

W wyniku przeprowadzonych analiz wyznaczono kilka wariantów wartości luki finansowania przedsiębiorstw w województwie lubuskim. Wybór konkretnej, ostatecznej wartości powinien być uwarunkowany przesłankami wsparcia określonej grupy podmiotów. Jeśli pomoc publiczna miałaby objąć **wszystkie przedsiębiorstwa MŚP potencjalnie zagrożone luką finansowania to jej wartość zawiera się w przedziale 95 - 308 mln zł.** Przedział ten jest bardzo szeroki. Warto jednak zauważyć, że jego dolny poziom dotyczy wyłącznie niezaspokojonego popytu na finansowanie zewnętrzne, a w szczególności dłużne, przedsiębiorstw inwestujących. Dotyczy to więc potencjalnych instrumentów wsparcia o charakterze zwrotnym. Dwa niezależne metodologicznie i oparte na różnych źródłach danych badania wskazują **na roczną lukę finansowania o wartości około 95 mln zł.** Można ją uznać za wymiar pomocy niezbędnej i w pełni uzasadnionej.

Górna wartość przedziału luki w wysokości 308 mln zł (obejmująca dodatkowe 200 mln zł) uwzględnia teoretyczne, dodatkowe zapotrzebowanie na kapitał własny. Badanie struktury kapitałowej lubuskich przedsiębiorstw wskazuje, iż w bardzo małym stopniu wykorzystują one kapitały obce. Zastosowany model AFN opiera się na założeniu utrzymania dotychczasowej struktury kapitałowej. Oznacza to, że luka na poziomie 308 mln zł rocznie może być istotnie przeszacowana, gdyż jej wartość wynika z proporcjonalnego, modelowego przyrostu kapitału własnego. Wyznaczona wartość obrazuje ile powinna wzrosnąć ta część pasywów, aby sfinansować rozwój przedsiębiorstwa. Odnosi się zatem do niewykorzystanego potencjału lubuskich przedsiębiorstw.

Znaczne wykorzystanie kapitału własnego może oznaczać, że przedsiębiorstwa mają trudności w dostępie do finansowania długiem. Może to być wynikiem systemowych ograniczeń finansowania obcego, braku wymaganych zabezpieczeń lub niedostatecznej rentowności przedsiębiorstw. W kontekście odsetka przedsiębiorstw ze wzrostem sprzedaży wydaje się, że dwie ostatnie przyczyny mogą być szczególnie istotne. Niewielkie wykorzystanie dźwigni finansowej przez przedsiębiorstwa w województwie lubuskim może determinować ich tempo wzrostu, a przez to negatywnie oddziaływać na rozwój regionu. W tym kontekście należy koncentrować się na luce długu jako czynniku ograniczającym stosowanie dźwigni finansowej przez podmioty działające. W świetle powyższych rozważań **wyduje się że roczna luka finansowania dla przedsiębiorstw województwa lubuskiego oszacowana na poziomie ok. 95 mln zł jest uzasadniona**. Warto nadmienić, że odnosi się ona wyłącznie do istniejącego w regionie potencjału inwestycyjnego, co tym bardziej podnosi celowość wsparcia w tym wymiarze. Szczegółowe wartości luki finansowania w ujęciu rocznym przedstawiono w tabeli 18.

**Tabela 18. Roczna luka finansowania MŚP województwa lubuskiego, zestawienie wyników**

Podmiot	Luka finansowania (w tys. zł)					
	Ujęcie modelowe			Ujęcie statystyczne	Podmioty nowopowstałe	
	Ogółem	Luka kapitału własnego	Luka długu		Ujęcie roczne	Ujęcie dwuletnie
<b>0-9</b>	5 119	3 572	1 547	31 695,69	<b>60 213,58</b>	<b>100 273,41</b>
<b>10-49</b>	135 449	93 938	41 511	6 552,59		
<b>50-249</b>	168 302	117 675	50 627	57 970,17		
<b>MŚP</b>	<b>308 870</b>	<b>215 186</b>	<b>93 684</b>	<b>96 218,45</b>		

Źródło: Opracowanie własne.

Podczas analizy statystyk GUS uśredniano dane historyczne. Jeśli średnia roczna nie różniła się od obserwowanych wartości traktowano ją jako reprezentatywną. Dzięki temu możliwe było przyjęcie ostrożnego założenia o braku istotnych zmian wartości wyznaczonej rocznej luki finansowania w całym okresie analizy. Tak wyznaczone wielkości, dzięki swojej historycznej reprezentatywności mają duże walory prognostyczne. Ekstrapolacja uzyskanych rezultatów jest wówczas iloczynem przeciętnej wartości rocznej i liczby lat potrzebnych do prognozy. Ekstrapolując wartości luki oszacowanej na podstawie modelu AFN na okres czteroletni przyjęto ostrożne założenie braku wzrostu zapotrzebowania na finansowanie. Taka praktyka jest powszechnie stosowana przy długoletnich prognozach i wynika z obaw o popełnienie błędu przy szacowaniu określonego tempa zmian wielkości o dużym poziomie zagregowania. Przyjęcie założenia o braku zmian istotnie obniża takie ryzyko. Dla okresu 2017-2020 luka finansowania została oszacowana pomiędzy 385 mln zł, a 1,24 mld zł. W kontekście uprzednio przedstawionej argumentacji, uznano **że wartość luki dla przedsiębiorstw województwa lubuskiego na poziomie ok. 385 mln zł jest uzasadniona**.

**Tabela 19. Luka finansowania MŚP województwa lubuskiego w perspektywie lat 2017-2020**

Podmiot	Luka finansowania (w tys. zł)					
	Ujęcie modelowe			Ujęcie statystyczne	Podmioty nowopowstałe	
	Ogółem	Luka kapitału własnego	Luka długu		Ujęcie roczne	Ujęcie dwuletnie
<b>0-9</b>	20 476,00	14 288,00	6 188,00	126 782,76	<b>240 854,32</b>	<b>401 093,64</b>
<b>10-49</b>	541 796,00	375 752,00	166 044,00	26 210,36		
<b>50-249</b>	673 208,00	470 700,00	202 508,00	231 880,68		
<b>MŚP</b>	<b>1 235 480,00</b>	<b>860 740,00</b>	<b>374 740,00</b>	<b>384 873,80</b>		

Źródło: Opracowanie własne.

Uzyskane wyniki należy interpretować z dużą ostrożnością. Ich niewątpliwą zaletą jest fakt otrzymania na podstawie badania ilościowego (statystyk GUS oraz z wykorzystaniem modelu AFN), które eliminują wpływ subiektywnej oceny przedsiębiorcy uczestniczącego w badaniu ankietowym czy opieraniu wyników badań na deklaracjach dotyczących przyszłych planów inwestycyjnych.

Rozmiary luki finansowania pozostają w ścisłym związku z sytuacją gospodarczą, zależą od cyklu koniunkturalnego oraz od ogólnego klimatu inwestycyjnego. W sytuacji ogólnego pozytywnego klimatu inwestycyjnego i dobrej koniunktury gospodarczej luka finansowania może się zwiększyć gdy zapotrzebowanie na kapitał wzrośnie w obszarach działalności gospodarczej, pozbawionych wsparcia instytucji finansujących. Drugą przyczyną pogłębiania się luki może być niedopasowanie wielkości i zakresu instrumentów finansowych do potrzeb przedsiębiorstw.

Wykorzystując wskazania modelu AFN w procesie podejmowania decyzji w zakresie wsparcia kapitałowego przedsiębiorstw należy pamiętać, że uzyskane szacunki luki finansowania w podziale na lukę długu i kapitału własnego jest obarczony kilkoma ograniczeniami. Przede wszystkim zakładamy zapotrzebowanie na finansowanie nie tylko inwestycji w środki trwałe, czy wartości niematerialne i prawne, ale także w aktywa obrotowe. Dzięki oszacowaniu przeciętnej relacji aktywów trwałych do aktywów ogółem w poszczególnych grupach wielkościowych przedsiębiorstw ustalona zostaje luka finansowania inwestycji w aktywa trwałe. Ponadto model AFN przyjmuje upraszczające założenia dotyczące proporcjonalnych relacji pomiędzy poszczególnymi parametrami finansowymi a przychodami ze sprzedaży oraz założenie o optymalnych wielkościach tych relacji w roku poprzedzającym rok, na który przeprowadza się obliczenia. Ograniczenia tego podejścia wynikają również z doboru próby do badania, chociaż w województwie lubuskim każda kategoria wielkościowa przedsiębiorstw jest reprezentowana przez przynajmniej około 100 podmiotów, co może gwarantować reprezentatywność przeprowadzonego badania.

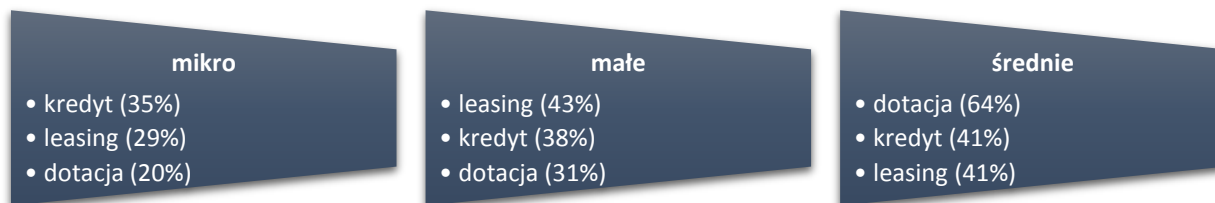
## Zapotrzebowanie na kapitał zewnętrzny przedsiębiorstw w województwie lubuskim – wyniki badania ankietowego

W okresie ostatnich pięciu lat, w województwie lubuskim wsparcia zewnętrznego do sfinansowania swojej działalności potrzebowało **61% przedsiębiorstw**. **Najczęściej ubiegano się o kredyt (35%), leasing (30%), i/lub dotację (21%)**. Mniejsze znaczenie miały jak dotychczas pożyczka (8%) oraz wkład kapitałowy (stosowany przez zaledwie 1% firm). 59% firm podejmujących starania o pozyskanie wsparcia zewnętrznego ograniczało się do jednego źródła, 29% - do dwóch, 11% - do trzech, a 1% - do czterech z pięciu wymienionych w badaniu. Dywersyfikacja jest więc znaczna, co wskazuje na potrzebę utrzymania zróżnicowanych form wsparcia finansowego w kolejnej perspektywie finansowej.

W momencie ubiegania się o dofinansowanie prawie połowa (46%) podmiotów funkcjonowało już na rynku od ponad 10 lat. **Niezależnie od okresu funkcjonowania, wszystkie podmioty, które starały się o wsparcie zewnętrzne, ubiegały się o kredyt**. Drugim co do ważności źródłem finansowania jest, jak podkreślano, leasing, niemniej jednak firmy działające od ponad 10 lat są nim zainteresowane w najmniejszym stopniu (ok. 30% wobec ok. 70% dla tych o historii 6-10-letniej). W przypadku podmiotów działających krócej niż rok duże znaczenie odgrywał również leasing (dwukrotnie większe zainteresowanie niż pożyczką i dotacją). Dotacja cieszyła się zainteresowaniem zwłaszcza firm działających od 3-5 lat. Z wkładu kapitałowego korzystały przede wszystkim podmioty funkcjonujące relatywnie krótko na rynku – rok-dwa lata.

**Zapotrzebowanie na kapitał zewnętrzny zgłaszają przede wszystkim średnie (79%) i małe (72%) przedsiębiorstwa**. W przypadku mikroprzedsiębiorstw zainteresowanie zewnętrznymi źródłami finansowania jest niższe – o środki te ubiegało się 65% podmiotów, a wśród samozatrudnionych – tylko 46%. Należy przy tym podkreślić, że wynika to w dużej mierze z niskiej skłonności do podejmowania działalności inwestycyjnej mikroprzedsiębiorstw – **jeśli pominąć te mikrofirmy, które nie podejmowały inwestycji, odsetek mikroprzedsiębiorstw jest porównywalny z małymi i średnimi podmiotami** (80%, wobec 84% małych firm podejmujących inwestycje, 78% średnich i 57% samozatrudnionych). Środkami zwrotnymi (z kredytu, pożyczki lub leasingu) relatywnie najczęściej zainteresowane były małe firmy – o przynajmniej jedno z tych źródeł finansowania działalności ubiegało się 61% z nich wobec 52% mikroprzedsiębiorstw i 46% średnich. Zainteresowanie poszczególnymi formami finansowania jest w woj. lubuskim różne w zależności od wielkości firmy (Rysunek 1). W przypadku mikroprzedsiębiorstw najpopularniejszy jest kredyt (35%), w przypadku małych firm – leasing (43%), zaś dla średnich podmiotów uwagę zwraca duże zainteresowanie dotacją (64% - najważniejsze potencjalne zewnętrzne źródło finansowania). Zauważyć też należy, że zainteresowanie kredytem i leasingiem jest analogiczne w podmiotach zatrudniających co najmniej 10 osób (ok. 40%). Wkład kapitałowy w podobnym stopniu stanowił źródło finansowania działalności małych (3,4%) i średnich (po 3,8%) podmiotów (niespełna 1% dla mikroprzedsiębiorstw). Pożyczka natomiast stanowiła potencjalne źródło finansowania głównie średnich firm (15%, wobec 9% mikro i małych).

**Rysunek 1. Kluczowe źródła finansowania działalności, o które ubiegały się przedsiębiorstwa w ostatnich pięciu latach według wielkości zatrudnienia (w %)**



*Źródło: Opracowanie własne na podstawie ankiet CATI.*

**Finansowanie zewnętrzne pozyskiwano głównie w bankach komercyjnych** (36% ogółu podmiotów, 59% ubiegających się o wsparcie zewnętrzne), bankach spółdzielczych (7%; 12% ubiegających się o wsparcie), firm specjalizujących się w leasingu (innych niż banki – odpowiednio 7% i 12%), funduszach pożyczkowych (1% i 2%) oraz innych instytucjach (np. parabankach – 3%, 5% ubiegających się o wsparcie). Nie wskazano natomiast na SKOKi i inwestorów prywatnych, choć takie zapytanie padło w badaniu. Z banków komercyjnych nieco częściej korzystały mikro i małe firmy (odpowiednio, 59% i 57% ubiegających się o wsparcie) niż średnie (43%). Najczęściej były to podmioty o krótkiej historii rynkowej – od roku do dwóch lat (94%). Z oferty banków spółdzielczych korzystały z kolei częściej firmy małe i średnie (16%) niż mikro (12%), zaś z firm leasingowych – zwłaszcza małe podmioty (36% wobec 16% średnich i 11% mikro), a z innych instytucji – raczej średnie (7%) niż mikro (5%) i małe (2%) firmy. **Z funduszy pożyczkowych korzystały mikro i małe firmy, a z drugiej strony - podmioty działające przynajmniej 3 lata.**

Istotne są również powody, dla których podmioty ubiegały się o finansowanie zewnętrzne - dla 27% podmiotów (44% ubiegających się o wsparcie) kluczowy był **brak wystarczających środków. Powód ten był szczególnie istotny dla mikroprzedsiębiorstw** (wskazało go 45% ubiegających się o wsparcie z tej grupy wobec 27% większych firm). 8% (13% korzystających ze wsparcia, w tym w szczególności średnich firm - 25%) nie chciało uszczuplać swoich rezerw finansowych, 9% (odpowiednio, 14%, niezależnie od wielkości firmy) skusiły atrakcyjne warunki, jakie oferował kredytodawca/pożyczkodawca, 3% - wskazało na inne powody (kupno nieruchomości, realizacja planów rozwojowych, rozbudowa firmy, jej ekspansja, doinwestowanie, bardziej dynamiczny rozwój, zakup nowych maszyn, zakup siedziby firmy, chęć zwiększenia płynności firmy, ale też załamanie na rynku, bieżące wydatki związane z funkcjonowaniem firmy, kradzież samochodu; jedna osoba wskazała, że przekonało ją to, że wsparcie było darmowe, pracownik sam wyszukał ofertę, przeszedł kurs i sam zajął się aplikacją).

Uszczegóławiając te informacje, do wejścia kapitałowego przekonało badanych to, że pozyskanie środków z sektora bankowego nie byłoby możliwe (3 wskazania), ale też wskazano na zaufanie do inwestora oraz to, że inwestor oprócz wsparcia finansowego oferował wsparcie doradcze (po jednym podmiocie) oraz że nie wiązało się to z zadłużaniem firmy (2 firmy).

**Kredyt/pożyczka, o które ubiegały się MŚP, miały raczej charakter inwestycyjny** (20%; 32% ubiegających się o wsparcie) niż obrotowy lub w rachunku bieżącym - po 14% (23%

ubiegających się o wsparcie). Zainteresowanie kredytem inwestycyjnym rośnie wraz z wielkością firmy (od 32% ubiegających się o wsparcie mikroprzedsiębiorstw, przez 34% małych po 48% średnich firm). Kredyt obrotowy z kolei pozyskiwały zwłaszcza małe firmy (32% wobec ok. 25% pozostałych), w rachunku bieżącym zaś – zatrudniające do 49 osób (ok. 23% wobec 11% średnich). O kredyty inwestycyjne występowały zwłaszcza podmioty działające rok-dwa lata. Według szacunków, średnia (mierzona medianą) wartość kredytu/pożyczki, o które wnioskowały MŚP w woj. lubuskim wahała się między ok. 108 tys. zł przy kredycie/pożyczce na obrót przez ok. 114 tys. zł przy kredycie w rachunku bieżącym, po ok. 166 tys. zł przy kredycie/pożyczce na inwestycje (Tabela 20).

**Tabela 20. Wysokość wnioskowanej kwoty według typu kredytu/pożyczki**

W zł	Kredyt lub pożyczka			Leasing (n=131)	Dotacja (n=92)
	Inwestycyjne (n=87)	Obrotowe (n=62)	W rachunku bieżącym (n=63)		
<b>Do 10 tys.</b>	3,0	4,3	4,2	2,0	16,0
<b>10-25 tys.</b>	9,0	4,3	8,8	1,0	21,8
<b>25-50 tys.</b>	5,1	21,3	14,6	10,2	12,0
<b>50-75 tys.</b>	7,6	.	2,1	16,6	1,8
<b>75-100 tys.</b>	12,3	15,3	12,9	14,4	9,7
<b>100-250 tys.</b>	20,4	22,6	33,7	36,7	15,2
<b>250-500 tys.</b>	15,3	17,5	9,1	9,4	6,3
<b>0,5-1 mln</b>	7,7	3,4	4,6	1,7	3,5
<b>1-2 mln</b>	5,3	3,4	1,3	1,5	1,9
<b>2-5 mln</b>	5,2	0,5	0,2	1,0	4,3
<b>5-10 mln</b>	1,1	0,1	.	0,2	1,5
<b>10-50 mln</b>	.	0,1	.	-	0,1
<b>Nie wiem   trudno powiedzieć</b>	8,0	7,4	8,8	5,3	6,0
<b>Ogółem</b>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<b>Mediana (w tys. zł)</b>	166,22	108,00	113,86	112,76	44,14

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie ankiet CATI.*

Zaznaczmy też, że większość podmiotów ubiegało się o kredyt i/lub pożyczkę inwestycyjne o wartości nie wyższej niż 500 tys. zł (3/4 MŚP), a w co ósmej firmie przekraczała 1 mln zł. Wartość mediany wskazuje, że połowa MŚP w Lubuskiem ubiegała się o kredyt lub pożyczkę inwestycyjną o wartości nie wyższej niż ok. 166 tys. zł.

W przypadku połowy firm ubiegających się o leasing, jego przedmiotem miał być samochód osobowy, dla 40% - samochód ciężarowy lub dostawczy, dla 9% - maszyna budowlana lub rolnicza, dla 12% - inna maszyna lub urządzenie, dla zaledwie jednej firmy – sprzęt medyczny. Inne wymieniane przedmioty leasingu to hala namiotowa, komputery/serwery, rusztowania, specjalistyczne urządzenia do laboratorium, środki transportowe, grunty. Przedmiot leasingu miał przeważnie wartość od 100 do 250 tys. zł (dotyczyło to 37% ubiegających się o leasing), a dla połowy firm kwota ta nie przekraczała ok. 113 tys. zł). Kwotę 500 tys. zł przekroczone w przypadku zaledwie 5% postępowań.

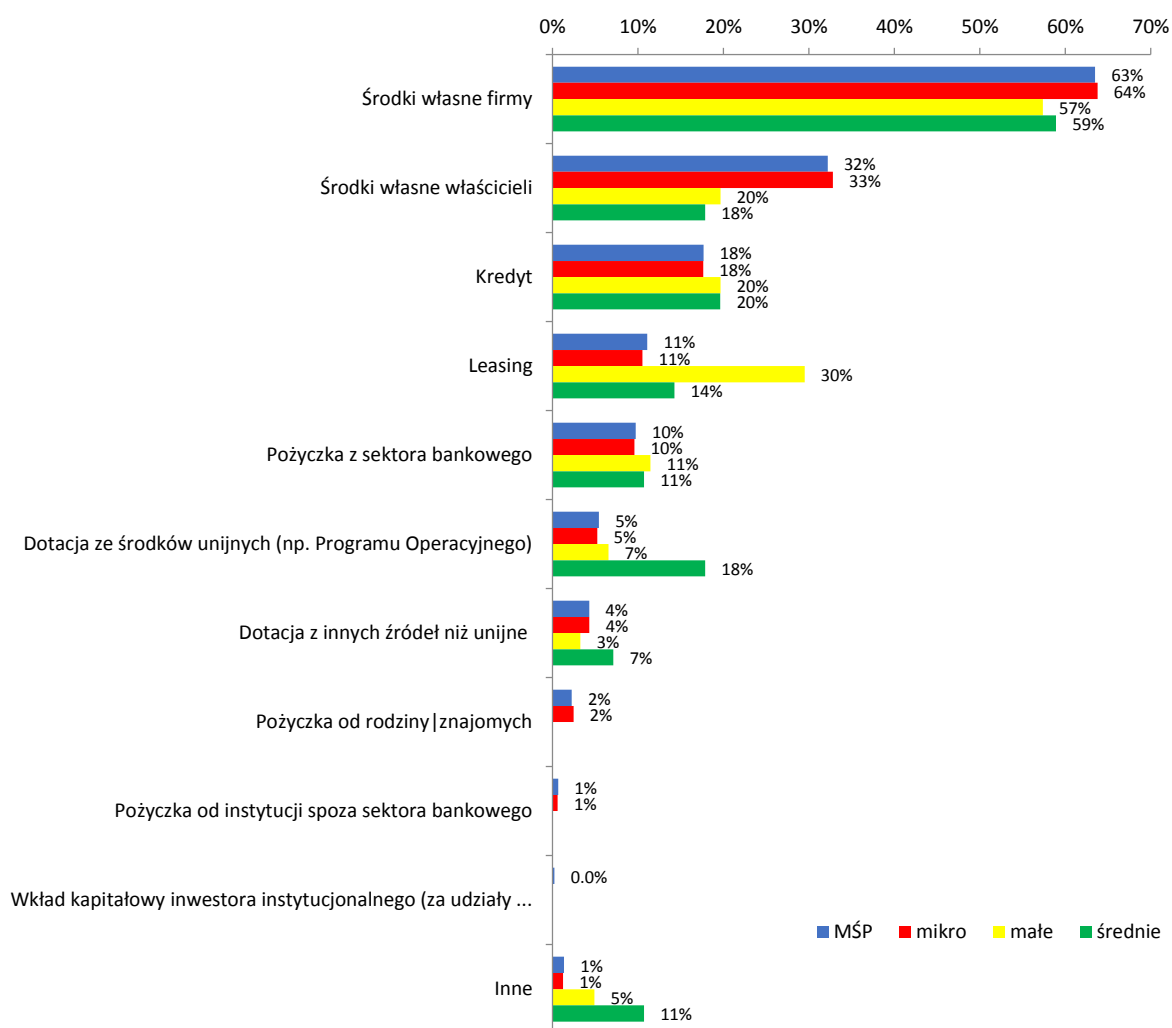
Kwota dotacji, o którą się zwykle ubiegano, nie jest zbyt wysoka – dla 2/3 podmiotów było to nie więcej niż 100 tys. zł, dla połowy – nie więcej niż ok. 44 tys. zł, aczkolwiek dla 12% - przekraczała 500 tys. zł.

Zwróćmy uwagę na jeszcze jedną kwestię, tj. sam fakt podejmowania inwestycji i ich rodzaj oraz źródła ich finansowania. W ciągu ostatnich 5 lat inwestycje realizowało 60% MŚP w woj. lubuskim, w tym 56% mikroprzedsiębiorstw, 74% małych i 73% średnich firm. Inwestowano w:

- zakup środków transportu – 33%, w tym 44% małych firm, 38% średnich i 33% mikro,
- zakup środków trwałych (maszyny i urządzenia czy linie technologiczne) – 32%, w tym ok. 55% małych i średnich wobec 31% mikropodmiotów,
- inwestycje budowlane, zakup nieruchomości – 15%, w tym głównie średnie firmy (36% wobec 25% małych i 14% mikro),
- technologie informacyjno-komunikacyjne – 12%, w tym 25% małych firm, 21% średnich i tylko 11% mikro,
- B+R – 4%, częściej średnie (9%) i małe (7%) niż mikro (4%) podmioty.

Wśród innych inwestycji wymieniano np. normy ISO, modernizację obiektu, montaż paneli słonecznych, sprzęt pożarniczy, zakup urządzeń na plac zabaw. 4,5% inwestycji dotyczyło produkcji energii ze źródeł odnawialnych.

**Rysunek 2. Źródła finansowania działalności przedsiębiorstw w ostatnich pięciu latach według wielkości zatrudnienia (w %)**



*Źródło: Opracowanie własne na podstawie ankiet CATI.*

Źródła finansowania działalności, z jakich przedsiębiorstwa w województwie lubuskim korzystały w ostatnich pięciu latach, zobrazowano na Rysunku 2. Nie pytano przy tym o dominujące źródło finansowania, pokrywające całość lub przeważającą część wydatków, a o to czy w ogóle środki z danego źródła były użyte. Z uwagi chociażby na wymagany zwykle wkład własny, 2/3 przedsiębiorstw wykorzystywało m.in. środki własne firmy, spora ich część – 32% (w tym przede wszystkim mikroprzedsiębiorstwa) korzystała również ze środków własnych właściciela firmy. Warto podkreślić duże podobieństwo małych i średnich przedsiębiorstw w tym zakresie. Spośród źródeł finansowania zewnętrznego, podobnie jak w dłuższym okresie, największe znaczenie miały kredyt (równie ważny dla wszystkich trzech typów MŚP – ok. 20%) i leasing (11%, istotny szczególnie dla małych firm - 30%). Pożyczka z sektora bankowego miała podobne znaczenie jak leasing (ok. 10%, niemniej jednak wielkość przedsiębiorstwa nie odgrywała w tym względzie roli). Z dotacji ze środków unijnych w ostatnich trzech latach korzystało co dwudzieste przedsiębiorstwo (ale (aż) 18% średnich), do 4% MŚP trafiły inne dotacje (w tym relatywnie najczęściej ponownie do średnich firm – 7%). Podkreślić należy, że wkład kapitałowy inwestora był równie częsty jak pożyczka z sektora bankowego (5%), przy czym pierwsze z tych źródeł częściej stosowały małe, a pożyczkę – średnie firmy. Pożyczka od instytucji spoza sektora bankowego oraz wkład inwestora instytucjonalnego, jak również pożyczka od rodziny lub znajomych były bardzo rzadkie i dotyczyły wyłącznie mikroprzedsiębiorstw (Rysunek 2).

### ***Dostępność zewnętrznych źródeł finansowania – równowaga między podażą a popytem?***

Przytoczone dotychczas dane potwierdzają duże zapotrzebowanie przedsiębiorstw w województwie lubuskim na kapitał zewnętrzny. Prawie 2/3 przedsiębiorstw ubiegało się o środki zewnętrzne – zarówno zwrotne, jak i bezzwrotne. Większość z nich takie wsparcie uzyskała. 95% podmiotów uzyskało wsparcie z przynajmniej jednego źródła, 23% - z dwóch źródeł, 8% - z trzech, 2% - z czterech, 0,6% - nawet z pięciu.

Kredyt lub pożyczkę bankową na inwestycje uzyskało 86% ubiegających się o nie, 96% z nich w pełnej wnioskowanej kwocie. W przypadku połowy (51%) kredytów/pożyczek poręczenie nie było potrzebne, dla 15% - poręczenia udzieliła osoba lub podmiot prywatny, dla 10% - Bank Gospodarstwa Krajowego (gwarancja de minimis), dla 9% - gwarancja ubezpieczeniowa, dla 6% - fundusz poręczeniowy, dla 10% - inny podmiot. Podmioty, które korzystały z poręczenia, potwierdziły jego duże znaczenie – 67% respondentów uznało, że bez poręczenia raczej nie uzyskałyby finansowania, 15% jest zdania, że wiązałoby się to z mniejszą kwotą dofinansowania.

Kredyt lub pożyczkę bankową na obrót uzyskało 98% ubiegających się o nie, 93% z nich w pełnej wnioskowanej kwocie. W przypadku 62% kredytów/pożyczek obrotowych poręczenie nie było potrzebne, dla 15% - poręczenia udzieliła osoba lub podmiot prywatny, dla 14% - Bank Gospodarstwa Krajowego (gwarancja de minimis), dla 5% - gwarancja ubezpieczeniowa, dla 7% - inny podmiot. Podmioty, które korzystały z poręczenia, potwierdziły jego duże znaczenie – 52% respondentów uznało, że bez poręczenia raczej nie uzyskałyby finansowania, 8% jest zdania, że wiązałoby się to z mniejszą kwotą dofinansowania.

Kredyt lub pożyczkę bankową w rachunku bieżącym 96% ubiegających się o nie, 91% z nich w pełnej wnioskowanej kwocie. W przypadku 60% kredytów/pożyczek obrotowych poręczenie nie było potrzebne, dla 23% - poręczenia udzieliła osoba lub podmiot prywatny, pojedyncze osoby wskazały na poręczenie Banku Gospodarstwa Krajowego (gwarancja de minimis), fundusz poręczeniowy,

gwarancja ubezpieczeniowa lub inny podmiot. Podmioty, które korzystały z poręczenia, potwierdziły jego duże znaczenie – 51% respondentów uznało, że bez poręczenia raczej nie uzyskałyby finansowania, 18% jest zdania, że wiązałoby się to z mniejszą kwotą dofinansowania.

Umowę leasingową podpisało 96% starających się o to MŚP w woj. lubuskim, zaś dotacje uzyskało 2/3 podmiotów. Nie udało się natomiast pozyskać wkładu kapitałowego przez większość aplikujących (uzyskała go tylko jedna firma na 7 aplikujących firm, przy czym udział inwestora kapitałowego sięgał poniżej 20%).

Środki pozyskane w ramach wsparcia zewnętrznego przeznaczono przede wszystkim na zakup środków trwałych (18% podmiotów, które uzyskały zewnętrzne wsparcie finansowe), na inwestycje budowlane lub zakup nieruchomości (15%), zakup środka transportu (14%), pokrycie kosztów związanych z prowadzeniem działalności B+R (4%), inwestycje w technologie informacyjno-komunikacyjne (np. wspierające obsługę klienta, zarządzanie firmą, sprzedaż przez Internet – 2%). Pojedyncze osoby wskazywały również na bieżącą działalność, cele statutowe, dydaktyczne (w tym szkolenia pracowników, pomoce dydaktyczne), merytoryczne, jak również na inżynierię finansową, innowacyjność, udział w targach. W przypadku 5% inwestycje te dotyczą produkcji energii ze źródeł odnawialnych.

**Finansowania z żadnego ze źródeł zewnętrznych nie uzyskało 5,5% podmiotów**, w podobnym stopniu mikro (6%), małych (2%) i średnich (9%). **Dostępność poszczególnych źródeł finansowania zewnętrznego jest różna, relatywnie najsłabsza jest w przypadku dotacji i kredytu inwestycyjnego.** Kredytu inwestycyjnego nie uzyskało – pomimo starań – 12% przedsiębiorstw, obrotowego – 2%, zaś w rachunku bieżącym – 4%. Z kolei umowy leasingu nie podpisało ostatecznie 4% MŚP w Lubuskiem.

**Najmniejszą skutecznością charakteryzowały się wnioski o dotację** – nie uzyskało jej aż 28% aplikujących. W sytuacji takiej 15% podmiotów, które nie uzyskały wsparcia, starało się pozyskać wnioskowaną kwotę z innych źródeł – były to środki własne firmy (bądź właściciela firmy), środki rodziny i znajomych, kredyt/pożyczka z sektora bankowego lub pozabankowego, wejście kapitałowe inwestora (były to jednak pojedyncze przypadki). Dla 20% podmiotów odmowa ta skutkowałą całkowitą rezygnacją z inwestycji, dla 27% - ograniczeniem jej zakresu przedmiotowego, dla 15% - odłożeniem inwestycji w czasie.

**Dostęp do kredytu, pożyczki i dotacji jest lepszy w większych przedsiębiorstwach, relacji takich nie stwierdzono w przypadku leasingu.** Wśród mikroprzedsiębiorstw wsparcia nie uzyskało 13% ubiegających się o kredyt inwestycyjny (wobec 7% małych i 10% średnich), 2% ubiegających się o kredyt obrotowy (wobec 11% średnich i żadnego małego) oraz 4% ubiegających się o kredyt w rachunku bieżącym (wśród małych i średnich firm nie było takich przypadków). Dotacja, z kolei, częściej stanowiła źródło finansowania inwestycji dokonywanych przez większe firmy (pomimo starań nie udało się jej uzyskać w przypadku 19% średnich, 26% małych i 29% mikroprzedsiębiorstw). Dostępność kredytu inwestycyjnego jest wyraźnie powiązana z okresem działalności – nie uzyskały go przede wszystkim podmioty funkcjonujące na rynku krócej niż 5 lat (19-27%) (brak takiego związku dla pozostałych typów kredytów i leasingu). Z kolei z pozyskaniem dotacji mają problem przede wszystkim podmioty działające najkrócej, poniżej roku (żaden nie uzyskał wsparcia).

Z nieprzyznanego ostatecznie kredytu lub pożyczki inwestycyjnej firmy chciały sfinansować relatywnie najczęściej inwestycje budowlane lub zakup nieruchomości, zakup środka transportu, pojedyncze

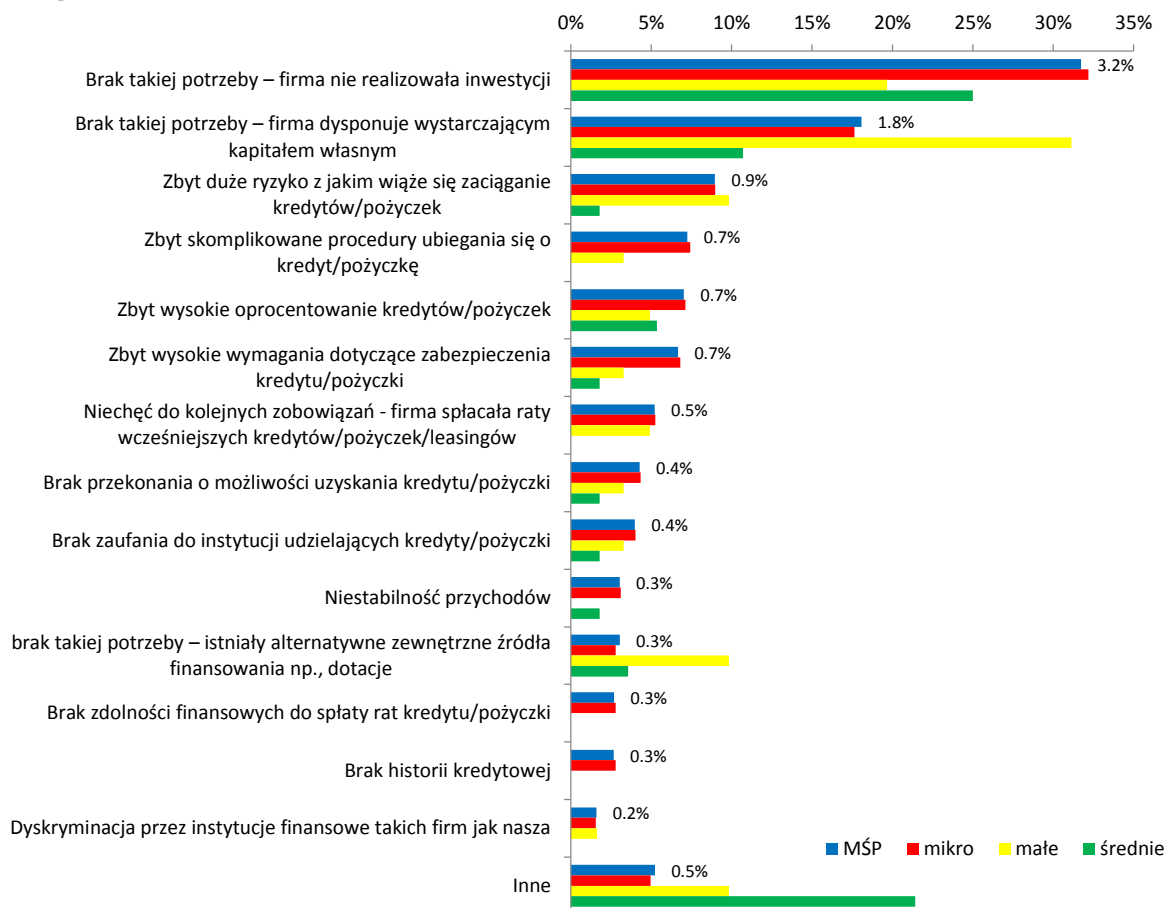
inwestycje miały dotyczyć technologii informacyjno-komunikacyjnych lub zakupu środków trwałych, w żadnym wypadku nie miały dotyczyć produkcji energii ze źródeł odnawialnych.

Uzasadnienie decyzji odmownej zwykle było przedstawiane wnioskodawcy. Wyniki badania wskazują, że MŚP w województwie lubuskim, podobnie jak w całym kraju, **mają największy problem z zapewnieniem wystarczającego zabezpieczenia** – jest to powód wskazywany zarówno przy kredycie inwestycyjnym, jak i (jedyne) przy kredycie obrotowym i w rachunku bieżącym. W przypadku kredytu inwestycyjnego wskazywano także na brak wiarygodnych informacji o stanie finansów przedsiębiorstwa, zbyt długi okres kredytowania, zbyt duże ryzyko projektu, zbyt krótki okres działalności.

**Przytoczone wyniki potwierdzają trudności w pozyskaniu wsparcia podmiotów o krótkiej historii rynkowej, zwłaszcza mikroprzedsiębiorstw. Dotyczy to zwłaszcza dotacji i kredytu inwestycyjnego.**

Przedstawiciele przedsiębiorstw poproszeni zostali również o uzasadnienie nieubiegania się o środki zwrotne – kredyt, pożyczkę lub leasing (o ile taka sytuacja miała miejsce). Co trzecia firma (31,7% wszystkich badanych) nie ma takiej potrzeby z uwagi na nierealizowanie inwestycji, przy czym znacznie częściej dotyczy to mikroprzedsiębiorstw (32,2%) niż małych (19,7%), lub średnich (25%). Mikrofirmy z uwagi na niższą skalę działalności, a tym samym i inwestycji, mają przy tym mniejsze co do wartości jednostkowe zapotrzebowanie na kapitał. W następnej kolejności wskazywano dysponowanie wystarczającymi środkami własnymi (Rysunek 3). Powód ten wskazywały najczęściej małe firmy (31,1%), rzadziej mikro (17,6%) i średnie (10,7%). Kolejne co do ważności przyczyny braku ubiegania się o komercyjne środki zwrotne wynikają m.in. z uwarunkowań subiektywnych, takich jak niechęć do ryzyka, przekonanie, że ryzyko związane z wykorzystaniem komercyjnych środków zwrotnych jest zbyt duże – 9%, czy też niechęć do kolejnych zobowiązań (firma spłaca raty wcześniejszych zobowiązań – 5%; wyłącznie mikro i małe firmy), jak i czynników obiektywnych (brak historii kredytowej – 2,7%, wyłącznie mikroprzedsiębiorstwa). Bariery zaciągania kredytów i pożyczek tkwią też w systemie ich udzielenia – procedury są zbyt skomplikowane – 7% (pogląd przedstawicieli mikro i małych firm), oprocentowanie oraz wymagania dotyczące zabezpieczenia są zbyt wysokie (ok. 7%). O ile jednak na wysokie oprocentowanie w podobnym stopniu skarżą się przedstawiciele MŚP różnej wielkości, o tyle na wymagania dotyczące zabezpieczenia – przede wszystkim mikroprzedsiębiorstwa (6,8%). Wyraźnie więc widać, że stworzenie bardziej preferencyjnych, a jednocześnie klarownych zasad finansowania mikro i małych przedsiębiorstw powinno przyczynić się do wzrostu ich zainteresowania komercyjnymi środkami zwrotnymi. Znaczące jest również to, że 4,3% przedstawicieli kadry zarządzającej MŚP (w tym 4,3% mikro i 3,3% małymi firmami) jest przekonanych, że i tak nie uzyskają kredytu lub pożyczki, prawie 1,6% uważa, że takie firmy jak ich są dyskryminowane przez instytucje finansowe, a tylko ok. 3% powstrzymuje brak zdolności finansowych do spłaty rat (wyłącznie mikro i małe firmy) czy niestabilność przychodów (wyłącznie mikro i średnie firmy). 3% badanych (w tym 10% z małych firm) uznało, że nie było takiej potrzeby z uwagi na inne źródła finansowania (zwłaszcza dotacje). Zwróćmy uwagę, że największa dywersyfikacja, a jednocześnie kumulacja wielu czynników równocześnie, charakteryzuje mikroprzedsiębiorstwa. Wśród pozostałych uzasadnień pojawiały się takie opinie jak brak możliwości (m.in. ze względu na brak osobowości prawnej, czy możliwości zaciągania kredytów i pożyczek – np. instytucje non-profit czy jst, „przepisy na to nie pozwalają”), „niechęć do oprocentowania”, „dużo biurokracji”, „niestabilna sytuacja gospodarcza”.

**Rysunek 3. Powody nieubiegania się o kredyt lub pożyczkę według wielkości zatrudnienia (w %)**



Odsetki nie sumują się do 100% (możliwy wybór więcej niż jednej odpowiedzi); 100% - ogólna liczba przedsiębiorstw.

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie ankiet CATI.*

Brak zainteresowania dotacją tłumaczono przede wszystkim brakiem takiej potrzeby (dysponowaniem wystarczającymi środkami własnymi – 42% MŚP, które nie ubiegały się o dotację). Niemniej jednak wyraźne są również bariery instytucjonalne i formalne - tkwią one zwłaszcza w zbyt skomplikowanym procesie ubiegania się o wsparcie (33%), ale też w braku wiedzy na temat możliwości pozyskania dofinansowania (16%), jak i obawie, że nie uda się prawidłowo rozliczyć projektu (10%). Wskazywano również na czynniki obiektywne - brak spełniania kryteriów formalnych (10%), czy trudności w pozyskaniu wkładu własnego (9%). Co dwunasty respondent wskazywał na brak zaufania do administracji publicznej. 16% osób wskazało na inne powody, a wśród nich: brak czasu, możliwości, pomysłu, wiedzy („zbyt mało jest na ten temat w mediach”, „za mało reklam na ten temat”), wiary w powodzenie („chcielibyśmy, ale mamy wrażenie, że nas to przerasta”, „nie mieliśmy kontaktu z firmą, która pomogłaby nam w dotarciu do takiego finansowania”), ale i potrzeby, jak również kłopoty z ZUS. Są też tacy, którzy dotacje otrzymują z centrali, albo zainteresowali się nimi inwestorzy, bądź swój profil działalności traktują jako nieatrakcyjny z tej perspektywy (np. handel, firmy transportowe, firma z kapitałem zagranicznym) lub programy wsparcia jako niedostosowane do ich potrzeb („dotacje nie były życiowe, nie były rynkowe”) bądź nie przewidują wsparcia danego typu projektów. Istotne są również czynniki otoczenia - trudności w pozyskaniu pracowników,

nieprzewidywalność rynku. Niektórzy skarżyli się też na złą politykę państwa, nadmierny formalizm, większą łatwość w pozyskaniu wsparcia przez samorządy i urzędy niż przedsiębiorstwa.

Dokonując kwantyfikacji luki między podażą a popytem na finansowanie, można zadać sobie pytanie – czy w luce finansowania, znajduje się jedynie wymieniane wcześniej 5,5% podmiotów, które nie dostały, pomimo starań, wsparcia zewnętrznego z choć jednego źródła? Wariant ten stanowi jedno z podejść wykorzystywanych przy szacowaniu luki finansowania, jednak w polskich warunkach jest ono zbyt wąskie. Jak wynika z cyklicznych raportów PARP dotyczących funkcjonowania MŚP, jak i z danych GUS, skłonność do inwestycji jest wśród polskich MŚP bardzo niska, a główną barierą jest brak wystarczającego kapitału. Podobna sytuacja ma miejsce w województwie lubuskim, co potwierdzają również przytoczone wyniki badań przeprowadzonych w ramach niniejszej ewaluacji – jedynie 18% przedsiębiorstw nie potrzebowało kapitału obcego. Biorąc pod uwagę niską skłonność do inwestycji, wskazywanie przez prawie jedno na trzy przedsiębiorstwa właśnie na niepodejmowanie inwestycji jako powodu braku potrzeby zaciągania zobowiązań zewnętrznych w ramach środków zwrotnych, stanowi kolejny argument za słabością wielu podmiotów w regionie. Nierealizowanie inwestycji ma swoją genezę zarówno w powodach obiektywnych, jak i subiektywnych, w tym niechęci do podejmowania ryzyka związanego z zaciąganiem zobowiązań. W sytuacji bardziej preferencyjnych warunków pozyskania zewnętrznego finansowania na inwestycje, z pewnością część z tych podmiotów rozważyłaby podjęcie inwestycji. Obawa przed ryzykiem, podobnie jak inne czynniki wewnętrzne (w tym zwłaszcza brak historii kredytowej), wespół z niekorzystnymi warunkami pozyskania środków zwrotnych (zbyt wysokie oprocentowanie i wymagania dotyczące zabezpieczenia, zbyt skomplikowane procedury ubiegania się o środki zwrotne) stanowią zatem – obok faktu nieuzyskania finansowania w sytuacji ubiegania się o nie – istotny wyznacznik dostępu przedsiębiorstw do kapitału zewnętrznego, w tym zwłaszcza komercyjnych środków zwrotnych. Dlatego też wyznaczając lukę finansowania wzięto obie te okoliczności pod uwagę. Przyjęto zatem, że z luką finansowania mamy zatem do czynienia wówczas, gdy przedsiębiorstwo bezskutecznie ubiegało się o zwrotne finansowanie zewnętrzne, bądź też nie ubiegało się o nie z uwagi na nieprzychylnie warunki pozyskania i „oddania” środków zwrotnych leżące zarówno po stronie instytucji finansowej, jak i samego przedsiębiorstwa.

**W województwie lubuskim luką finansowania objętych jest – według szacunków opartych na opisaną powyżej metodologię – mniej więcej co drugie przedsiębiorstwo MŚP (48,5%).** Analizując cechy „predestynujące” przedsiębiorstwa do luki finansowania należy zauważyć, że częściej ma ona miejsce w przypadku najmniejszych podmiotów, o niskich obrotach i zysku (Rysunek 4). Dla luki finansowania znaczenie odgrywa także fakt aktualnego korzystania z kredytu lub leasingu. Reasumując, **luka finansowania dotyczy zwłaszcza słabszych ekonomicznie podmiotów, dla których dostępność kapitału zewnętrznego z tradycyjnych źródeł jest utrudniona.**

W ujęciu przestrzennym, przedsiębiorstwa zlokalizowane na wsi (46%) są w podobnym stopniu objęte luką finansowania jak w mieście (49%). Podregion gorzowski i zielonogórski są podobne pod względem częstotliwości występowania luki finansowania (odpowiednio, 52% i 46%). Luką finansowania dotknięte są zwłaszcza MŚP zlokalizowane w powiecie strzelecko-drezdeneckim (60%), słubickim (59%) i świebodzińskim (59%), a następnie w powiatach – Gorzów Wielkopolski, gorzowskim, nowosolskim, zielonogórskim, żagańskim (ok. 50%). Najmniejsze problemy w tym zakresie zdiagnozowano w powiatach: wschowskim (13%), sulęcińskim (20%), krośnieńskim (29%) i żarskim (31%). Niemniej jednak z uwagi na niewielkie liczebności prób MŚP w poszczególnych powiatach województwa, do wniosków tych należy podchodzić z pewną ostrożnością.

W ujęciu branżowym, ryzyko luki jest najwyższe w przypadku sekcji K (działalność finansowa i ubezpieczeniowa), L (działalność związana z obsługą rynku nieruchomości), M (działalność profesjonalna, naukowa i techniczna), N (działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca), Q (opieka zdrowotna i pomoc społeczna). Najmniejsze ryzyko ma miejsce w przypadku działających w woj. lubuskim MŚP z sekcji H (transport i gospodarka magazynowa), F (budownictwo), G (handel hurtowy, naprawa pojazdów samochodowych), S (pozostała działalność usługowa).

**Rysunek 4. Wybrane cechy przedsiębiorstw a luka finansowania**

		Wysokie ryzyko luki	Niskie ryzyko luki
Wielkość zatrudnienia	➔	mikro (49%), w tym samozatrudnieni – 64%	średnie (32%)
Obroty	➔	niskie (do 50 tys. zł – 73%)	dość wysokie (0,5-10 mln zł – ok. 30%)
Zysk	➔	do 50 tys. zł (63%)	od 500 tys. zł (ok. 30%)
Okres działalności w momencie badania	➔	młodsze (do 5 lat – 50%)	starsze (powyżej 5 lat – 48%)
Maksymalny zasięg działalności	➔	lokalny lub regionalny (49-55%)	międzynarodowy lub krajowy (35-40%)
Aktualne spłacanie zobowiązań typu kredyt/pożyczka	➔	nie (67%)	tak (18%)
Aktualne korzystanie z leasingu	➔	nie (60%)	tak (18%)
Forma prawna	➔	III sektor, publiczne, niepubliczne (ok. 50%)	
Sekcja działalności	➔	K, L, N, M, Q (powyżej 60%)	H, F, G, S (poniżej 45%)

Ciemniejszym kolorem tła oznaczono warianty zmiennej, dla której różnice są istotne w sensie statystycznym.

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie ankiet CATI.*

W ujęciu przestrzennym, przedsiębiorstwa zlokalizowane na wsi (10%) są w znacznie większym stopniu objęte luką finansowania niż zlokalizowane w mieście (4%). Lukę finansowania zdiagnozowano w nieco większym stopniu w podregionie zielonogórskim (6,5%) niż gorzowskim (4,5%), choć różnice nie są istotne. Luką finansowania w wąskim ujęciu dotknięte są zwłaszcza MŚP zlokalizowane w powiecie Zielona Góra (10%), strzelecko-drezdenckim (10%) i żagańskim (17%). W grupie tej nie znalazł się żaden podmiot zlokalizowany w powiatach: żarskim, zielonogórskim, wschowskim, sulęcińskim, świebodzińskim, krośnieńskim i Gorzów Wielkopolski. Niemniej jednak

z uwagi na niewielkie liczebności prób MŚP w poszczególnych powiatach województwa, do wniosków tych należy podchodzić z pewną ostrożnością.

W ujęciu branżowym, ryzyko luki jest najwyższe w przypadku sekcji K (działalność finansowa i ubezpieczeniowa), J (informacja i komunikacja), L (działalność związana z obsługą rynku nieruchomości), N (działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca), S (pozostała działalność usługowa). Najmniejsze ryzyko ma miejsce w przypadku działających w woj. lubuskim MŚP z sekcji H (transport i gospodarka magazynowa), I (działalność związana z zakwaterowaniem i usługami gastronomicznymi), M (działalność profesjonalna, naukowa i techniczna), P (edukacja), Q (opieka zdrowotna i pomoc społeczna), R (działalność związana z kulturą, rozrywką i rekreacją).

**Rysunek 5. Wybrane cechy przedsiębiorstw a luka finansowania w wąskim ujęciu (podmioty ubiegające się o wsparcie = 100)**

		Wysokie ryzyko luki	Niskie ryzyko luki
Wielkość zatrudnienia	→	mikro (5,5%), w tym samozatrudnieni – 12%	małe i średnie (0%)
Obroty	→	niskie (do 50 tys. zł – 16%)	wysokie i dość wysokie (powyżej 2 mln zł – 0%, 100-500 tys. zł – 2,5%)
Zysk	→	do 50 tys. zł (7%)	od 500 tys. zł (0%)
Okres działalności w momencie badania	→	młodsze* (1-2 lata – 25%, 3-5 lat – 16%)	starsze (powyżej 10 lat – 2%, 6-10 lat – 9%)
Maksymalny zasięg działalności	→	ponadregionalny i krajowy (7-8%)	międzynarodowy (2,4%)
Aktualne spłacanie zobowiązań typu kredyt/pożyczka	→	nie (10%)	tak (2%)
Aktualne korzystanie z leasingu	→	nie (9%)	tak (1%)
Forma prawna	→	III sektor (17%), niepubliczne (5%)	publiczne (0%)
Sekcja działalności	→	K, J, N, S, L	H, I, M, P, Q, R (0%)

Ciemniejszym kolorem tła oznaczono warianty zmiennej, dla której różnice są istotne w sensie statystycznym.

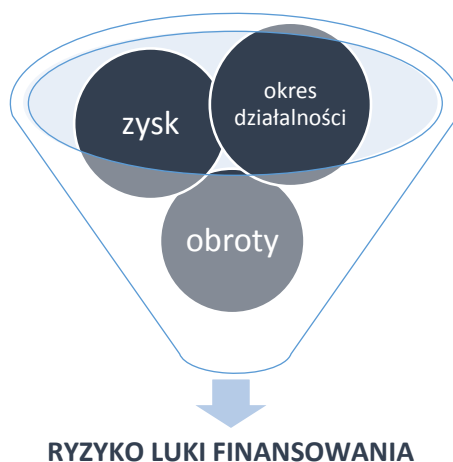
\* wśród podmiotów działających poniżej roku, o wsparcie ubiegały się zaledwie 3 (wszystkie uzyskały finansowanie)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie ankiet CATI.

Ponieważ analiza statystyczna, której wyniki zaprezentowano na Rysunku 4, pozwala wskazać na relacje w obu kierunkach, na podstawie uzyskanych informacji można też wnioskować o skutkach luki finansowania dla potencjału przedsiębiorstw<sup>22</sup>. **Występowanie luki finansowania istotnie (niekorzystnie) wpływa na płynność finansową:** przeciętna płynność równie często występuje wśród firm w luce i poza nią (51%), natomiast wysoka – częściej w przypadku podmiotów będących w luce (różnica 12 pkt proc.), a niska – dwukrotnie rzadziej w przypadku firm będących w luce. **Luka finansowania nie ma natomiast istotnego przełożenia na rentowność sprzedaży, poziom zadłużenia oraz innowacyjność.**

Zestawiając równocześnie omawiane wcześniej cechy i uwzględniając je jednocześnie w roli zmiennych objaśniających w modelu regresji logistycznej<sup>23</sup>, pozwalającym na oszacowanie ryzyka luki finansowania można wskazać, że najważniejsze – na tle pozostałych czynników – znaczenie dla występowania luki finansowania mają: zysk przedsiębiorstwa, jego obroty oraz okres funkcjonowania czy forma prawna (Rysunek 5).

#### **Rysunek 6. Główne czynniki ryzyka luki finansowania przedsiębiorstw w województwie lubuskim**



*Źródło: Opracowanie własne na podstawie ankiet CATI.*

W przypadku przedsiębiorstw o krótszej historii rynkowej (do 3 lat) ryzyko wystąpienia luki finansowania jest o ok. 20% niższe niż w przypadku podmiotów działających 3-10 lat i ok. 1,8 razy wyższe niż w przypadku podmiotów działających ponad 10 lat. Znaczenie odgrywa także,

<sup>22</sup> Wnioskowanie w tym zakresie wspiera zastosowanie mierników proporcjonalnej redukcji błędów, tj. miar zależności między zmiennymi jakościowymi pozwalających na wskazanie zmiennej zależnej. W drugim kierunku wpływ zmiennych również jest istotny statystycznie.

<sup>23</sup> Wykorzystano w tym celu model regresji logistycznej, pozwalającej na oszacowanie prawdopodobieństwa wystąpienia luki finansowania. Badano, czy i jeśli tak, to jak poszczególne cechy przedsiębiorstw przyczyniają się do zwiększenia ryzyka znalezienia się w luce finansowania inwestycji. Pod uwagę wzięto takie cechy podmiotów gospodarczych, jak wielkość zatrudnienia, forma prawna działalności, jej okres oraz zasięg działalności, a także wybrane cechy sytuacji finansowej – obroty i zysk, ocenę poziomu zadłużenia, innowacyjności, rentowności sprzedaży, płynności. Co istotne, model ten pozwala na ocenę znaczenia danej cechy na tle innych, a więc bada się współwystępowanie różnych czynników i ich łączny wpływ na ryzyko luki finansowania. Takie podejście umożliwia wskazanie czynników ryzyka luki przy założeniu *ceteris paribus* (tzn. przy umownym założeniu, że poziom innych czynników jest stały dla wszystkich przedsiębiorstw). Model charakteryzuje się dobrymi własnościami statystycznymi.

jak podkreślano, wysokość obrotów – w porównaniu z podmiotami o obrotach ponad 2 mln zł, firmy o obrotach do 50 tys. zł mają prawie 3,5 razy większe ryzyko luki finansowania, o obrotach 50-100 tys. zł - 2,1 razy większe, o obrotach 100-500 tys. zł - 2,8 razy wyższe, zaś przy obrotach 0,5-2 mln zł – już tylko 1,1 razy wyższe. Mniej jednoznaczne prawidłowości odnotowuje się w odniesieniu do wysokości zysku – w porównaniu z firmami o zysku najniższym, poniżej 50 tys. zł, ryzyko wystąpienia luki finansowania jest średnio o ok. 65% niższe w podmiotach o zysku 50-100 tys. zł, o ok. 50% przy zysku rzędu 100-500 tys. zł i ok. 1,2 razy wyższe przy zysku powyżej 0,5 mln zł.

Na podstawie powyższych wniosków można podjąć próbę stworzenia obrazu „typowego” przedsiębiorstwa, którego dotyczy luka finansowania – jest to przedsiębiorstwo rozpoczynające swoją działalność, albo o niskich obrotach i niskim zysku (a tym samym mające ograniczone możliwości pozyskania kapitału zewnętrznego) lub wysokim (o wysokim potencjale rozwojowym). Dodajmy, że na tle tych czynników mniejsze znaczenie odgrywiają choćby wielkość zatrudnienia, zasięg działalności, czy lokalizacja firmy (podregion i klasa wielkości miejscowości zamieszkania).

### Plany inwestycyjne przedsiębiorstw a luka finansowania

W ciągu najbliższych 24 miesięcy **prawie połowa (48%) przedsiębiorstw** w województwie lubuskim **planuje działalność inwestycyjną**, przy czym częściej są to średnie (73%) i małe (66%) niż mikroprzedsiębiorstwa (47%), a tym bardziej niż samozatrudnieni (30%). Nie planuje inwestycji 37% przedsiębiorstw, w tym 29% zdecydowanie nie ma takich planów (w przypadku pozostałych plany nie są skonkretyzowane). **Występowanie luki finansowania** przy wcześniejszych inwestycjach, ani **nieuzyskanie w przeszłości środków zewnętrznych nie mają istotnego wpływu na dalsze plany inwestycyjne** przedsiębiorstw w województwie lubuskim, tj. nie powstrzymuje je przed inwestycjami, choć nieco niższy jest w tych grupach odsetek tych, którzy zdecydowanie planują działalność inwestycyjną.

Podmioty, które **nie zamierzają podejmować w najbliższych dwóch latach aktywności inwestycyjnej**, uzasadniają to zwykle brakiem takiej potrzeby (63%, w tym 44% małych). Dla co piątego MŚP powodem był brak wystarczających środków finansowych (w tym co trzecia mała i średnia firma). Na brak czasu wskazywało 4% MŚP – wyłącznie mikroprzedsiębiorstwa. Wśród innych powodów wymieniano: kończenie działalności (m.in. ze względu na wiek), brak perspektyw rozwojowych, niepewność/niestabilność rynku, brak pomysłu, „nie widzę sensu wysilania się”. Na realizację ewentualnych działań przedsiębiorcy potrzebowaliby przeważnie kwoty 100-500 tys. zł (35%), dla co czwartej firmy byłoby to nie więcej niż 50 tys. zł i z pewnością nie biorą pod uwagę kredytu lub pożyczki bankowej (ponad 80% wskazań). Tłumaczą to przede wszystkim niechęcią do zaciągania kolejnych zobowiązań, zbyt dużym ryzykiem, niestabilnością przychodów, a także zbyt wysokim oprocentowaniem i nadmiernymi wymaganiami dotyczącymi zabezpieczenia.

W ciągu najbliższych trzech lat **przedsiębiorstwa planują przede wszystkim zakup środków trwałych lub inwestycje budowlane** (po 43%), a także środków transportu (34%), rzadziej zaś - oraz nieco rzadziej – inwestycje w ICT (17%), jeszcze rzadziej – inwestycje służące pokryciu kosztów związanych z prowadzeniem działalności badawczo-rozwojowej (8%). Wśród innych inwestycji (10%) wymieniano m.in. remonty infrastruktury, modernizację maszyn i sprzętu, aparaty fotograficzne, komputer, sprzęt audiowizualny. Zakup środków trwałych planują najczęściej średnie firmy (71% wobec 53% małych i 43% mikropodmiotów), inwestycje budowlane – średnie firmy (61% wobec 50% małych i 42% mikro), zakup środków transportu – nieco częściej mikroprzedsiębiorstwa (35%) niż małe (30%) i średnie (27%). Inwestycje w B+R częściej planują

średnie firmy (10%) niż mikro (8%) i małe (5%). Inwestycje dotyczące odnawialnych źródeł energii planuje 13% MŚP w Lubuskiem, w podobnym stopniu małe (18%), średnie (16%) i mikroprzedsiębiorstwa (13%).

Oczekiwana wartość inwestycji to średnio dla MŚP w woj. lubuskim 109 tys. zł (połowa MŚP planuje inwestycje o przynajmniej takiej wysokości), przy czym 43% podmiotów planuje inwestycje o wartości między 75 a 500 tys. zł, a dla co czwartego MŚP kwota ta nie przekroczy 50 tys. zł. Mediana planowanych nakładów inwestycyjnych mikroprzedsiębiorstw to 100 tys. zł, małych firm – ok. 380 tys. zł, zaś średnich – ok. 1,5 mln zł. Dwie na trzy małe firmy planują wydatki rzędu 75 tys. zł – 2 mln zł, zaś prawie połowa średnich firm – rzędu 1-5 mln zł (Tabela 14).

Z kolei planowana kwota kredytu lub pożyczki z sektora bankowego to średnio 158 tys. zł, przy czym w przypadku mikroprzedsiębiorstw mediana planowanej kwoty kredytu to 137 tys. zł, dla małych firm – ok. 800 tys. zł, zaś dla średnich – ok. 1,3 mln zł. Średnie firmy w Lubuskiem w ogóle nie są zainteresowane kredytem lub pożyczką o wartości poniżej 250 tys. zł, zaś małe firmy (poza kilkoma wyjątkami) - poniżej 75 tys. zł. Z kolei większość mikroprzedsiębiorstw (75%) planuje kredyt w kwocie nie większej niż 0,5 mln zł.

O kredyt lub pożyczkę spoza sektora bankowego zamierza się ubiegać zaledwie 9 spośród badanych MŚP, w tym 3 (mikro i małe) – między 250 a 500 tys. zł, 2 (również mikro i małe) – od 1 do 2 mln oraz po 1 – do 10 tys. zł (mikro), 50-75 tys. zł (małe) lub 0,5-1 mln zł (średnia firma).

**Tabela 21. Planowana wartość inwestycji według wielkości zatrudnienia (w %)**

Wyszczególnienie	Planowany koszt inwestycji				Planowana kwota kredytu/pożyczki z sektora bankowego			
	ogółem	mikro	małe	średnie	ogółem	mikro	małe	Średnie
<b>do 10 tys. zł</b>	3,8	3,9	2,5	.	1,7	2,4	.	.
<b>10-25 tys. zł</b>	7,5	7,8	.	2,4	5,2	4,8	.	.
<b>25-50 tys. zł</b>	13,2	13,7	5,0	.	15,5	16,7	10,0	.
<b>50-75 tys. zł</b>	7,1	7,2	5,0	2,4	1,7	2,4	.	.
<b>75-100 tys. zł</b>	12,7	12,4	17,5	4,9	8,6	9,5	10,0	.
<b>100-250 tys. zł</b>	16,5	17,0	10,0	4,9	22,4	23,8	10,0	.
<b>250-500 tys. zł</b>	13,2	13,1	15,0	14,6	5,2	4,8	10,0	11,1
<b>0,5-1 mln zł</b>	5,2	4,6	15,0	4,9	10,3	9,5	10,0	22,2
<b>1-2 mln zł</b>	5,2	4,6	10,0	24,4	5,2	4,8	10,0	22,2
<b>2-5 mln zł</b>	4,2	3,9	7,5	22,0	3,4	2,4	20,0	22,2
<b>5-10 mln zł</b>	1,4	1,3	7,5	4,9	.	.	10,0	.
<b>10-50 mln zł</b>	0,5	0,7	.	2,4	.	.	.	.
<b>Nie wiem   trudno powiedzieć</b>	9,4	9,8	5,0	12,2	19,0	19,0	10,0	22,2
<b>Mediana</b>	109	100	382	1456	158	137	778	1321

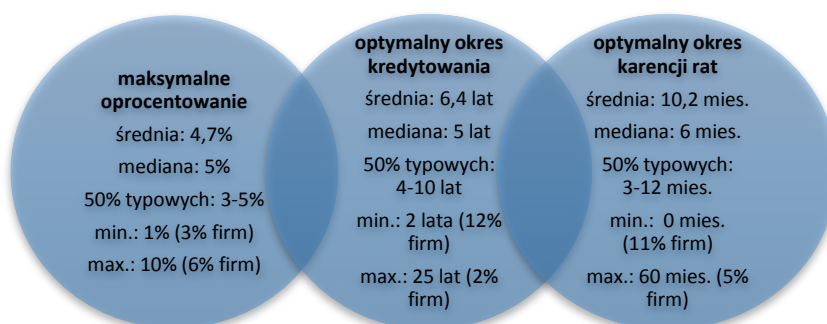
Źródło: Opracowanie własne na podstawie ankiet CATI.

Biorąc pod uwagę tylko te podmioty, które planują podjęcie inwestycji, zwróćmy uwagę na potencjalne źródła ich finansowania. Dwie trzecie (62%) podmiotów (w analogicznym stopniu mikro, małych i średnich) planuje wykorzystać – jako jedno z lub jedyne źródło finansowania – środki własne

firmy lub właściciela. 40% firm planuje skorzystać z dotacji, 27% - z kredytu lub pożyczki z sektora bankowego, a 22% - z leasingu. Preferencje pozostają więc analogiczne, jak w przy wcześniejszych inwestycjach, a jednocześnie nie różnią się znacząco dla firm różnej wielkości. Z leasingu planują skorzystać nieco częściej małe firmy (35% planujących inwestycje wobec 21-22% pozostałych). Jeśli chodzi o dotację, rozważa ją 41% mikro, 37% średnich oraz 35% małych firm. Z kredytu i/lub pożyczki bankowej planuje skorzystać 28% mikroprzedsiębiorstw, 25% małych i 22% średnich firm. Dużo niższe niż wymienianych dotąd źródeł finansowania jest znaczenie pożyczek z innych źródeł – od znajomych/rodziny (nieco ponad 3%) i/lub spoza sektora bankowego (prawie 3%) oraz wkładu kapitałowego inwestora instytucjonalnego (1,4%). Inny jest odbiorca obu typów pożyczek – pożyczka od rodziny i/lub znajomych jest planowana wyłącznie przez mikroprzedsiębiorstwa (3,3%), podczas gdy pożyczka spoza sektora bankowego – raczej przez małe podmioty (10%). Znikome jest potencjalne zainteresowanie wkładem kapitałowym inwestora instytucjonalnego, przy czym zainteresowane są nim wyłącznie mikroprzedsiębiorstwa. **Komercyjne środki zwrotne będą się cieszyć** – według deklaracji przedstawicieli przedsiębiorstw – **większym zainteresowaniem małych firm niż mikro i średnich** (przynajmniej jednym z tych źródeł finansowania zainteresowanych jest łącznie 22% spośród wszystkich funkcjonujących w województwie przedsiębiorstw, w tym 34% małych wobec 21% mikro i 25% średnich firm). Jednocześnie, biorąc pod uwagę różnice w liczebności populacji mikro, małych i średnich przedsiębiorstw, należy mieć na względzie, że w ujęciu absolutnym zapotrzebowanie mikroprzedsiębiorstw na kapitał zewnętrzny w ramach środków zwrotnych również jest duże.

Oczekiwane oprocentowanie kredytu to średnio ok. 5% (średnia 4,7%, mediana 5%), przy czym 80% oczekuje oprocentowania nie wyższego niż 5%, a 44% - nie wyższego niż 4%. Znaczna część badanych (33% spośród planujących wykorzystanie kredytu) nie miała w tym zakresie wyrobionego zdania. Przedstawiciele mikro i małych przedsiębiorstw mają podobne oczekiwania w tym zakresie (średnia 4,7-4,8%), zaś średnie firmy dopuszczają średnio 6,4%. Mediana oprocentowania to 5% dla mikro i średnich podmiotów i 4% dla małych.

#### **Rysunek 7. Oczekiwania dotyczące warunków kredytowania planowanych inwestycji – wybrane charakterystyki**



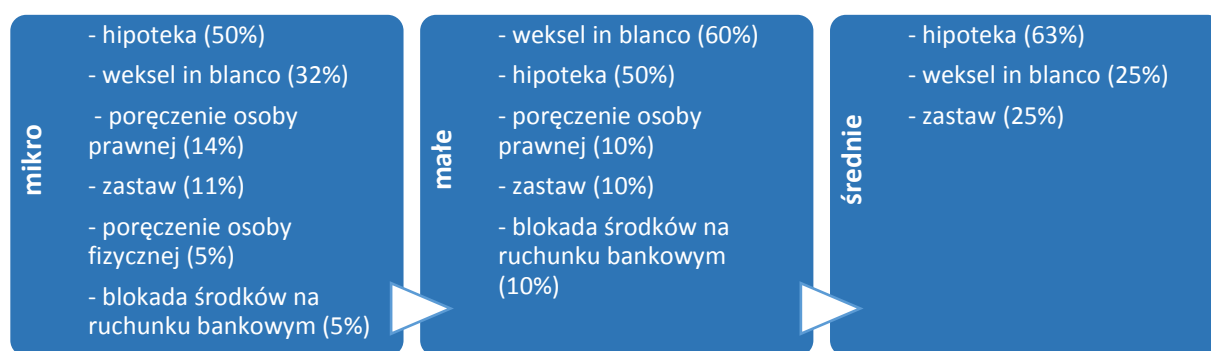
*Źródło: Opracowanie własne na podstawie ankiet CATI.*

Oczekiwany optymalny czas, na jaki udzielone zostałyby kredyt lub pożyczka na realizację działań inwestycyjnych to średnio 6,4 lat, przy czym dla połowy MŚP byłoby to nie więcej niż 5 lat, dla 27% -

nie więcej niż 4 lata, dla 73% - nie więcej niż 7 lat, dla 16% - 10 lat. Mediana okresu kredytowania jest analogiczna dla mikro (6,6 lat), małych (6,8 lat) i średnich (6,8 lat) firm.

Oczekiwany okres karencji w spłacie kredytu to średnio 10 miesięcy, przy czym połowa MŚP wskazała na nie więcej niż 6 miesięcy. 11% podmiotów w ogóle nie oczekuje karencji w spłacie, ale z drugiej strony 27% oczekuje 6 miesięcy, 14% - roku, 5% - 2 lat, 2% - 3 lat, a 5% - nawet 5 lat. Oczekiwany okres karencji jest tym dłuższy, im mniejsze przedsiębiorstwo (ok. 6 miesięcy dla średnich, ok. 8 miesięcy dla małych i ok. 10 miesięcy dla mikroprzedsiębiorstw; mediana rzędu 6 miesięcy dla każdej z grup).

### Rysunek 8. Preferowane formy zabezpieczenia kredytu na sfinansowanie planowanych inwestycji według wielkości przedsiębiorstwa (w %)



Jako 100% przyjęto liczbę przedsiębiorstw planujących inwestycje w danej klasie wielkości.

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie ankiet CATI.*

Optymalny rodzaj zabezpieczenia, to dla 52% MŚP hipoteka, dla 35% - weksel in blanco. To dwa dominujące warianty, przy czym zainteresowanie wekslem jest wyższe dla małych firm (60%) niż mikroprzedsiębiorstw (32%) i średnich (25%). Zainteresowanie hipoteką jest analogiczne dla mikro i małych firm (50%) i nieco wyższe dla średnich podmiotów. Na kolejnym miejscu wymieniano zastaw (25% średnich firm, 10-11% mniejszych) lub poręczenie osoby prawnej (wskazywane jedynie przez mikro i małe firmy – 10-14%) (Rysunek 7). Poręczeniem osoby fizycznej zainteresowane są tylko mikroprzedsiębiorstwa (choć też rzadko – 5%), blokadę środków na rachunku bankowym wymieniali jedynie małe i mikro firmy (odpowiednio, 10% i 5%).

Niezależnie od wielkości przedsiębiorstwa, ok. 1/3 z nich (36%) oczekiwałoby decyzji kredytowej w ciągu nie więcej niż dwóch tygodni, 2/3 (65%) – nie więcej niż 1 miesiąca.

Podmioty, które nie zamierzają skorzystać z kredytu lub pożyczki bankowej tłumaczą to przede wszystkim trzema powodami: (1) zbyt dużym ryzykiem, z jakim wiąże się zaciąganie kredytów/pożyczek (25%, zwłaszcza małe i średnie firmy), (2) dysponowaniem wystarczającym kapitałem własnym (25%, zwłaszcza mikro i małe firmy), (3) niechęcią do kolejnych zobowiązań - firma spłaca raty wcześniejszych kredytów/pożyczek/leasingów (23%, przede wszystkim mikroprzedsiębiorstwa). Zbyt wysokie oprocentowanie jest problemem dla 14% MŚP (zwłaszcza dla mniejszych podmiotów), zbyt wysokie wymagania dotyczące zabezpieczenia kredytu/pożyczki – dla 12%, a zbyt skomplikowane procedury ubiegania się o kredyt/pożyczkę – dla 11%. Ostatnie dwa elementy praktycznie nie mają znaczenia dla średnich firm, podczas gdy są dość istotne dla mikro i małych (Tabela 22). Na brak historii kredytowej wskazywały tylko mikroprzedsiębiorstwa.

**Tabela 22. Powody, dla których w ciągu najbliższych dwóch lat MŚP nie zamierzają korzystać z kredytu/pożyczki na sfinansowanie działalności inwestycyjnej (w %)**

Wyszczególnienie	MŚP	mikro	małe	średnie
Zbyt duże ryzyko z jakim wiąże się zaciąganie kredytów/pożyczek	25,3%	24,1%	32,3%	29,7%
Dysponujemy wystarczającymi środkami własnymi	24,7%	25,9%	25,8%	8,1%
Niechęć do kolejnych zobowiązań - firma spłacała raty wcześniejszych kredytów/pożyczek/leasingów	22,8%	23,3%	16,1%	13,5%
Zbyt wysokie oprocentowanie kredytów/pożyczek	14,2%	14,7%	12,9%	10,8%
Istnieją alternatywne źródła finansowania np. dotacje	12,3%	12,1%	16,1%	10,8%
Zbyt wysokie wymagania dotyczące zabezpieczenia kredytu/pożyczki	11,7%	12,1%	6,5%	2,7%
Zbyt skomplikowane procedury ubiegania się o kredyt/pożyczkę	10,5%	10,3%	9,7%	2,7%
Brak przekonania o możliwości uzyskania kredytu/pożyczki	6,8%	6,9%	3,2%	5,4%
Brak zaufania do instytucji udzielających kredyty/pożyczki	6,8%	6,9%	6,5%	.
Niestabilność przychodów	3,1%	3,4%	3,2%	.
Brak historii kredytowej	2,5%	2,6%	.	.
Dyskryminacja przez instytucje finansowe takich firm jak nasza	2,5%	2,6%	.	.
Brak zdolności finansowych do spłaty rat kredytu/pożyczki	0,6%	0,9%	.	2,7%
Inne	15,4%	14,7%	32,3%	35,1%
Nie wiem/trudno powiedzieć	9,9%	10,3%	6,5%	8,1%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie ankiet CATI.

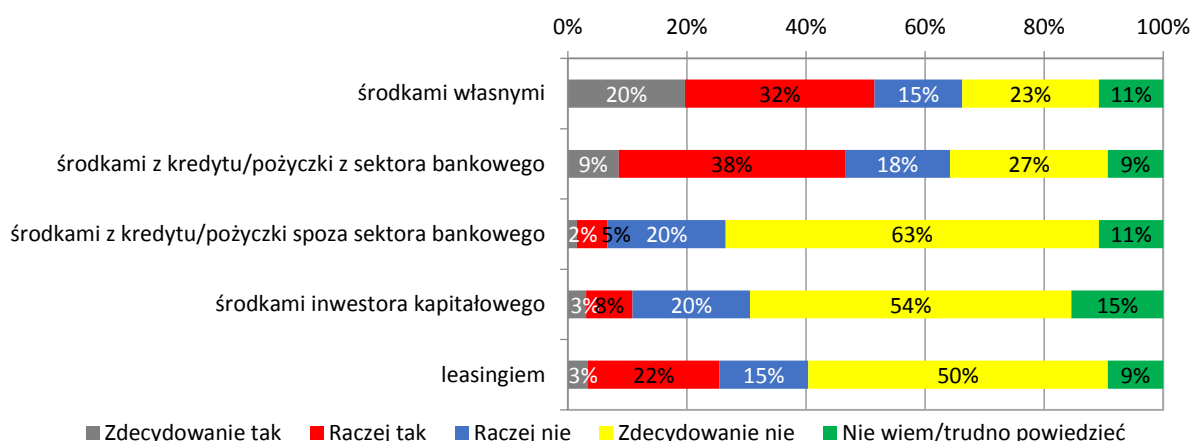
Przedmiot leasingu będzie miał, według planów MŚP, wartość ok. 100 tys. zł (wartość mediany), przy czym dla mikroprzedsiębiorstw będzie to ok. 91 tys. zł, zaś dla małych i średnich – ponad 600 tys. zł. 80% MŚP w Lubuskiem zamierza wyleasingować produkt o wartości nie wyższej niż 0,5 mln zł, a 40% - o wartości nie przekraczającej 75 tys. zł. Mniej więcej połowa podmiotów planujących sfinansowanie inwestycji przy pomocy leasingu (48%) oczekuje, że rata leasingowa nie przekroczy 2 tys. zł, z drugiej strony co czwarty – dopuszcza ratę w wysokości ponad 5 tys. zł miesięcznie. Mediana sięga 1 tys. zł, aczkolwiek pojedyncze podmioty są w stanie spłacać ratę nawet o wartości 25 tys. zł. Optymalny okres obowiązywania umowy leasingowej połowy MŚP to przynajmniej 4 lata, przy czym aż 44% MŚP wskazuje na 4-5 lat. Żadna z osób nie wskazała okresu do roku, 30% - okres od 2 do 3 lat, z drugiej zaś strony tylko nieliczni – okres 9-10 lat (4%) lub 6-7 lat (2%). Krótszy okres umowy leasingu (do 2 lat) gotowe są zaakceptować raczej średnie firmy niż mniejsze, ale z drugiej strony okres 2-3 lat akceptuje mniej więcej co trzecie mikro i małe przedsiębiorstwo wobec tylko 11% średnich.

Jeśli chodzi o **wkład własny**, 60% zakłada nie więcej niż 30%, w tym połowa firm – między 10% a 30%. Ponad 50% wkładu własnego dopuszcza ok. 15% MŚP (wyłącznie mikroprzedsiębiorstwa), w tym ponad 90% - 4%. Dla 60% średnich podmiotów ma to być nie więcej niż 20%, dla 55% małych – nie więcej niż 30%.

W sytuacji **nieuzyskania dofinansowania w formie dotacji**, mniej więcej połowa MŚP planuje uzupełnić brakującą kwotę ze środków własnych. Prawie połowa MŚP zamierza uzupełnić ją środkami

z kredytu lub pożyczki z sektora bankowego, co czwarta firma – leasingiem. Środkami inwestora kapitałowego zainteresowanych byłoby w takiej sytuacji co dziesiąte MŚP (Rysunek 8).

**Rysunek 9. Źródła sfinansowania inwestycji (brakującej kwoty) w sytuacji nieuzyskania dotacji**



Źródło: Opracowanie własne na podstawie ankiet CATI.

MŚP, które nie zamierzają próbować ubiegać się o dotację, tłumaczą to przede wszystkim zbyt skomplikowanym procesem ubiegania się o wsparcie (46% wskazań), a w dalszej kolejności - brakiem wiedzy o możliwości pozyskania dofinansowania (20%), brakiem takiej potrzeby z uwagi na dysponowanie wystarczającymi środkami własnymi (15%). 7% MŚP obawia się, że nie uda im się prawidłowo rozliczyć projektu, 10% - braku spełnienia kryteriów formalnych. Wśród innych powodów wymieniano trudności z pozyskaniem wkładu własnego (6%), brak zaufania do administracji publicznej (10%), a także brak odpowiedniego programu, brak pomysłu, zbyt duże ryzyko, zbyt niskie dofinansowanie, niepewną sytuację ekonomiczną, „nie warto, zbyt wysokie koszty uzyskania”, „uważam, że jest dla ludzi bogatych i są straszne trudności”, „w ciągu 3 lat od uzyskania nie można się ubiegać o kolejną dotację”, „ze względów ideologicznych - pobieranie dotacji to działalność żebracza, to powinno być zabronione i powoduje nierówne warunki konkurencji”.

Wszystkie badane MŚP (niezależnie od planów inwestycyjnych) zapytano również o zamiary dotyczące ubiegania się o **kredyt lub pożyczkę o charakterze obrotowym**. Potwierdziło to zaledwie 15% przedsiębiorstw, w tym ok. 16% mikro i średnich wobec 26% małych firm, zaś połowa z nich (niezależnie od wielkości) zdecydowanie nie ma takiego zamiaru. W przypadku połowy MŚP planujących kredyt obrotowy, jego oczekiwana wartość nie przekracza ok. 100 tys. zł, dla prawie połowy – kwota ta sięga od 75 do 500 tys. zł, a dla 25% - nie więcej niż 50 tys. zł. Połowa z tych firm oczekuje maksymalnego oprocentowania rzędu do najwyżej 3%, co trzecia – nie większego niż 2%, a 8% chce środków nieoprocentowanych. Maksymalne dopuszczalne oprocentowanie to 10%. Dla połowy MŚP okres spłaty kredytu to optymalnie nie więcej niż 4 lata, dla 46% - nie więcej niż 3 lata. Maksymalny oczekiwany okres spłaty to 59 miesięcy. Okres karencji powinien, w opinii przedstawicieli MŚP w woj. lubuskim, nie przekraczać ok. 8 miesięcy, dla połowy z nich – 3 miesięcy, a dla 17% nie powinien być krótszy niż 12 miesięcy (w tym nawet 48 miesięcy). Zabezpieczeniem miałyby być (ponownie) hipoteka lub weksel in blanco (ok. 40%), rzadziej zastaw (25%), jeszcze

rzadziej (4-6%) – blokada środków na rachunku bankowym lub poręczenie osoby fizycznej lub prawnej. MŚP oczekują szybkich procedur – 80% nie dłuższych niż miesiąc, w tym 43% - nie dłuższych niż 2 tygodnie. Istotne jest również oszacowanie potencjalnego zainteresowania poręczeniem kredytu lub pożyczki, niemniej jednak większość (66%) MŚP planujących ich pozyskanie nie widzi takiej potrzeby. O poręczenie z funduszu poręczeniowego planuje się ubiegać tylko 12% planujących kredyt, a więc zaledwie 3% ogółu MŚP w woj. lubuskim. Kolejne 5% (1% ogółu MŚP) zamierza ubiegać się o inne poręczenie, 17% - nie ma w tej kwestii wyrobionego zdania. W przypadku planujących poręczenie, jego optymalna wysokość dla co trzeciego MŚP sięga ponad 90%, dla 1/6 – 21-30% lub 41-50%, dla pojedynczych podmiotów – 31-40% lub 51-60% lub 61-70%. Ewentualny brak poręczenia spowodowałby, w opinii przedstawicieli MŚP, uzyskanie kredytu w mniejszej wysokości (7 na 18 wskazań) lub braku finansowania (5 wskazań). Jedynie w jednym przypadku wskazano na brak oddziaływania takiej decyzji.

Na pytanie „Czy dopuszczaliby Państwo możliwość skorzystania z rozwiązania jakim jest **pozyskanie kapitału w zamian za objęcie udziałów w Pana firmie?**” pozytywnie odpowiedział zaledwie co dziesiąty przedstawiciel MŚP w woj. lubuskim, a 85% jest przeciwnego zdania. Relatywnie największym zainteresowaniem wykazali się przedstawiciele małych firm (15% wobec 8% mikro i 7% średnich), funkcjonujące na rynku dość długo – ponad 10 lat, działające w sekcji C (przetwórstwo przemysłowe – 13%). Przedstawiciele podmiotów, które dopuszczają w przyszłości wkład kapitałowy zdecydowaliby się na takie rozwiązanie przede wszystkim wtedy, gdyby mieli pewność, że będą mieli ciągle decydujący wpływ na to co się dzieje w mojej firmie (93%). Dla dwóch na trzy MŚP argumentem byłoby to, że ktoś poleciłby im konkretnego inwestora lub to, że uzyskaliby wsparcie w zarządzaniu lub inne niezbędne usługi od inwestora. Jako ostateczność wskazało na takie rozwiązanie 38% spośród dopuszczających wkład kapitałowy. To niewielkie zainteresowanie wkładem kapitałowym wiąże się ze słabą wiedzą w tym zakresie. Aż 40% MŚP wskazało na zupełny brak jakiegokolwiek wiedzy na ten temat, kolejne 40% - oceniło ją na co najwyżej 3 pkt na skali 5-stopniowej. Wśród głównych powodów braku zainteresowania wkładem kapitałowym wymieniano na pierwszym miejscu: obawy o utratę kontroli nad firmą (30%), brak zaufania do tych inwestorów, których znają i potencjalnie mogliby zainwestować w ich firmę (28%) i/lub dysponowanie wystarczającymi środkami własnymi. Prawie 20% jest zdania, że taka transakcja nie byłaby dla nich korzystna finansowo, 15% - nie zna inwestorów, którzy mogliby zainwestować w ich firmę, dla 13% - jest to zbyt skomplikowana forma finansowania, dla 8% - wydaje się zbyt droga. Wśród innych powodów wymieniano: brak takiej potrzeby, funkcjonowanie w III sektorze, zbyt małą wielkość firmy, plany zaprzestania działalności, zbyt duże ryzyko, a także indywidualizm („wolę podejmować decyzje samodzielnie”).

## 2.2. Priorytet inwestycyjny 4a

W perspektywie 2014-2020 szacuje się, że potrzeby inwestycyjne w celu zapewnienia realizacji celów polityki energetycznej oraz celów w zakresie gospodarki odpadami stałymi zgodnie z unijnymi dyrektywami wynoszą ok. 30-40 miliardów EURO do roku 2020, z czego 17 miliardów EURO przypada na odnawialne źródła energii, 7,6 miliarda EURO na efektywność energetyczną, a 6,5 miliarda EURO na gospodarkę odpadami stałymi<sup>24</sup>. Zakładane jest, że 55% wsparcia z UE będzie udzielane w formie

<sup>24</sup> Ex-ante IF dla proponowanego Programu Operacyjnego „Infrastruktura i Środowisko” na lata 2014-20 w wybranych sektorach: energii i odpadów stałych, Ministerstwo Rozwoju Regionalnego i Bank Światowy, 2014

instrumentów zwrotnych. Przy szacowaniu luki finansowej w sektorze OZE i sieci ciepłowniczych zakłada się, że wsparcie z sektora publicznego będzie stanowić równowartość wsparcia z UE.

- Prognoza zapotrzebowania na OZE w województwie lubuskim została przedstawiona w raporcie firmy Agrotec Polska z 2015 roku „Ocena ex-ante instrumentów finansowych w perspektywie finansowej 2014 – 2020 w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego - Lubuskie 2020” na podstawie informacji zawartych w Studium rozwoju systemów energetycznych w województwie lubuskim do roku 2025. Szacowania w tamtym okresie były realizowane w obecnie nieaktualnych ramach prawnych i gospodarczych. W zakresie prawnym w roku 2008 nie funkcjonowała ustawa o odnawialnych źródłach energii oraz ustawa o efektywności energetycznej. W latach 2015 i 2016 nastąpiły dynamiczne zmiany ram prawnych powodujące zmianę strategicznego podejścia inwestycyjnego w OZE.
- Ustawa z dnia 20 lutego 2015 r. o odnawialnych źródłach energii.
- Ustawa z dnia 31 grudnia 2015 r. o zmianie ustawy o efektywności energetycznej.
- Ustawa z dnia 31 grudnia 2015 r. o zmianie ustawy o odnawialnych źródłach energii oraz ustawy - Prawo energetyczne.
- Ustawa z dnia 22 czerwca 2016 o zmianie ustawy o odnawialnych źródłach energii oraz niektórych innych ustaw.
- Ustawa z dnia 20 maja 2016 r. o inwestycjach w zakresie elektrowni wiatrowych.

Informacje zawarte w ocenie ex-ante z 2015 roku zostały zaktualizowane w odniesieniu do spodziewanych konsekwencji zmian prawnych podczas panelu ekspertów przeprowadzonego w ramach niniejszego postępowania badawczego.

### **Energetyka wiatrowa**

Zgodnie z danymi *Studium rozwoju systemów energetycznych w województwie lubuskim do roku 2025* przewidywany rozwój energetyki wiatrowej na terenie regionu stwarza ogromną szansę na zwiększenie wykorzystania odnawialnych źródeł energii i spełnienie w ten sposób wymogów unijnych.

Zapisy ze studium całkowicie zmienia ustawa o inwestycjach w zakresie elektrowni wiatrowych. Ogranicza ona prawnie zakres potencjału technicznego dla inwestycji. Najważniejsze zapisy:

- Zgodnie z aktualnym brzmieniem ustawy utrzymane zostało ograniczenie w zakresie możliwości lokalizacji elektrowni wiatrowych w sąsiedztwie zabudowań mieszkalnych.
- Minimalna odległość elektrowni wiatrowych od zabudowań mieszkalnych wynosić będzie 10-krotność wysokości masztu elektrowni.
- Już istniejące elektrownie wiatrowe będą mogły nadal funkcjonować, ale bez możliwości ich rozbudowy i modernizacji, które prowadziłyby do zwiększenia ich mocy.
- Zmiana definicji budowli. Od chwili wejścia w życie ustawy w skład budowli wchodzić będzie również sama turbina wiatrowa, która dotychczas była traktowana jako ruchomy element techniczny.
- Zmiany w przedmiotowym obszarze mają istotny wpływ na wysokość podatków, w tym głównie podatku od nieruchomości, który jest płacony od wartości budowli.

- Ostatecznie rezygnuje się z przepisów, na podstawie których eksploatacja farm wiatrowych wymagałaby dodatkowego pozwolenia wydawanego przez Urząd Dozoru Technicznego i które miałyby być odnawiane co dwa lata.

Obecnie<sup>25</sup> zinventaryzowano 14 wiatrowych źródeł energii o łącznej mocy 192 MGW. W stosunku do roku 2012 odnotowano wzrost wyprodukowanej energii o 242% (w 2012 moc elektrowni wiatrowych wyniosła 56 MGW) przy 100% wzroście liczby elektrowni wiatrowych.

Zdaniem ekspertów, uczestników panelu, w okresie programowania 2014-2020 nie należy dokonywać szacunków luki finansowej w zakresie energii wiatrowej na podstawie ekstrapolacji tempa wzrostu z lat 2012-2016 ze względu na ryzykowne dla energii wiatrowej rozwiązania prawne w zakresie finansowania OZE.<sup>26</sup> Spodziewana zmiana tendencji wynika z systemu wsparcia OZE w postaci zielonych certyfikatów, które obecnie przeżywają kryzys nadpodaży. W rezultacie elektrownie wiatrowe powstałe w latach 2012-2016 są obecnie na granicy opłacalności bądź przynoszą straty. Dla porównania – w roku 2012 cena certyfikatu utrzymywała się na poziomie powyżej 200 zł za 1 MWh. Obecnie ceny zielonych certyfikatów nie przekraczają 50 zł za 1 MWh, a notują coraz większe rekordy minimów (33 zł). Te dwa elementy w zakresie prawnym i finansowym całkowicie zmieniają uwarunkowania funkcjonowania procesów inwestycyjnych w elektrownie wiatrowe. Zdaniem uczestników panelu, w kolejnych latach, w sytuacji niepewności kontraktowania usług bez systemu certyfikacji, zmian prawnych wynikających z opodatkowania elektrowni wiatrowych, wydłużających okres zwrotu z inwestycji<sup>27</sup>, zmian prawnych dotyczących lokalizacji inwestycji wiatrowych<sup>28</sup> należy raczej założyć stagnację lub pełzający wzrost w tempie 0,5% rocznie. Dynamikę tę potwierdzają dane dotyczące składanych wniosków o przyłączenie do sieci ENEA<sup>29</sup> w zakresie energii wiatrowej. W roku 2016 liczba składanych wniosków spadła o 60% w stosunku do roku 2015 i o 80% w stosunku do średniej liczby składanych wniosków w latach 2013-2015. Blisko połowa złożonych wniosków została odrzucona z powodu niewłaściwych parametrów lokalizacji.

Zakładając optymistyczny wariant inwestycji – dla ostrożności szacowanej luki finansowej – do końca 2022 roku przyrost inwestycji powinien wynieść 3,5% mocy z 2016 roku co stanowi 3,5%\*192 MW czyli 6,7MW. Przy przyjęciu kosztu 1MW energii wiatrowej na poziomie 5 mln zł można oszacować lukę finansową w województwie lubuskim na poziomie około **33 mln zł**.

## Energetyka wodna

Zgodnie z danymi *Studium rozwoju systemów energetycznych w województwie lubuskim do roku 2025*, znaczący udział w ilości wytwarzanej energii ze źródeł odnawialnych na terenie woj. lubuskiego stanowi obecnie energetyka wodna – ok. 4% wyprodukowanej i zużytej na terenie województwa energii. Techniczny potencjał hydroenergetyczny województwa szacowany na 1544 GWh/rok,

<sup>25</sup> Informacja URE na dzień 21.11.2016 roku

<sup>26</sup> Wątek ten zostanie rozszerzony w dalszej części niniejszego rozdziału.

<sup>27</sup> od 1 stycznia 2017 r. (art. 17 ustawy o inwestycjach w zakresie elektrowni wiatrowych) elektrownie wiatrowe, które są wymienione w załączniku do u.p.b. będą podlegały opodatkowaniu od całkowitej wartości, bez podziału na części budowlane i niebudowlane.

<sup>28</sup> Zgodnie z przepisami znowelizowanej ustawy o inwestycjach w zakresie elektrowni wiatrowych, od 1 stycznia 2017 elektrownię wiatrową będzie można postawić w odległości nie mniejszej niż 10-krotność jej wysokości (wraz z wirnikiem i łopatkami) od zabudowań mieszkalnych i mieszanych, w skład której wchodzi funkcja mieszkaniowa oraz obszarów szczególnie cennych z przyrodniczego punktu widzenia (np. parków narodowych czy krajobrazowych i rezerwatów).

<sup>29</sup> Informacja dotycząca podmiotów ubiegających się o przyłączenie źródeł do sieci o napięciu znamionowym wyższym niż 1kV, ENEA Operator, stan na 30.09.2016

Głównym obiektem jest Elektrownia Wodna Dychów o mocy 90 MW. Zgodnie z danymi URE na dzień 21.11. 2016 roku w województwie eksploatowane są 55 elektrownie wodne o łącznej mocy ok. 119 MW (wg URE) \). Jednak większość istniejących stopni wodnych jest już zagospodarowanych, co przekłada się na mniej korzystne warunki i możliwości inwestowania. Mimo blisko 10% przyrostu liczby elektrowni wodnych w latach 2012-2016 wysokość wyprodukowanej mocy pozostała bez zmian<sup>30</sup>.

Zgodnie z mapą zamieszczoną w opracowaniu *Sytuacja energetyczna w województwie lubuskim w zakresie OZE oraz efektywności energetycznej* inwestycje w elektrownie wodne planowane są w dalszych 4 miejscowościach. Według danych CIRE<sup>31</sup> inwestycje te zostały zaniechane bądź ich przyszłość jest niepewna. Stanowiące dobry punkt odniesienia statystyki ENEI dotyczące liczby składanych wniosków o przyłączenie źródła wodnego do sieci wskazują na to, iż od roku 2014 nie złożono ani jednego wniosku w województwie lubuskim dotyczącego energii wodnej. Zdaniem uczestników panelu ekspertów nie można odnotować luki finansowej w obszarze energetyki wodnej ze względu na brak zainteresowania potencjalnych inwestorów.

### Biomasa

Zgodnie z danymi *Studium rozwoju systemów energetycznych w województwie lubuskim do roku 2025* w województwie lubuskim potencjalna powierzchnia uprawianej biomasy wynosi 411 463 ha.

Wysokość mocy cieplnej uzyskanej z biomasy obecnie wynosi 1800 MW. Bardzo dobre warunki do produkcji ciepła z biomasy posiada: powiat zielonogórski i żagański. Dobre warunki mają powiaty: gorzowski, żarski, słubicki, międzyrzecki, świebodziński i nowosolski. Ograniczone warunki są w: powiatach krośnieńskim, strzelecko-drezdeneckim, wschowskim, sulęcińskim oraz w mieście Gorzów Wielkopolski i Zielona Góra.

W roku 2016 zidentyfikowano 1 elektrownię zasilaną biomasą na obszarze województwa lubuskiego oraz 35 mniejszych ciepłowni na to paliwo. W latach 2012-2016 nie zwiększono produkcji energii pochodzącej z biomasy.

Zdaniem uczestników panelu ekspertów, w oparciu o ryzyka związane ze zmniejszeniem aktywności inwestycyjnej producentów biomasy w wyniku niestabilnych zmian prawnych nie należy spodziewać się luki finansowej w tym segmencie OZE. Informację tę potwierdzają wyniki analiz ENEI dotyczące zapotrzebowania na przyłączenie źródeł biomasowych do sieci, wskazując na brak wniosków w województwie lubuskim przy spadającej liczbie wniosków w skali kraju<sup>32</sup>.

### Biogaz

Zgodnie z danymi *Studium rozwoju systemów energetycznych w województwie lubuskim do roku 2025* duży inwestor niemiecki planuje budowę biogazowni rolniczych (przewidzianych jest wspólnie z polskimi dostawcami, około **20** lokalizacji za kwotę ok. 150 mln EURO, w tym 60% to środki własne, reszta środki UE), które będą realizowane głównie w województwie lubuskim. Zdaniem uczestników panelu eksperckiego potencjał ten jest wyraźnie nierealny, co widać po dynamice rozwoju biogazowni w Bledzewie, współfinansowanej przez poznańską firmę. W latach 2012-2016 liczba biogazowni

<sup>30</sup> Informacja URE na dzień 21.11.2016 roku

<sup>31</sup> <http://www.rynek-energii-elektrycznej.cire.pl/st,33,335,tr,145,0,0,0,0,0,budowane-i-planowane-elektrownie.html>

<sup>32</sup> Informacja dotycząca podmiotów ubiegających się o przyłączenie źródeł do sieci o napięciu znamionowym wyższym niż 1kV, ENEA Operator, stan na 30.09.2016

w regionie wzrosła z 6 do 8, przy niewielkim wzroście wyprodukowanej mocy (37% z 3,6 do 4,7 MW). Należy w tym miejscu dodać, iż w porównaniu do innych źródeł OZE biogazownie uzyskują większą pewność rentowności w wyniku zaistniałych zmian prawnych. Po pierwsze, nowelizacja ustawy o odnawialnych źródłach energii z dnia 1 lipca 2016 roku (wprowadzony do art. 44 ustawy o OZE ust. 1a pkt 1 i 2) wskazuje, że świadectwa pochodzenia energii ze źródeł odnawialnych będą wydawane oddzielnie dla energii elektrycznej wytworzonej z biogazu rolniczego (tzw. niebieskie certyfikaty) i OZE innych niż wykorzystujące biogaz rolniczy. Jednocześnie, na mocy art. 44 ust. 2 ustawy o OZE ustalono, że w przypadku wytworzenia energii elektrycznej w instalacjach, o których mowa powyżej, które będą spełniały warunki wysokosprawnej kogeneracji, wytwórca będzie uprawniony obok niebieskich certyfikatów, również do wnioskowania o wydanie świadectw pochodzenia z kogeneracji w rozumieniu Prawa energetycznego. Wskazać należy, że rozbieżność obowiązków w zakresie umorzenia świadectw pochodzenia, na świadectwa pochodzenia energii z OZE i świadectwa pochodzenia potwierdzające wytworzenie energii elektrycznej z biogazu rolniczego stanowi istotne novum, w zakresie wsparcia funkcjonujących biogazowni. Jednocześnie, ustawa wprowadza możliwość zmiany wielkości wskazanego udziału na kolejne lata kalendarzowe. Określenie obowiązku podmiotów zobowiązanych umorzenia niebieskich certyfikatów na poziomie 0,65%, w kontekście zainstalowanych mocy biogazowni (elektrownie na biogaz – ok. 218 MW zainstalowanych mocy, dane URE na dzień 31 marca 2016 r.) stanowi istotne wsparcie dla już istniejących źródeł, warunkujące – w kilkuletniej perspektywie czasowej – możliwość ich stabilnego funkcjonowania. Wprowadzono osobny obowiązek zakupu zielonej energii z biogazowni, co ma poprawić sytuację finansową właścicieli biogazowni, ale zobowiązanie to wpłynie niekorzystnie na działających w systemie zielonych certyfikatów operatorów innych elektrowni OZE. Można przewidywać, że cena niebieskich certyfikatów będzie wyższa niż cena certyfikatów zielonych i nieznacznie niższa niż wartość jednostkowej opłaty OZE (300,03 zł za 1MWh) co zwiększy możliwość obrotu tzw. niebieskimi certyfikatami na giełdzie towarowej. Po drugie, w wyniku wspomnianej nowelizacji wyodrębniono osobną kategorię aukcji w systemie aukcyjnym dla biogazowni, co skutkować musi istotnym wsparciem dla tego rodzaju OZE, ponieważ nie będą musiały one konkurować ze źródłami tańszymi (np. wykorzystującymi energię wiatru). Największe znaczenie dla potencjalnych inwestorów zainteresowanych wzięciem udziału w aukcjach ma określenie minimalnej ceny referencyjnej dla źródeł wytwarzających energię elektryczną z biogazu rolniczego. Zgodnie z art. 77 ust. 2 ustawy o OZE, przy określaniu ceny referencyjnej minister właściwy do spraw energii bierze pod uwagę, że cena referencyjna w aukcjach przeprowadzanych w latach 2016-2018 dla wszystkich instalacji odnawialnego źródła energii wykorzystujących wyłącznie biogaz rolniczy do wytwarzania energii elektrycznej, wynosić będzie nie mniej niż 550 zł/MWh.

Czynniki te nie muszą jednak wpłynąć na wzrost produkcji energii z biogazu. Dla określenia opłacalności inwestycji istotne znaczenie ma maksymalna ilość i wartość energii elektrycznej jaka może zostać sprzedana w drodze aukcji. Analiza zestawienia złożonych wniosków o przyłączenie źródła do sieci ENEI w województwie lubuskim wskazuje, iż dla potrzeb niniejszej oceny ex ante przyjmuje się, że w latach 2017-2023 przyrost energii produkowanej z biogazu w regionie lubuskim utrzymywać się będzie na poziomie z lat 2012-2014, czyli przyrostu 1 biogazowni rocznie i średniorocznym przyroście wyprodukowanej mocy na poziomie 0,6 MW, co stanowi w siedmioletnim okresie wdrażania RPO-L2020 wartość:  $0,6 \times 7 = 4,2$  MW. Dane te potwierdza zestawienie ENEI zawartych umów o przyłączenie biogazowni do sieci w województwie lubuskim, w tempie

1 biogazowni rocznie<sup>33</sup>. Przyjmując koszt wyprodukowania jednego MW na poziomie 15 mln. zł<sup>34</sup> luka finansowa w okresie programowania szacowana jest na poziomie **21 840 000 zł** (15 mln\*4,2).

### Elektrownie fotowoltaiczne

Aktualizacja potencjału OZE w województwie lubuskim powinna również odnieść się do fotowoltaicznych źródeł energii. Zgodnie z danymi URE na koniec 2015 roku wzrost zainstalowanego potencjału elektrowni fotowoltaicznych wyniósł 71,031 MW, podczas gdy na koniec 2014 r. stanowił 21,004 MW, a na koniec 2013 r. – zaledwie 1,9 MW. W województwie lubuskim w latach 2015-2016 powstało 16 instalacji wykorzystujących moc promieniowania słonecznego o łącznej wartości 3,101 MW. Spodziewany jest dalszy wzrost liczby tych instalacji, w związku z ich wysoką efektywnością kosztową, premiowaną w systemie aukcyjnym oraz relatywnie niskimi ograniczeniami prawnymi związanymi z ich instalacją. Analiza zestawienia wydanych wniosków o przyłączenie źródła fotowoltaicznego do sieci ENEA w województwie lubuskim wskazuje na wysoka dynamikę wzrostu zainteresowania produkcją energii odnawialnej z tego źródła. Przy przyjęciu tempa wzrostu dla lat 2015-2016 w województwie lubuskim i rocznego przyrostu mocy na poziomie 1,5 MW, w ujęciu 7 letnim dla lat 2017-2023 przyrost energii ze źródeł fotowoltaicznych szacowany jest na poziomie 10,5 MW (7x1,5 MW). Zakładając, iż koszt 1 MW energii wytworzonej fotowoltaicznie wynosi 3,7 mln zł<sup>35</sup> luka finansowa stanowi 3,7mln\*10,5 czyli **38 850 000 zł**.

Łącznie luka finansowa w sektorze OZE wynosi w prognozowanym okresie **93 690 000 zł**.

Przy szacowaniu luki finansowej obszaru oddziaływania Priorytetu Inwestycyjnego 4a w zakresie instrumentów zwrotnych, konieczna jest analiza niedoskonałości rynku w finansowaniu inwestycji OZE przy zdiagnozowanym ryzyku spadających cen tzw. zielonych certyfikatów, niepewności dotyczących rocznego wolumenu systemu aukcyjnego co skutkuje zmniejszeniu aktywności inwestycyjnej sektora MSP w produkcję energii z OZE. W segmencie tym zidentyfikowano w pierwszym rzędzie niedoskonałość rynku biorącą się z niedostosowania oferty kredytowej do możliwości spełnienia warunków dotyczących zabezpieczeń prowadzonych inwestycji, oraz zbyt wysokie oprocentowania kredytów w stosunku do wydłużającego się okresu zwrotu z inwestycji, wynikającego ze spadku cen zielonych certyfikatów i niepewności opłacalności systemu aukcyjnego w skali firmy. Nieliczne z badanych firm z sektora OZE realizowały w ciągu ostatnich 5 lat inwestycje przy wsparciu kredytów, pożyczek. Warunkiem pozyskania kredytów było przedstawienie poręczenia do weksla in blanco, co stanowi barierę nie do przejścia dla większości przedsiębiorstw ze względu na ryzyka związane z okresem zwrotu z inwestycji oraz status przedsiębiorstwa (MŚP). Zbyt wysokie zabezpieczenia oferowanych kredytów stanowią główny powód rezygnacji z wystąpienia o kredyt bankowy wśród pozostałych respondentów, obok zbyt wysokiego oprocentowania i braku zaufania do banków. Dla zrealizowania celów ujętych w Działaniu 3.1.2. RPO-L2020 konieczna staje się więc propozycja finansowego instrumentu wsparcia planowanych inwestycji.

<sup>33</sup> Ibidem.

<sup>34</sup> <http://www.cire.pl/item,67859,1,0,0,0,0,eksperci-koszt-jednego-mw-mocy-biogazowni-to-ok-15-16-mln-zl.html>

<sup>35</sup> <http://solaris18.blogspot.com/2015/01/farma-fotowoltaiczna-podstawowe-fakty.html>

## 2.3 Priorytet inwestycyjny 4c

Szacunkowe nakłady na inwestycje w zakresie termomodernizacji oparto na opracowaniu trzech instytucji: European Climate Foundation (ECF), Fundacji na Rzecz Efektywnego Wykorzystania energii (FEWE) oraz grupy ekspertów 3CSEP pt. „Wpływ programów głębokiej termomodernizacji budynków na rynek pracy w Polsce”. Planowano przyjąć jako komplementarne, kontrolne źródło informacji Plany Gospodarki Niskoemisyjnej, w których dokonano inwentaryzacji sektora w skali lokalnej. Zidentyfikowano jednak problem niekompletności tych planów w skali województwa (nie wszystkie gminy zdążyły je przygotować) oraz niskiej standaryzacji informacji w nich zawartych. Gminy często wskazują sektor mieszkaniowy jako odbiorców działań termomodernizacyjnych, niemniej jednak skala potrzeb przedstawiana jest w sposób zróżnicowany, uniemożliwiający syntezę danych w ujęciu ilościowym (liczba budynków mieszkalnych planowanych do modernizacji) lub wartościowym (wartość planowanych inwestycji). W scenariuszach termomodernizacji, opracowanych w raporcie „Wpływ programów głębokiej termomodernizacji budynków na rynek pracy w Polsce” objęto wszystkie budynki publiczne i mieszkalne, wykluczono natomiast budynki komercyjne, przemysłowe oraz nowo budowane. Zakres analizy odpowiada zatem obszarowi wsparcia w ramach Działania 3.2.RPO-L2020. W opartym na tych szacunkach kolejnym opracowaniu referencyjnym „Analiza i ocena możliwości zintegrowania działań w obszarze efektywności energetycznej z uwzględnieniem odnawialnych źródeł energii” scenariusz optymalny termomodernizacji kompleksowej zakłada modernizację 3% budynków mieszkalnych i publicznych w Polsce (25 mln m<sup>2</sup> rocznie). Przekłada się to na potrzeby inwestycyjne w wysokości 59,5 mld zł w latach 2014-2020. W dalszym etapie określania luki finansowej przeprowadzone zostało oszacowanie udziału budynków mieszkalnych w zakładanej puli koniecznych inwestycji. W oparciu o wyniki analiz zawartych w raporcie „Budynki użyteczności publicznej w Polsce 2015-2020”, ich relacja do liczby budynków mieszkalnych plasuje się w stosunku 1-23. Potrzeby finansowe inwestycji w sektorze budynków mieszkalnych plasują się więc w wysokości 22/23 planowanych inwestycji termomodernizacyjnych w skali kraju, co stanowi 56,91 mld zł wobec 59,5 mld zł przeznaczonych na termomodernizację budynków mieszkalnych i publicznych ogółem w ujęciu siedmioletnim.

Przyjmując, iż nakłady inwestycyjne w województwie lubuskim są proporcjonalne do udziału budynków mieszkalnych w liczbie budynków mieszkalnych w Polsce<sup>36</sup> (2,3%) otrzymujemy wynik 56,91 mld\*2,3% czyli 1 309 000 000 zł. Wielkość ta odnosi się do potrzeb inwestycyjnych sektora budynków mieszkalnych w województwie lubuskim w zakresie termomodernizacji.

Z Raportu Banku Światowego<sup>37</sup> wynika, że orientacyjne inwestycje w termomodernizację budynków w latach 2014-2020 stanowią zaledwie około 10% popytu na termomodernizację. Można więc założyć, iż w województwie lubuskim orientacyjne wydatki inwestycyjne powinny plasować się na poziomie 130 900 000 zł. **Lukę finansową dla Priorytetu 4c określono więc w wysokości 130 900 000 zł.**<sup>38</sup>

<sup>36</sup> Liczba budynków mieszkalnych w Polsce 6 mln, liczba budynków mieszkalnych w woj. Lubuskim 140 824 – źródło: <http://zielonagora.stat.gov.pl/publikacje-i-foldery/spisy-powszechne/zamieszkane-budynki-w-wojewodztwie-lubuskim-narodowy-spis-powszechny-ludnosci-i-mieszkan-2011,2,1.html>

<sup>37</sup> Ocena ex-ante instrumentów finansowych Dla proponowanego Programu Operacyjnego „Infrastruktura i Środowisko” na lata 2014-20 w wybranych sektorach: energii i odpadów stałych, Bank Światowy, 2013, str. 79

<sup>38</sup> Wysokość ta znacznie różni się od wysokości luki finansowej przedstawionej w ocenie ex ante z 2014 roku, ze względu na ujednolicenie metodologii wyliczenia luki z metodologią przyjętą w raportach oceny ex ante instrumentów finansowych w województwach: śląskim, wielkopolskim, małopolskim i podkarpackim. Przedstawiona w niniejszym raporcie wysokość luki

Analiza doświadczeń potencjalnych beneficjentów projektów z zakresu termomodernizacji budownictwa mieszkaniowego wskazuje na występowanie niedoskonałości rynku w segmencie spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych. Niedoskonałości te wynikają z braku zdolności kredytowej potencjalnych beneficjentów w zakresie udostępnienia zabezpieczeń oraz ryzyka związanego z płynnością kredytową przy komercyjnej wysokości oprocentowania kredytów, co wskazuje na potrzebę zastosowania preferencyjnych instrumentów publicznych. Zaledwie 35% badanych ubiegało się w ciągu ostatnich 5 lat z sukcesem o kredyty na przedsięwzięcia termomodernizacyjne z uwzględnieniem tzw. premii termomodernizacyjnej. Pozostali – mimo deklarowania potrzeb w tym względzie – podkreślają zbyt duże obciążenie związane ze spłatą potencjalnych zobowiązań oraz brakiem odpowiednich zabezpieczeń. Jednocześnie kategoria ta (spółdzielnie i wspólnoty mieszkaniowe) pozbawiona jest możliwości pozyskania bezzwrotnej dotacji na cele termomodernizacji w bieżącej perspektywie finansowej, z wyjątkiem tzw. programów rewitalizacyjnych. Biorąc pod uwagę rentowność projektów termomodernizacyjnych budynków mieszkalnych, opisaną szerzej niżej w raporcie, projekty termomodernizacji budynków mieszkalnych kwalifikują się raczej do wsparcia zwrotnego niż dotacyjnego, z uwzględnieniem jednak preferencyjnego systemu zabezpieczeń i preferencyjnego oprocentowania związanego z długim okresem zwrotu z inwestycji, koniecznego w związku z przedstawioną wyżej niedoskonałością rynku.

Zaledwie 12% badanych JST planuje wzięcie kredytu/pożyczki na wskazany cel, niewiele większy odsetek 20% korzystał w przeszłości z kredytów i pożyczek. Na rynku funkcjonują komercyjne inwestycyjne instrumenty zwrotne skierowane do JST, same JST traktowane są przez banki i instytucje finansowe jako pewni kontrahenci. Nie występuje problem braku zabezpieczeń ani problem niskiej zdolności kredytowej wynikającej z za dużych zobowiązań finansowych lubuskich samorządów. Ta kategoria odbiorców nie kwalifikuje się do instrumentów zwrotnych pod względem zdiagnozowanych niedoskonałości rynku, niemniej jednak zaproponowanie preferencyjnego oprocentowania kredytów może stanowić efekt zachęty dla tego sektora.

## 2.4 Priorytet inwestycyjny 8iii

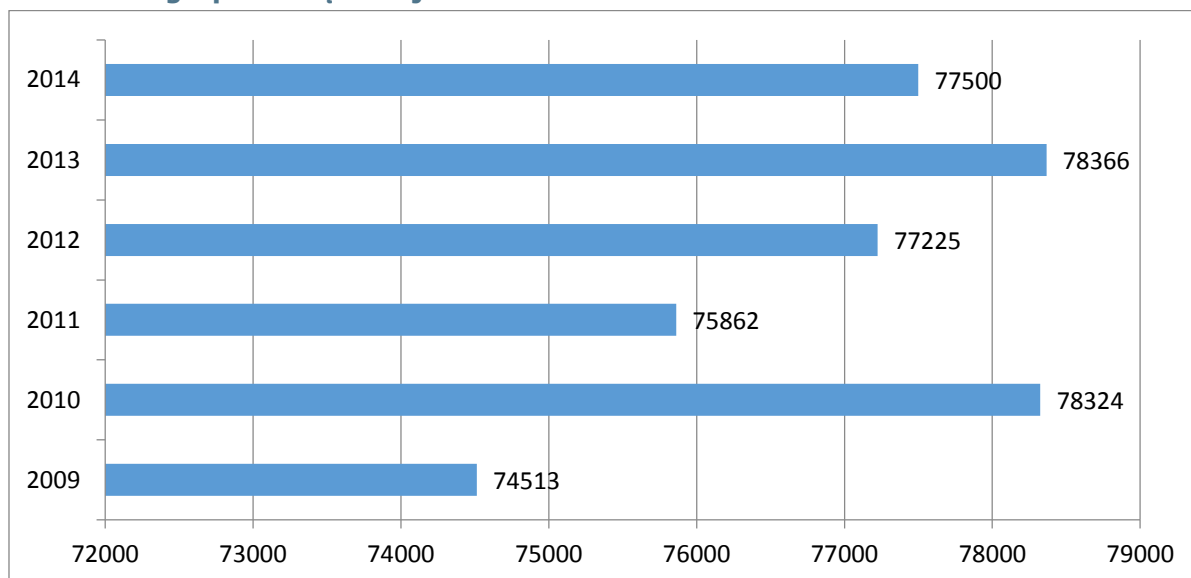
Przy szacowaniu luki finansowej wsparcia osób bezrobotnych i biernych zawodowo powyżej 30 roku życia, spoza grup znajdujących się w szczególnie niekorzystnej sytuacji i planujących rozpoczęcie własnej działalności gospodarczej, wzięto pod uwagę dwie zmienne: liczba osób fizycznych rozpoczynających działalność gospodarczą, a nie mających dostępu do finansowania zewnętrznego na rynku oraz wskaźnik szacujący przeciętne zapotrzebowanie na środki finansowe na uruchomienie własnej działalności gospodarczej przez osoby fizyczne.

W latach 2009-2014 liczba firm prowadzonych przez osoby prowadzące działalność gospodarczą wzrosła o 5%. Świadczy to o zwiększającej się skłonności mieszkańców województwa lubuskiego do podejmowania działalności gospodarczej.

---

finansowej odpowiada rządowi wielkości luk finansowych zidentyfikowanych w tych województwach: odpowiednio śląskie: 566 mln. zł, wielkopolskie 130 mln. zł, małopolskie 656 mln zł (na okres 5 lat), podkarpackie – na rewitalizację JST 136 mln zł.

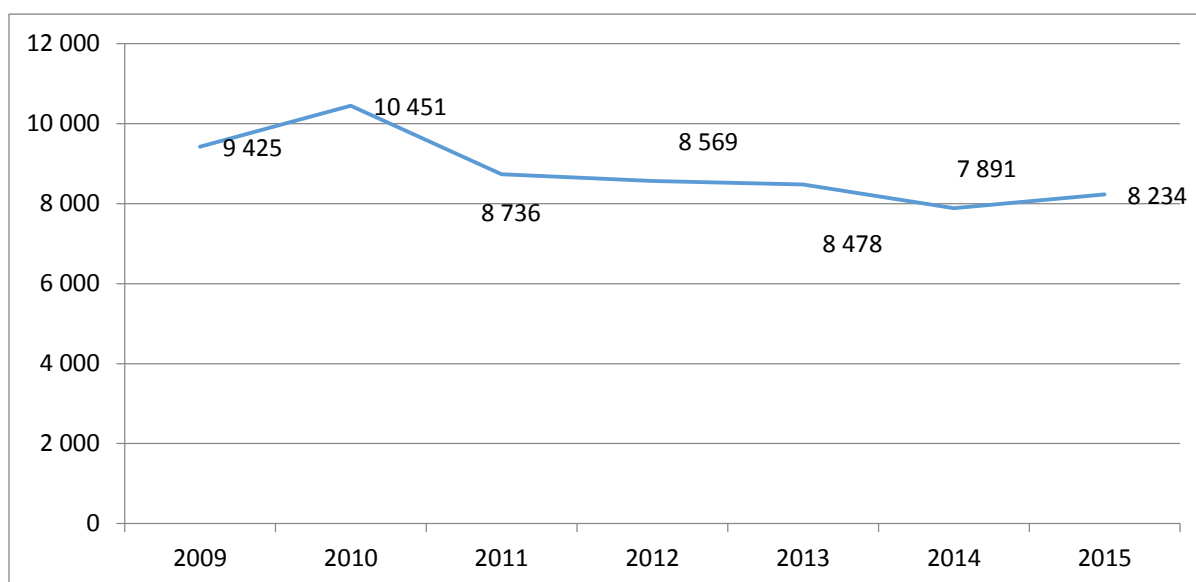
**Rysunek 10. Dynamika liczby przedsiębiorstw prowadzonych przez osoby prowadzące działalność gospodarczą w województwie lubuskim w latach 2009-2014**



Źródło: GUS

W referencyjnym dla szacowania luki finansowej okresie ostatnich 7 lat łącznie powstały 61 784 firmy zakładane przez osoby samozatrudnione, prowadzące działalność gospodarczą. Średniorocznie, liczba ta wynosi 8 826 osób.

**Rysunek 11. Dynamika liczby nowopowstałych firm w województwie lubuskim w latach 2009-2015**



Źródło: Dane BDL

Z danych ogólnopolskich GUS<sup>39</sup> wynika jednocześnie, że 46,3% osób zakładających nowe firmy to osoby, dla których jest to pierwsze miejsce pracy lub osoby pozostające bez pracy. Dokonując delimitacji luki finansowej można więc założyć, że przyrost firm zakładanych przez osoby kwalifikujące się do grup docelowych Działania 6.3.2. wynosi  $46,3\% \cdot 61784$  czyli 28 606 osób.

Jak napisano wcześniej w rozdziale metodologicznym pojęcie luki finansowej odnosi się także do kwestii niedoskonałości rynku i związanej z tym niedostępności komercyjnych instrumentów finansowych dla osób biernych zawodowo bądź bezrobotnych chcących założyć własną działalność gospodarczą i potrzebujących dokonania inwestycji na ten cel. Z informacji GUS<sup>40</sup> wynika, że większość osób fizycznych finansuje rozpoczęcie działalności gospodarczej ze środków własnych oraz pożyczek od rodziny i znajomych (83,1%). Tylko 3,6% z nich korzystało z kredytów bankowych. Dla oszacowania luki finansowej istotniejsze jest jednak poznanie odsetek osób, które ubiegały się o pożyczkę na rozpoczęcie działalności, ale im go odmówiono. Badania przeprowadzone w populacji osób, objętych wsparciem w zakresie samozatrudnienia w ramach Działania 6.2. PO KL na użytek licznych ocen ex ante instrumentów finansowych<sup>41</sup>, wskazują, iż w grupie docelowej Działania 6.3.2. RPO-L2020 odsetek osób, które spotkały się z odmową udzielenia pożyczki wynosi 2,9%.

Dalsza delimitacja luki finansowej pozwala więc na konstatację, że potencjalnie instrumenty finansowe Działania 6.3.2. RPO-L2020 skierowane są do  $2,9\% \cdot 28\ 606$ , czyli do 830 osób.

Kolejny etap szacowania luki finansowej w województwie lubuskim dla Działania 6.3.2. RPO-L2020 odnosi się do średniej wysokości wsparcia. Proponujemy zastosowanie średniej wartości pożyczek udzielonych w skali kraju w ramach Działania 6.2. PO KL jako wartości referencyjnej. Wynosi ona 41 680 zł.<sup>42</sup>

Wartość luki finansowej dla Działania 6.3.2. RPO-L2020 w województwie lubuskim wynosi więc  $830 \cdot 41\ 680\ \text{zł}$  czyli **34 594 400 zł**.

Należy w tym miejscu wspomnieć o luce wsparcia osób pracujących, chcących założyć własną działalność gospodarczą. Zgodnie z założeniami Priorytetu Inwestycyjnego 8iii RPO-L2020 wsparcie ma być kierowane do osób bezrobotnych i biernych zawodowo jako instrument aktywizacji zawodowej poprzez samozatrudnienie. Wsparcie samozatrudnienia jest jedną z bardziej efektywnych polityk rynku pracy<sup>43</sup>. Stosuje się dwa podejścia do wsparcia samozatrudnienia. W pierwszym, wsparcie kieruje się do osób bezrobotnych lub biernych zawodowo, z trudnych środowisk i żyjących na obszarach defaworyzowanych. Drugie podejście ma charakter wsparcia przedsiębiorczości, gdzie pozytywne efekty dla rynku pracy są niejako konsekwencją wspierania postaw przedsiębiorczych.

<sup>39</sup> Warunki powstania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2008-2012, Struktura przedsiębiorstw osób fizycznych powstałych w 2012r. i aktywnych w 2013r. według charakteru poprzedniej pracy właściciela oraz wybranych przekrojów - Charakter poprzedniej pracy właściciela - osoby podejmujące pierwszą pracę oraz te, które przed podjęciem własnej działalności pozostawały bezrobotne, GUS, Warszawa, 2014

<sup>40</sup> Warunki powstania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2008-2012, GUS, Warszawa 2014

<sup>41</sup> WYG PSDB, Ocena ex-ante instrumentów inżynierii finansowej w RPO WP 2014-2020, Rzeszów, 2014, WYG PSDB, Ocena ex-ante instrumentów inżynierii finansowej w RPO WŚ 2014-2020, Kielce, 2014. Ocena ex ante instrumentów inżynierii finansowej w RPO WL 2014-2020, Warszawa, 2014)

<sup>42</sup> w badaniu pożyczkobiorców z Działania 6.2 PO KL w województwie podkarpackim uzyskano średnią wartość pożyczki równą 39 tys. zł a w świętokrzyskim - 48 tys. zł., lubuskim - 36 tys. zł., śląskim -48 tys. zł, opolskim, kujawsko-pomorskim-43 tys. zł. (na podstawie analizy raportów z ewaluacji ex-ante instrumentów finansowych w tych województwach.

<sup>43</sup> Caliendo, M., Kunn, S., *Start-up subsidies for the unemployed: Long-term evidence and effect heterogeneity*, IZA DP No. 4790, 2010

Główną barierą powstrzymującą potencjalnych przedsiębiorców przed rozpoczęciem działalności gospodarczej jest niewystarczający kapitał na jego rozpoczęcie (27% Polaków)<sup>44</sup>. Według GUS na etapie zakładania własnej działalności gospodarczej aż 83,0% osób fizycznych zakładających działalność gospodarczą wskazuje niedostateczne środki finansowe, jako główną przyczynę trudności w założeniu i prowadzeniu firmy w pierwszych 12 miesiącach działalności<sup>45</sup>. Osoby rozpoczynające działalność gospodarczą mają nikłe szanse na uzyskanie kredytu bankowego na działalność gospodarczą ze względu na brak zdolności kredytowej<sup>46</sup> - według GUS, tylko 3,6% osób fizycznych skorzystało z kredytu bankowego. W przypadku starania się o pożyczkę z banku przeszkodą jest również brak historii kredytowej firmy (która dopiero ma powstać), co dodatkowo sprawia, iż klient nie jest wiarygodny. Interwencja publiczna w tym obszarze ma więc uzasadnienie ze względu na niesprawność rynku w odniesieniu do dostępu osób fizycznych rozpoczynających działalność gospodarczą do finansowania bankowego. Doświadczenia projektu 6.2. PO KL „Dodaj pieniądze do pomysłu” potwierdzają skuteczność wsparcia zwrotnego skierowanego również i do tej kategorii odbiorców, co szerzej zostanie opisane w kolejnym rozdziale.

Pozostaje do rozważenia w którym Priorytecie Inwestycyjnym warto wprowadzić taką formę wsparcia przy przyjętej logice interwencji, ograniczającej Priorytet Inwestycyjny 8iii RPO-L2020 do osób pozostających bez pracy. Można uwzględnić instrumenty zwrotne w Priorytecie Inwestycyjnym 8v, jako wsparcie narzędzi outplacementowych.

---

<sup>44</sup> Eurobarometer, 2013

<sup>45</sup> Warunki powstania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2008–2012, GUS, Warszawa 2014

<sup>46</sup> Zdolność kredytową charakteryzuje się pięcioma podstawowymi kryteriami, tzw. 5C- Capacity/Cash flow, Capital, Collateral, Conditions, Charakter:

- Potencjał/wypłacalność (Capacity/Cash Flow) – osoby rozpoczynające działalność gospodarczą z powodów oczywistych nie mogą się wykazać żadną historią działalności, zaprezentować historycznych danych finansowych i zwykle też na początku planują działalność w małej skali, co powoduje, że zapotrzebowanie na kapitał jest niskie sytuując je poza obszarem zainteresowania banków.
- Kapitał (Capital) – rozpoczynający działalność gospodarczą zwykle nie posiadają kapitału
- Zabezpieczenie (Collateral) – mały kapitał startowy nie stanowi wystarczającego zabezpieczenia długu.
- Warunki zewnętrzne (Conditions) – osoby fizyczne zakładające działalność gospodarczą, najczęściej lokują swoje firmy w tych segmentach rynku, gdzie bariery wejścia są najmniejsze, co powoduje, że muszą się skonfrontować z dużą konkurencją na rynku<sup>46</sup> – nie sprzyja to trwałości biznesu i stanowi zagrożenie dla spłaty długu)
- Charakterystyka przedsiębiorstwa oraz zarządu (Charakter) – rozpoczynający działalność gospodarczą, a w szczególności absolwenci i bezrobotni nie mają żadnego doświadczenia w prowadzeniu firmy i nie mają doświadczenia z instrumentami dłużnymi.

## 3. Dotychczasowe doświadczenia w wykorzystaniu instrumentów finansowych w województwie lubuskim

### 3.1 Instrumenty finansowe - wspieranie przedsiębiorczości/konkurencyjności

#### Ogólna charakterystyka dostępnych instrumentów

Źródło finansowania instrumentów finansowych wspierających przedsiębiorczość w województwie lubuskim stanowiły Działania 2.5 LRPO na lata 2007-2013. Zawarto 9 umów o łącznej wartości dofinansowania w wysokości 43,1 mln zł<sup>47</sup>. Wyboru pośredników dokonano początkowo w ramach Indykatywnego Planu Inwestycyjnego – Projektów Kluczowych w 2009 r. Wybrano w ten sposób czterech pierwszych pośredników finansowych. Z kolei w 2012 r. ogłoszono konkurs na wyborów pośredników finansowych w ramach Działania 2.5 LRPO na lata 2007-2013. Spośród 7 wniosków o dofinansowanie wybrano 5 projektów<sup>48</sup>. Województwo lubuskie nie zdecydowało się na przystąpienie do inicjatywy JEREMIE.

Ogólnie sfinansowano potrzeby finansowe lubuskich MŚP w wysokości 87,1 mln zł, z czego 49,3 mln zł stanowiły pożyczki<sup>49</sup>. Wielkość udzielonego wsparcia była w województwie lubuskim mniejsza niż w czołowych regionach Polski, które wykorzystują instrumenty finansowe do wspierania przedsiębiorczości<sup>50</sup>. Odnosząc jednak wartość wsparcia do liczby ludności takie porównanie wypada korzystniej. Z drugiej strony, jeden z rozmówców wskazywał, że wartość alokacji na instrumenty w latach 2007-2013 mogłaby być *jeszcze o 40% wyższe, aby w pełni zaspokoić potrzeby finansowe lubuskich mikroprzedsiębiorców*. O dużym zainteresowaniu lubuskich przedsiębiorców wsparciem w Działaniu 2.5 LRPO może świadczyć to, że od wcześniejszej oceny ex ante udzielono w latach 2015-2016 (7 kwartałów) aż 164 dalszych pożyczek lub poręczeń o wartości 18,2 mln zł<sup>51</sup>.

W Działaniu 2.5 LRPO na lata 2007-2013 uczestniczyło łącznie 6 pośredników finansowych<sup>52</sup>. Jeden z podmiotów miał swoją siedzibę poza województwem lubuskim, choć prowadził biuro pożyczkowe na jego terenie. Pośrednicy nie mieli w zasadzie rozbudowanej struktury biur terenowych<sup>53</sup>. Fundusze

<sup>47</sup> Wspomniana wartość zmieniła się – w porównaniu do poprzedniej oceny ex ante. Nie było to jednak następstwem podpisania nowej umowy z pośrednikiem, ale wynikało przede wszystkim z aneksowania i istotnym podniesieniem wartości dwóch z umów z dotychczasowym pośrednikami o 4 mln zł.

<sup>48</sup> Nie wybrano wówczas projektów dwóch pośredników aktywnych na obszarze województwa lubuskiego (funduszu pożyczkowego w Dobiegniewie oraz funduszu pożyczkowego „Odra” Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości).

<sup>49</sup> Wartość udzielonych poręczeń wyniosła 17,8 mln zł. Niemniej wartość udzielonych dzięki nim kredytów sięgnęła 37,78 mln zł.

<sup>50</sup> Chodzi tu o województwa: wielkopolskie, pomorskie, zachodniopomorskie, dolnośląskie.

<sup>51</sup> Obliczenia na podstawie danych przekazanych przez pośredników finansowych oraz raportu pt. „Ocena ex-ante instrumentów finansowych w perspektywie finansowej 2014 – 2020 w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego - Lubuskie 2020”.

<sup>52</sup> Należy wskazać, że Lubuski Fundusz Pożyczkowy działający w strukturach ARR S. A. w Zielonej Górze jak i Lubuski Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o. o. są z sobą powiązane kapitałowo

<sup>53</sup> Jeden z pośredników posiadał jedno biuro terenowe, choć wskazywał na znikome efekty dystrybucyjne jego funkcjonowania. Inny z pośredników posiada rozbudowaną sieć punktów terenowych, wykorzystywanych jednak w zupełnie innym obszarze działalności opisywanej instytucji.

pożyczkowe otrzymały dotychczas dofinansowanie o wartości 31,1 mln zł, a jedyny fundusz poręczeniowy – 12 mln zł. Fundusze realizują od początku lipca 2016 r. tzw. strategię wyjścia. Polega ona na kontynuowaniu dotychczasowej działalności pożyczkowej/poręczeniowej ze środków zwracanych lub uwalnianych przez okres kolejnych 10 lat. Tabela nr 23 prezentuje poszczególnych pośredników finansowych oraz opisuje oferowane przez nich produkty.

**Tabela 23. Pośrednicy finansowi w LRPO na lata 2007-2013**

Nazwa Pośrednika	Oferowany produkt	Liczba umów	Wartość dofinansowania w zł
<b>Lubuski Fundusz Pożyczkowy (Agencja Rozwoju Regionalnego S.A.)</b>	pożyczka	2	16 250 000
<b>Lubuski Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o.</b>	poręczenie	2	12 000 000
<b>Stowarzyszenie Wspierania Małej Przedsiębiorczości z siedzibą w Dobiegniewie</b>	pożyczka	1	6 000 000
<b>Fundacja „Przedsiębiorczość w Żarach</b>	pożyczka	2	5 225 000
<b>ECDF Sp. z o. o.</b>	pożyczka	1	2 850 000
<b>Wojewódzki Zakład Doskonalenia Zawodowego w Gorzowie Wlkp.</b>	pożyczka	1	760 000

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych SIMIK.*

Lubuscy pośrednicy udzielili – w latach 2009-2016 – 438 pożyczek dofinansowanych ze środków unijnych<sup>54</sup>. Występowały istotne różnice w zakresie przeciętnej wartości pożyczek udzielonych dzięki dofinansowaniu z Działania 2.5 LRPO na lata 2007-2013. Przeciętna wartość udzielanych w ramach LRPO pożyczek wyniosła 112,7 tys. zł, a dla poszczególnych pośredników wahała się między 37,6 tys. zł a 154,1 tys. zł. Wynikało to przede wszystkim z tego, że wartość umów z poszczególnymi pośrednikami finansowymi różniła się od siebie. Jeden z pośredników mógł – ze względu na wartość umowy – pożyczać jedynie do 50 tys. zł, a inne fundusze oferowały początkowo finansowanie do 120 tys. zł. Ogólnie rzecz biorąc, istniejące limity finansowania sprawiały, że bardzo rzadko z oferty pożyczkowej dofinansowanej z LRPO korzystały średnie przedsiębiorstwa<sup>55</sup>. Najwięcej pożyczek udzieliły dwa podmioty: Lubuski Fundusz Pożyczkowy oraz Stowarzyszenie Wspierania Małej Przedsiębiorczości w Dobiegniewie<sup>56</sup>. Szczegółowe dane nt. wielkości i wartości udzielonych pożyczek przez poszczególnych pośredników zawarto w tabeli nr 24.

<sup>54</sup> Poniższe dane i dalsze statystyki opierają się na informacjach uzyskanych od pośredników, obejmują wsparcia dokonane w okresie od 1 lipca 2009 r. do 30 września 2016 r. i sfinansowane wyłącznie ze środków LRPO na lata 2007-2013.

<sup>55</sup> Będzie jeszcze o tym mowa w dalszej części niniejszych rozważań.

<sup>56</sup> Udzielili 321 pożyczek, a pozostali pośrednicy – 117.

**Tabela 24. Wsparcie przedsiębiorczości w formie pożyczek dofinansowanych z LRPO na lata 2007-2013**

Nazwa Pośrednika	Liczba umów z MŚP	Wartość umów z MŚP w zł	Przeciętna wartość umowy z MŚP w zł
Lubuski Fundusz Pożyczkowy (Agencja Rozwoju Regionalnego S.A.)	168	25 895 744,50	154 141
Stowarzyszenie Wspierania Małej Przedsiębiorczości z siedzibą w Dobiegniewie	153	12 927 490,00	84 493
Fundacja „Przedsiębiorczość w Żarach	52	6 177 996	118 808
ECDF Sp. z o. o.	34	3 180 522,35	93 545
Wojewódzki Zakład Doskonalenia Zawodowego w Gorzowie Wlkp.	31	1 166 500	37 629
<b>Razem</b>	<b>438</b>	<b>49 348 253</b>	<b>112 667</b>

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych od pośredników finansowych. Stan: 1 lipca 2009 do 30 września 2016 r.*

W porównaniu do funduszy pożyczkowych, aktywność poręczeniowa w województwie lubuskim pozostawała na niskim poziomie. Nie wykorzystywano w lubuskim mechanizmie poręczeń portfelowych. Poręczeń udzielał jedynie jeden fundusz regionalny: Lubuski Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o. o. Przeciętnie poręczenie zabezpieczało kredyt bądź pożyczkę o wartości 302,2 tys. zł. Jego średnia wartość wynosiła natomiast 142,5 tys. zł. Lubuski Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. udzielał poręczeń w ramach dwóch umów. Choć wartość drugiej z nich (z 2013 r.) była znacznie niższa od pierwszej, przeciętna wartość udzielanego poręczenia w ramach tych umów nie różniła się między sobą istotnie. Wartość wkładu własnego do projektów nie była wysoka i wynosiła 5% poziomu dofinansowania. Niemniej fundusz dysponował dalszymi kapitałami prywatnymi.

Lubuski Fundusz Poręczeń Kredytowych poręczał – w ramach projektu dofinansowanego ze środków LRPO na lata 2007-2013 –kredyty bankowe. Nie zabezpieczał innych produktów finansowych (np. leasingu lub zobowiązań względem funduszy pożyczkowych)<sup>57</sup>. Taka możliwość pojawiła się w ramach strategii wyjścia, choć jak wskazał jeden z rozmówców, nie można oczekiwać, że stanie się to *istotną częścią* prowadzonej działalności poręczeniowej. Fundusz poręczeniowy dofinansowany z LRPO współpracował z ponad 20 bankami komercyjnymi i spółdzielczymi<sup>58</sup>.

Aktywność poręczeniowa funduszu pozostawała na umiarkowanym poziomie. W rezultacie, Lubuski Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. osiągnął mnożnik kapitałowy na poziomie 1,99<sup>59</sup>. Wskazuje to na konserwatywną politykę udzielania poręczeń<sup>60</sup>. Należy jednak podkreślić, że w Polsce wartość

<sup>57</sup> Zasady RPO uniemożliwiały również zabezpieczania nietypowych zobowiązań finansowych, takich jak np. wadia.

<sup>58</sup> Zrzeszonych zarówno w Grupie SGB jak i BPS.

<sup>59</sup> Obliczony według wzoru: (Wartość poręczonych pożyczek bądź kredytów – kapitalizacja funduszu poręczeniowego)/kapitalizacja funduszu poręczeniowego. W formule dla samej wartości poręczenia, wartość osiągniętego mnożnika jest znacznie mniejsza.

<sup>60</sup> Fundusz wypłacił dotychczas zaledwie 1 poręczenie, co stanowiło – w ujęciu wartościowym – 0,2% poręczeń udzielonych. Jednocześnie procedura zgłaszania roszczeń i ich realizacji jest w przypadku tego funduszu rozłożona w czasie.

mnożnika kapitałowego pozostaje na bardzo niskim poziomie<sup>61</sup>. Niepokoï jednak, że od początku 2015 r<sup>62</sup>. udzielano przeciętnie mniej niż jednego poręczenia miesięcznie. Oprócz tego, jeden z rozmówców wskazywał, że *zapotrzebowanie na poręczenie kredytów inwestycyjnych* pozostaje na *bardzo niewielkim poziomie*. Podstawowe dane o działalności funduszy poręczeniowych, dofinansowanej ze środków LRPO, zawiera poniższa tabela.

**Tabela 25. Wsparcie przedsiębiorczości przez fundusz poręczeniowy ze środków LRPO 2007-2013**

Nazwa Pośrednika	Liczba umów z MŚP	Wartość udzielonych poręczeń w zł	Przeciętna wartość udzielonych poręczeń w zł
Lubuski Fundusz Poręczeń Kredytowych	125	17 809 345	142 475

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych od pośredników finansowych. Stan: 1 lipca 2009 do 30 września 2016 r.

Fundusze pożyczkowe/poręczeniowe rozpoczęły udzielać wsparcia ze środków RPO już w pierwszej połowie 2009 r. Aktywność poręczeniowa była najwyższa do końca 2011 r. W kolejnych okresach liczba i wartość udzielanych poręczeń systematycznie malała. Rozmówca wskazywał na negatywne skutki programu poręczeń gwarancji *de minimis* Banku Gospodarstwa Krajowego na zainteresowanie produktem poręczeniowym funduszu. Program ten był dogodniejszy i wiązał się ze znacznie mniejszymi obciążeniami biurokratycznymi po stronie banku korzystającego z poręczenia funduszu<sup>63</sup>. W rezultacie, utrudniał on również realizację programu poręczeniowego dofinansowanego z LRPO.

Odmienne tendencje wystąpiły w zakresie działalności pożyczkowej pośredników finansowych. Liczba udzielanych z LRPO pożyczek początkowo rosła do 2011 r., a następnie ustabilizowała się na poziomie poniżej 15 pożyczek na kwartał. Udostępnienie nowych środków w 2013 r. (a następnie w 2015 r.) zwiększyło liczbę udzielanych pożyczek pod koniec 2013 r. W okresie ostatnich 3 lat udzielano przeciętnie ok. 20 pożyczek na kwartał. Dynamika akcji pożyczkowej w ramach strategii wyjścia będzie zależała od szybkości uwalniania środków ze spłacanych pożyczek. Jeden z rozmówców wskazywał, że wprawdzie pożyczki udzielano na maksymalny okres od 5 do 6 lat, ich *splata następowała często znacznie szybciej*. Zwiększeniu szybkości obrotu funduszem pożyczkowym sprzyja obecnie nowo wprowadzona zachęta, która zwiększa poziom rocznych kosztów zarządzania z 3% do 5% po przekroczeniu wskaźnika obrotu powierzonymi środkami na poziomie 150%. Z drugiej strony, pośrednicy wskazywali, że taka perspektywa jest obecnie jeszcze odległa. Szacujemy, że w najbliższych 5 latach realizacji „strategii wyjścia” można oczekiwać udzielania 80 pożyczek

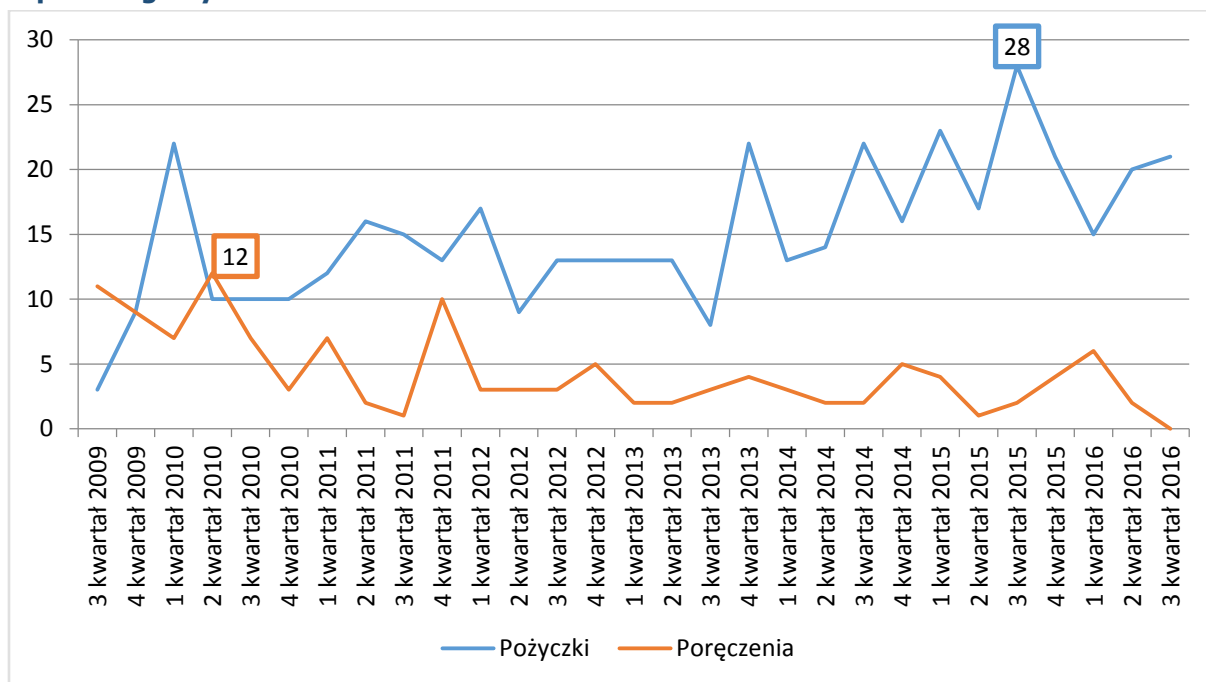
<sup>61</sup> Oscyluje w granicach 1,0-1,2 dla regionalnych funduszy poręczeniowych w Polsce (Zob. także: PAG Uniconsult, Analiza stanu rynku funduszy poręczeń kredytowych w Polsce. Ocena i perspektywy rozwoju, Warszawa 2014). Dla gwarancji *de minimis* wynosi odpowiednio 1,8 (dane BGK).

<sup>62</sup> W latach 2009-2014 liczba udzielanych poręczeń nie była jednak szczególnie wyższa. Przeciętnie udzielano w ciągu miesiąca 1-3 poręczeń w ramach LRPO 2007-2013.

<sup>63</sup> Przede wszystkim nie było konieczne – w przypadku gwarancji *de minimis* – podwójne badanie zdolności kredytowej. Niemniej w przypadku Lubuskiego Funduszu Poręczeń Kredytowych badanie takie było maksymalnie uproszczone i realizowane w ciągu maksymalnie kilku dni.

rocznie o wartości co najmniej 7-9 mln zł<sup>64</sup>. Szczegółowe dane nt. liczby udzielonych pożyczek i poręczeń udzielonych w poszczególnych kwartałach zawiera rysunek 12.

**Rysunek 12. Liczba pożyczek i poręczeń udzielonych ze środków LRPO na lata 2007-2013 w poszczególnych kwartałach**



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych od pośredników finansowych. Stan: 1 lipca 2009 do 30 września 2016 r.

Pośrednicy finansowi udzieli pożyczek przede wszystkim o wartości poniżej 120 tys. zł. Niemniej w trakcie realizacji programu pożyczkowego podniesiono górne limity pożyczek w przypadku niektórych pośredników. Dopuszczalne limity pożyczkowe w zasadzie wykluczały finansowanie większych projektów inwestycyjnych. Nie istniała również możliwość dokonywania montażu w finansowaniu inwestycji za pomocą środków zwrotnych i dotacyjnych, ze względu na zakaz podwójnego finansowania. Rozmówcy wskazywali, że obecność na liście beneficjentów programów dotacyjnych wykluczała przedsiębiorców z grona potencjalnych klientów funduszu pożyczkowego. Beneficjenci wsparcia dotacyjnego w nowej perspektywie finansowej mogą jednak już korzystać ze środków funduszy pożyczkowych w ramach strategii wyjścia. Jeden z rozmówców wskazał na możliwość finansowania w ten sposób wkładu własnego w projektach dotacyjnych<sup>65</sup>. Limity finansowe były – w opinii rozmówców – wystarczające dla finansowania potrzeb mikroprzedsiębiorców. Ograniczały jednak zainteresowanie ofertą funduszy ze strony małych, a przede wszystkim średnich przedsiębiorców. Niemniej wartość projektów oraz ogólne wymogi dywersyfikacji ryzyka portfela pożyczkowego nie pozwalały dokapitalizowanym funduszom na udzielanie wsparcia o wyższej wartości (np. powyżej 500 tys. zł). Zainteresowanie finansowaniem tego rodzaju projektów

<sup>64</sup> Zasady strategii wyjścia umożliwiają przynajmniej niektórym pośrednikom udzielać pożyczek o wyższej niż dotychczas wartości.

<sup>65</sup> Nadal istnieje wątpliwość dotycząca możliwości wykorzystania środków ze strategii wyjścia na finansowanie pomostowe refundacji kosztów kwalifikowanych w takich projektach.

inwestycyjnych istnieje, ale nie ze strony wszystkich pośredników uczestniczących w Działaniu 2.5 LRPO na lata 2007-2013.

Fundusze pożyczkowe udzielały wsparcia na zasadach rynkowych, zgodnie ze aktualną stopą referencyjną określoną w Komunikacie Komisji Europejskiej oraz odpowiednią marżą. Wsparcia poręczeniowego udzielano z kolei na zasadach pomocy *de minimis*.

Pożyczki dofinansowane z Działania 2.5 LRPO wspierały w zdecydowanej większości mikroprzedsiębiorstwa. Były one ostatecznymi odbiorcami pomocy w 88,6% przypadków. Pewien udział miały także małe przedsiębiorstwa. Wyniósł on blisko 11%. Znikomy pozostawał natomiast udział średnich przedsiębiorstw. Wspomniana grupa przedsiębiorców posiada – w opinii pośredników finansowych – lepszy dostęp do alternatywnych źródeł finansowania dłużnego. Choć średnie przedsiębiorstwa wykazywały pewne zainteresowanie instrumentami pożyczkowymi, wielkość oferowanego przez nie finansowania nie była jednak dopasowana do ich potrzeb. W efekcie, średnie firmy stanowiły mniej niż 1% klientów w analizowanych programach pożyczkowych i poręczeniowych. Należy wskazać, że średnie firmy nie korzystały nawet z programu poręczeniowego dokapitalizowanego z LRPO na lata 2007-2013, jak miało to miejsce w przypadku innych programów regionalnych<sup>66</sup>. Jednocześnie udział mikroprzedsiębiorstw wśród ostatecznych beneficjentów programu poręczeniowego był – w porównaniu z pożyczkami – niższy i wyniósł 76,8%.

Przedsiębiorstwa działające na rynku nie dłużej niż 1 rok korzystały chętnie ze wsparcia pożyczkowego. Aż co piąty klient nie posiadał wcześniejszej historii kredytowej. Inaczej było w przypadku programu poręczeniowego, gdyż odsetek firm nowo powstałych wyniósł 8,8%. Udział startupów w ogóle beneficjentów nie zależał od poziomu limitów finansowania na jednego pożyczkobiorcę i był pochodną polityki prowadzonej przez fundusz. Należy podkreślić, że wsparcie pożyczkowe z Działania 2.5 LRPO nie było dedykowane dla grupy przedsiębiorców nowo powstałych.

**Tabela 26. Liczba i wartość umów pożyczek zawartych przez lubuskich pośredników z MŚP ze środków LRPO na lata 2007-2013**

Typ MŚP	Liczba umów zawartych	Udział w %
Mikro	480	88,6%
Małe	59	10,9%
Średnie	3	0,6%
W tym: Startupy*	96	17,7%
Ogólnie	542	

\* Za startup uznano przedsiębiorstwo działające na rynku nie dłużej niż rok

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych pośredników finansowych. Stan: 1 lipca 2009 do 30 września 2016 r.

W odróżnieniu od większości województw, w których wsparcie pożyczkowe trafiało do największych ośrodków miejskich w regionie<sup>67</sup>, łączny udział dwóch największych ośrodków województwa lubuskiego: Zielonej Góry oraz Gorzowa Wielkopolskiego, w dystrybucji instrumentów inżynierii finansowej nie był wcale największy. Wyniósł on 23,5% i był zgodny z potencjałem demograficznym

<sup>66</sup> Zob. WYG PSDB, Ocena ex-ante instrumentów finansowych w RPO WL 2014-2020, UM WL, Lublin 2015.

<sup>67</sup> Zob. ocenę doświadczeń funkcjonowania instrumentów finansowych w województwach: mazowieckim, lubelskim, pomorskim, podlaskim.

tych dwóch powiatów grodzkich w województwie lubuskim<sup>68</sup>. Najwięcej pożyczek trafiło natomiast do powiatu strzelecko-drezdeneckiego (36,6%). Wynikało to z dużej aktywności pośrednika finansowego, który posiadał siedzibę na terenie wspomnianego powiatu.

Liczba udzielonych pożyczek jest największa w tych powiatach, w których znajdowały się siedziby pośredników finansowych. Nie powinno też dziwić, że pierwsze cztery miejsca pod względem dystrybucji zajęły powiaty: strzelecko-drezdenecki, m. Zielona Góra, żarski, m. Gorzów Wielkopolski. Najślabszą aktywność pożyczkową fundusze wykazywały natomiast w powiatach oddalonych od swoich siedzib lub oddziałów. Najmniejszej liczby pożyczek udzielono w powiatach: sulęcińskim, wschowskim, słubickim, nowosolskim. W tym ostatnim działało wprawdzie biuro terenowe. Niemniej było one – jak wskazywał rozmówca – praktycznie nieaktywne i oddalone o ponad 5 km od centrum miasta Nowa Sól. W wymienionych powyżej 4 powiatach udzielono łącznie 5,9% pożyczek w programie, podczas gdy na tych terenach mieszka ponad 20% ludności województwa lubuskiego. Na tej podstawie można wskazać, że **zjawisko białych plam** w dostępie do finansowania niekomercyjnych funduszy pożyczkowych występowało w kilku powiatach **środkowej oraz południowo-wschodniej** części województwa lubuskiego.

Lubuscy pośrednicy finansowi udzielali wsparcia przede wszystkim na cele inwestycyjne. Stanowiły one 87% liczby wsparć oraz 91,2% wartości udzielonego im finansowania (zob. poniższą tabelę). Wsparcie służyło finansowaniu rozwoju (i obrotu) odpowiednio dla 13% umów (8,8% w ujęciu wartościowym). Przeciętna wartość finansowania celów inwestycyjnych była wyższa od celów rozwojowych. Prawie wszystkie fundusze, z wyjątkiem jednego, udzielały wsparcia prawie wyłącznie na cele inwestycyjne. Ograniczenie możliwości udzielania wsparcia za pomocą poręczeń do celów inwestycyjnych w praktyce istotnie utrudnił dystrybucję tego instrumentu. Jak wskazał rozmówca, popyt na poręczenia kredytów inwestycyjnych *nie jest zbyt duży*. Przeznaczanie wsparcia przedstawia poniższa tabela.

**Tabela 27. Przeznaczenie wsparcia dla instrumentów zwrotnych realizowanych przez lubuskich pośredników ze środków LRPO na lata 2007-2013**

Przeznaczenie wsparcia	Liczba wsparć	Finansowanie pozyskane przez MŚP	Przeciętna wartość wsparcia
na cele inwestycyjne	490	79 402 264 zł	162 045 zł
na cele rozwojowe i obrót	73	7 708 836 zł	105 600 zł

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych pośredników finansowych. Stan: 1 lipca 2009 do 30 września 2016 r.

Struktura branżowa pożyczek udzielonych przez lubuskich pośredników odpowiadała ogólnie rodzajom działalności gospodarczej prowadzonej w województwie. Największy w niej udział ma branża usługowa (38%), a następnie handlowa (29%). Przedsiębiorstwa tego rodzaju dominują w gospodarce narodowej. Stąd udział tych branż należy uznać za typowy. Rozmówcy wskazywali, że wśród klientów można było zauważyć stosunkowo duży udział przedsiębiorstw z sektora IT oraz handlu elektronicznego. Cechą charakterystyczną analizowanego programu pożyczkowego -w porównaniu z innymi programami regionalnymi – był wysoki udział przedsiębiorstw związanych z świadczeniem usług na rzecz leśnictwa lub rolnictwa. W północnej części województwa stosunkowo

<sup>68</sup> Mieszkańcy Zielonej Góry i Gorzowa Wielkopolskiego stanowią 25,8% ludności województwa (wg danych GUS).

dużą liczbę pożyczek udzielono – jak wskazywali rozmówcy – przedsiębiorstwom działającym w branży hotelarskiej, restauracyjnej lub gastronomicznej. Przedsiębiorstwa z branży przetwórstwa przemysłowego stanowiły z kolei 14% ostatecznych odbiorców. Jeszcze wyższy był ich udział w wartości udzielonego wsparcia, co jest pochodną specyfiki tego typu działalności. Jest ona bowiem bardziej kapitałochłonna. Niejednokrotnie wymaga zakupu specjalistycznych maszyn lub linii produkcyjnych. I tak, doświadczenia województwa świętokrzyskiego wskazują, że przedsiębiorstwa z tej branży są zainteresowane pożyczkami i poręczeniami o wyższej wartości<sup>69</sup>. Jednocześnie część firm zakwalifikowanych jako handlowe mogła również prowadzić działalność produkcyjną. Stąd liczba przedsiębiorstw o profilu produkcyjnym może być w pewnym stopniu niedoszacowana.

Ogólnie rzecz biorąc, nie wystąpiły istotne różnice w zakresie wartości jednostkowego wsparcia w poszczególnych branżach. Wynika to przede wszystkim z tego, że program instrumentów finansowych ukierunkowano na mikrofinansowanie poprzez ustanowienie relatywnie niskich limitów pożyczkowych. Nie pozwalało na wystąpienie międzybranżowych różnic. Jedyne wyjątek stanowiły 4 przedsiębiorstwa z sekcji D Polskiej Klasyfikacji Działalności<sup>70</sup>. W ich przypadku przeciętna wartość pożyczki była 2,5- krotnie wyższa niż przeciętna w programie pożyczkowym. Pośrednik finansowy wskazał, że nie posiada informacji o strukturze branżowej poręczeń udzielonych ostatecznym odbiorcom. Stąd nie mogliśmy przeprowadzić analizy struktury branżowej dla poręczeń. Poniższa tabela przedstawia strukturę branżową pożyczek udzielonych przez lubuskich pośredników.

**Tabela 28. Struktura branżowa pożyczek udzielonych przez lubuskich pośredników ze środków LRPO na lata 2007-2013**

Branża	ilość	Wartość pożyczek w zł	Udział ilościowy w %	Udział wartościowy w %
Rolnictwo, Leśnictwo, łowiectwo i rybactwo (PKD 01-03)	15	2 201 3767	3%	3%
Przetwórstwo przemysłowe (PKD 10-34 )	78	12 840 895	14%	19%
Budownictwo (PKD 41-43)	48	5 537 560	9%	8%
Handel (PKD 45-47)	164	17 551 882	29%	26%
Transport (PKD 49-53)	36	3 467 799	6%	5%
Pozostałe usługi (PKD 55-96)	217	23 487 744	38%	35%
Inne	6	1 733 000	1%	3%
<b>RAZEM</b>	564	66 820 257		

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych pośredników finansowych. Stan: 1 lipca 2009 do 30 września 2016 r.*

Lubuscy pośrednicy finansowi wymagali początkowo od 10% do 20% wkładu własnego ostatecznego beneficjenta do pożyczki inwestycyjnej<sup>71</sup>. Na późniejszym etapie realizacji programu pożyczkowego oraz w ramach strategii wyjścia ten wkład obniżono. Pożyczki udzielano na zasadach rynkowych,

<sup>69</sup> Wyższe limity wsparcia (zwłaszcza w zakresie poręczeń) sprawiły, że udział przedsiębiorstw produkcyjnych w programie wsparcia był – w wymiarze ilościowym i wartościowym – znacznie wyższy. Zob. Ocena ex-ante instrumentów finansowych Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Świętokrzyskiego na lata 2014-2020, WYG PSDB, Warszawa 2014, s. 51.

<sup>70</sup> W poniższej tabeli włączono je do kategorii „Inne”.

<sup>71</sup> Jeden pośrednik oczekiwał wkładu na poziomie 25%.

opierając się na stopie referencyjnej oraz marżach określonych w Komunikacie Komisji Europejskiej. Poręczenia udzielano bezpłatnie, stosując zasady pomocy *de minimis*. Poręczenia obejmowały maksymalnie 60% wartości udzielonego kredytu. Koszty zarządzania nie uszczuplały kapitału funduszu pożyczkowego/poręczeniowego, ale fundusze pokrywały je z wypracowanych w ramach działalności prowizji, odsetek lub innych kosztów ponoszonych przez przedsiębiorcę.

Fundusze pożyczkowe stosowały prowizje lub podobne opłaty za udzielenie pożyczki. Ich poziom zmniejszył się jednak w okresie realizacji programu pożyczkowego. Przyczyny tego były dwójakiego rodzaju. Prowizje umniejszały kapitał pożyczkowy i nie były traktowane jako część pożyczki. W ten sposób obniżały podstawę naliczania kosztów zarządzania dla pośredników. W efekcie, fundusze były mniej zainteresowane nakładaniem prowizji na pożyczki. Nie bez znaczenia była – jak wskazywał jeden z rozmówców – konkurencja między funduszami pożyczkowymi, zwłaszcza w północnej części województwa lubuskiego. Fundusze zabiegały o klientów na tym samym rynku geograficznym i stopniowo rezygnowały z prowizji, chcąc oferować najatrakcyjniejsze warunki dla ostatecznych odbiorców.

Fundusze pożyczkowe przewidywały maksymalny okres karencji w spłacie do 6 miesięcy. Długość okresu spłaty sięgała 5 lat, a w przypadku jednego z pośredników - 72 miesięcy. Jak wskazał jeden z rozmówców, długość karencji w spłacie rat była wystarczająca z punktu widzenia okresu, na jaki udzielano finansowania.

### **Stratowość funduszy i zapotrzebowanie na instrumenty poręczeniowe**

Umowy funduszy z instytucją wdrażającą nakładały – znane z innych województw – limity dopuszczalnych strat dla instrumentu. Powyżej określonego poziomu strat (15%), fundusz był zobowiązany pokryć niedobór ze środków własnych. Nie stanowiło to jednak szczególnego problemu ze względu na niski poziom współczynnika stratowości wśród funduszy pożyczkowych. Przeciętnie pożyczki stracone stanowiły 1,1% kapitalizacji funduszy. Udział należności przeterminowanych powyżej 30 dni wyniósł natomiast 2,64% kapitalizacji funduszy pożyczkowych. Łącznie pożyczek opóźnionych lub niespłaconych wyniósł 3,8% kapitalizacji. Straty rozkładały się jednak nierównomiernie i skumulowały tylko w niektórych funduszach. Udział poręczeń wypłaconych stanowił 0,24% kapitalizacji funduszu poręczeniowego. Niemniej specyficzna konstrukcja umów z bankami powoduje, że dochodzą one roszczeń w pierwszej kolejności z innych źródeł, a dopiero po trzech latach następuje realizacja poręczenia. Należy jednak oczekiwać, że stratowość jedyne funduszu poręczeniowego pozostanie na umiarkowanym poziomie. Wg uzyskanej informacji, roszczenia z tytułu poręczonych kredytów mogą dotyczyć nie więcej niż 8% wsparć udzielonych i tylko części ich wartości. Pozwala to na stwierdzenie, że nie powinny one przekroczyć 4%-5% kapitalizacji funduszu poręczeniowego.

Powyższe wyniki można porównać ze współczynnikami uzyskiwanymi w innych programach w Polsce. Przewidywana stratowość docelowa LFPK Sp. z o.o. nie powinna przekroczyć wskaźnika dla programu Krajowego Funduszu Poręczeń Kredytowych i być niższa niż dla Funduszu Poręczeń Unijnych BGK. W porównaniu z innymi lokalnymi i regionalnymi funduszami poręczeniowymi, poziom stratowości również jest niski. Niemniej można to również oznaczać, że LFPK Sp. z o.o. prowadził konserwatywną politykę udzielania poręczeń. Poręczeń udzielano na poziomie do 60% kwoty kredytu (w innych najczęściej powyżej tej wartości). Okres na wypłatę poręczenia (od momentu wypowiedzenia) był także stosunkowo długi. Mogła to być również przyczyna tego, że w momencie rozpoczęcia programu

gwarancji *de minimis* banki korzystały z atrakcyjniejszej – z ich punktu widzenia – oferty poręczeniowej.

Bardzo pozytywnie należy ocenić poziom stratowości funduszy pożyczkowych. Nie należy wprowadzić bezpośrednio porównywać się z sektorem bankowym, w którym udział pożyczek z utratą wartości jest zawsze wyższy<sup>72</sup>. Wskaźniki dla funduszy są znacznie lepsze niż w inicjatywie JEREMIE oraz PO RPW. Wskaźniki są – już po przeprowadzeniu pierwszego obrotu – również lepsze niż w innych województwach, gdzie średnio wynosiły 2%-3%<sup>73</sup>.

**Tabela 29. Jakość portfela dla różnych programów gwarancyjnych i instytucji**

Program	Wskaźnik	Wartość
<b>KFPK i FPU BGK</b>	udział poręczeń wypłaconych	4,34%
	udział poręczeń wypłaconych i zagrożonych	6,20%
<b>Kredyt technologiczny</b>	Maksymalne ryzyko strat kredytów udzielonych przez BGK	7,6%
<b>Lokalne i regionalne fundusze poręczeń kredytowych</b>	Udział poręczeń wypłaconych i nieodzyskanych do aktualnego portfela	8,1%
	Poziom rezerw celowych do aktualnej wartości portfela poręczeniowego	4,6%
	Poziom rezerw celowych i ogólnych do aktualnej wartości poręczeń aktywnych	6,5%
<b>Sektor bankowy - udział kredytów ze stwierdzoną utratą wartości</b>	Sektor MSP	11,20%
	Przedsiębiorcy indywidualni	14,70%
<b>Sektor bankowy - udział należności przeterminowanych o ponad 30 dni</b>	Przedsiębiorcy indywidualni	14,75%
<b>Sektor bankowy - udział kredytów ze stwierdzoną utratą wartości</b>	Sektor MSP	11,3%
	Przedsiębiorcy indywidualni	10,3%

<sup>72</sup> Jeden z rozmówców wskazał, że fundusze lepiej selekcjonują potencjalnych pożyczkobiorców, poświęcając więcej czasu na jeden wniosek niż robią to banki. Różnica w stratowości dotyczy wszystkich funduszy pożyczkowych i banków na terenie kraju. Znaczenie tu posiada zatem czynnik systematyczny.

<sup>73</sup> Np. w województwie mazowieckim, lubelskim. Wniosek na podstawie wcześniejszych badań przeprowadzonych przez ewaluatora.

<b>Reporeczenia i poręczenia portfelowe udzielane w ramach Inicjatywy JEREMIE oraz PO RPW - udział wniosków o wypłatę</b>	Udział wartości wniosków o wypłatę poręczeń portfelowych i reporeczeń	1,20%
<b>Pożyczki i kredyty udzielane w ramach Inicjatywy JEREMIE oraz PO RPW</b>	Udział pożyczek i kredytów o opóźnieniach w spłacie powyżej 30 dni oraz pożyczek i kredytów wypowiedzianych	7,17%

*Źródło: PAG Uniconsult, Ocena ex ante ryzyka dla gwarancji w ramach finansowania ze środków UE na lata 2014-2020 przedsięwzięć w zakresie realizacji celów tematycznych: wzrost konkurencyjności sektora MŚP oraz wzmacnianie badań naukowych, rozwoju technologicznego i innowacji w przedsiębiorstwach, MIR, Warszawa 2016, s.67.*

W trakcie badań jakościowych stwierdzono, że nie ma w zasadzie zapotrzebowania na dodatkowe środki zwiększające kapitalizację regionalnego funduszu poręczeniowego. **Obecne środki są wystarczające, a sam fundusz posiada zdolność do udzielania poręczeń także o wyższej wartości niż 600 tys. zł** – ze środków własnych. W efekcie, dla zaspokojenia potrzeb dotychczasowych grup docelowych, obecna kapitalizacja funduszu poręczeniowego jest wystarczająca.

#### Instrumenty kapitałowe

Doświadczenia z narzędziami kapitałowymi, jako formą wsparcia projektów innowacyjnych są ograniczone w województwie lubuskim. Jednak w ciągu ostatniej dekady powstało w Polsce wiele podmiotów, które skutecznie prowadziły tego typu działalność (m. in. ze środków SPO WKP<sup>74</sup> oraz Działania 3.1 PO IG). Finansowały one również inwestycje z terenu województwa lubuskiego. Niemniej w województwie lubuskim brakowało tego rodzaju podmiotów. Ten stan rzeczy zmienił udział Parku Technologicznego Interior w Nowej Soli w projekcie dofinansowanym z Działania 3.1 PO IG.

Projekt realizowano w latach 2014-2015. Dokonano wejść kapitałowych w 16 spółkach, w tym w 9 z udziałem koinwestora prywatnego. Możliwości kolejnych wejść kapitałowych ograniczało wyczerpanie się środków inwestycyjnych pozostających w dyspozycji Parku. Ponadto, działalność w obszarze inwestycji kapitałowych prowadził inny podmiot na terenie województwa lubuskiego.

Gorzowski Ośrodek Technologiczny Park Naukowo-Przemysłowy Sp. z o. o. (GOT) utworzył - ze środków prywatnych – 4 spółki celowe w 2014 r. i jedną w 2016 r. Trzy z nich rozpoczęły ostatecznie działalność, która polegała przede wszystkim na prowadzeniu działalności badawczo-rozwojowej opartej na środkach pozyskanych z dotacji. Jak wskazał rozmówca, wielkość wejścia kapitałowego ograniczała się do wielkości wymaganej przez przepisy prawa i nie stanowiła istotnego źródła finansowania działalności spółki celowej.

W województwie lubuskim nie było pośredników finansowych, którzy oferowaliby instrumenty kapitałowe dla istniejących przedsiębiorstw takich jak fundusze *venture capital*.

<sup>74</sup> Nie było beneficjentów Działania 1.2.3 SPO WKP z regionu lubuskiego. Zob. PAG Uniconsult, Ewaluacja trafności i efektów realizacji Działania 1.2. Sektorowego Programu Operacyjnego Wzrost konkurencyjności przedsiębiorstw, MRR, Warszawa 2009.

## Efekty wsparcia

Wsparcie z Działania 2.5 LRPO na lata 2007-2013 adresowało problem luki finansowej. Świadczy o tym m. in. to, że trafiło przede wszystkim do firm najmniejszych (88,6% ostatecznych odbiorców), młodych (17,7% wspartych przedsiębiorstw). Przeprowadzone badanie CAWI/CATI z ostatecznymi odbiorcami instrumentów zwrotnych LRPO na lata 2007-2013 (N=302) wskazują również, że blisko połowa z nich generowała obroty mniejsze niż 500 tys. zł w 2015 r. Większość z ankietowanych miało swoją siedzibę na obszarach miejskich (68,5%).

Efekty wsparcia zmierzono przede wszystkim poprzez oszacowanie zmian, jakie w wyniku zastosowania instrumentów zwrotnych dokonały się w różnych obszarach funkcjonowania przedsiębiorstw, które z nich skorzystały. Zdecydowana większość ostatecznych odbiorców (86,3%) deklaruowała, że środki pozyskane z pożyczki zwrócą się im wraz z odsetkami. Tylko 5,6% respondentów tego nie zakładała. Niemniej dotychczas pełen zwrot z inwestycji zadeklarowało 37,6% respondentów. Natomiast połowa z nich nadal na ten zwrot oczekuje. 2/3 respondentów oczekuje, że inwestycja zwróci się w okresie 5 lat od zaciągnięcia zobowiązania.

Dzięki finansowaniu i dokonanym inwestycjom ostateczni odbiorcy uzyskali dodatkowe przychody i oszczędności. Przeciętnie wyniosły one aż 338 tys. zł. Niemniej aż 60% beneficjentów osiągnęło korzyści niższe niż 40 tys. zł.

Korzystanie z instrumentów zwrotnych wpływało na poprawę płynności finansowej beneficjentów. I tak, pożyczka służyła bezpośredniej poprawie płynności finansowej dla 31,7% respondentów. W pozostałych przypadkach uzyskanie zewnętrznego finansowania wpływało na poprawę płynności w sposób pośredni. Należy także wskazać, że zdolność do zaciągania zobowiązań finansowych wzrosła w odniesieniu do 35% respondentów. W przypadku dalszych 30% nie uległa zmianie. Oznacza to, że działalność gospodarcza większości ankietowanych rozwijała się. Dzięki temu możliwe są dalsze działania inwestycyjne w przyszłości z wykorzystaniem finansowania zewnętrznego.

Pośrednicy finansowi wskazywali w rozmowach, że w zasadzie nie finansowali projektów wysoko innowacyjnych<sup>75</sup>. Tego rodzaju inwestycji nie było więcej niż 2-3% w całym portfelu funduszy pożyczkowych. Nie powinno to jednak dziwić. Nie było to celem Działania 2.5 LRPO na lata 2007-2013. Tego rodzaju projekty wymagają jednocześnie znacznie wyższego poziomu finansowania. W Wielkopolsce, w której zrealizowano takie finansowanie, przeciętna wartość inwestycji o wysokim poziomie innowacyjności wyniosła 1 mln 744 tys. zł<sup>76</sup>. Przeciętna wielkość wsparcia była w województwie lubuskim kilkunastokrotnie mniejsza. Nie pozwalało to na realizowanie tego rodzaju inwestycji. Jednocześnie zdecydowana większość sfinansowanych projektów dotyczyła rozwiązań znanych już na rynku regionalnym lub krajowym i/lub niestanowiących nowej niszy rynkowej.

Poprzez realizację Działania 2.5 LRPO na lata 2007-2013 nie wspierano projektów związanych z gospodarką niskoemisyjną. Służyły temu odrębne instrumenty w ramach III. Osi Priorytetowej LRPO 2007-2013. Niemniej pośrednicy wskazywali, że realizowano nieliczne projekty inwestycyjne w tym obszarze. Ankietowani ostateczni odbiorcy instrumentów finansowych wskazali wszakże, że 3,3% projektów dotyczyło produkcji z energii odnawialnej. Biorąc pod uwagę dostępność znacznie

<sup>75</sup> Obejmujących wdrożenie w przedsiębiorstwie rozwiązania technologicznego, które jest stosowane na świecie przez okres nie dłuższy niż 3 lata.

<sup>76</sup> Obliczenia na podstawie danych BGK.

atrakcyjniejszych, niejednokrotnie umarzalnych źródeł finansowania tego rodzaju inwestycji, świadczy to o skuteczności oferowania produktów finansowych przez przedstawicieli niewyspecjalizowanych funduszy pożyczkowych. Z kolei 16,4% ostatecznych odbiorców instrumentów finansowych zadeklarowało, że ich przyszłe działania inwestycyjne będą dotyczyły odnawialnych źródeł energii<sup>77</sup>.

Środki zainwestowane w projekty współfinansowane za pomocą instrumentów finansowych powinny posiadać potencjał generowania przychodów. Wspomnianą okoliczność potwierdzają opinie respondentów.

### Instrumenty kapitałowe

Choć koszty na preinkubację oraz zarządzanie były w przypadku projektu realizowanego przez Park Interior bardzo ograniczone, osiągnięto znaczące wyniki z zakresu inkubacji innowacyjnych przedsiębiorstw. Dotychczas tylko jedna z nich zawiesiła działalność. W opinii rozmówców aż 50%-75% z nich ma szansę dalej funkcjonować w perspektywie kolejnych 5 lat. Nowo powstałe spółki prowadziły w większości działalność usługową, a 40% z nich miało profil technologiczny. Większość inkubowanych spółek miała swoją siedzibę poza województwem lubuskim<sup>78</sup>. Jak wskazywali rozmówcy, głównym ograniczeniem była podaż pieniądza, a nie popyt i brak dobrych projektów. Dysponują oni nadal ponad 100 biznesplanami pomysłodawców z województwa lubuskiego. Chcieliby kontynuować działalność z zakresu inkubacji innowacyjnych przedsiębiorstw. Dzięki współpracy z instytucjami finansowymi oraz aniołami biznesu posiadają także zdolność do pozyskania wymaganego wkładu inwestycyjnego od podmiotów prywatnych.

Podstawowym problemem zgłaszanym przez opisywanych realizatorów Działania 3.1. PO IG wyłonionych w naborze z 2013 roku było ograniczenie środków na wydatki nieinwestycyjne, w tym promocyjne. Ograniczenie to wynikało z systemu punktowego w konkursie na pośrednika ogłoszonym przez PARP i było konsekwencją doświadczeń z naboru w 2010 r., kiedy to liczni pośrednicy na fazę preinkubacji i zarządzanie przeznaczali nawet połowę środków.

Zupełnie inny charakter miało uczestnictwo w spółkach kapitałowych Gorzowskiego Ośrodka Technologicznego (GOT). Rozmówca wskazał, że Ośrodek ten nie jest zainteresowany typową inkubacją przedsiębiorstw innowacyjnych. Tworzenie spółek kapitałowych służyło raczej realizacji projektów badawczo-rozwojowych. Dotychczas dokonano jednego wyjścia kapitałowego ze spółki celowej. GOT nie współpracuje obecnie aktywnie z prywatnymi inwestorami kapitałowymi, mogącymi zapewnić wkład prywatny do instrumentu kapitałowego. Możliwości samego Parku są obecnie w tym zakresie również ograniczone<sup>79</sup>.

---

<sup>77</sup> Z czego, 4,2% odpowiedziało na to pytanie „Zdecydowanie tak”, a 12% „Raczej tak”.

<sup>78</sup> Program miał charakter krajowy.

<sup>79</sup> Wynika to m. in. z konsekwencji udzielonej wcześniej pomocy publicznej i 5-letniego okresu trwałości zakończonych już projektów.

## Regionalne fundusze venture capital

### Doświadczenia krajowe

Na terenie województwa lubuskiego nie miał – w programie KFK – swojej siedziby dotychczas żaden fundusz venture capital. Nie był tym bardziej realizowany program regionalnych funduszy venture capital. Niestety żadna spółka portfelowa (przedmiot inwestycji w programie KFK) nie miała również swojej siedziby na terenie województwa lubuskiego<sup>80</sup>. Dlatego też należy przyrzeć się doświadczeniom krajowym w tym zakresie.

W Polsce nie ma obecnie doświadczeń w funkcjonowaniu **regionalnych** funduszy venture capital. Nawet w regionach o największej liczbie startupów, takich jak Mazowsze i Małopolska, mające tam siedzibę fundusze nie ograniczały się do inwestowania na obszarze jednego województwa. Mogło to wynikać także z tego, że dotychczasowy program wsparcia innowacyjnych przedsiębiorstw realizowano na poziomie krajowym (KFK oraz Działanie 3.1 PO IG). Pewne doświadczenia w zakresie regionalnych (a właściwie ponadregionalnych) funduszy venture capital zebrano w ramach Szwajcarsko-Polskiego Programu Współpracy. Powstałe w jego ramach fundusze KFK były zobowiązane do wspierania większej liczby spółek z wybranych regionów. Program obejmuje swoim zasięgiem całą Polskę, przy czym co najmniej 40% środków całego Programu zostanie przeznaczone na wsparcie czterech województw południowo-wschodnich: lubelskiego, podkarpackiego, świętokrzyskiego oraz małopolskiego<sup>81</sup>. Wspierane fundusze zobowiązane zatem były do określonego udziału inwestycji w spółki kapitałowe z tych czterech regionów. Jedynie Małopolska wyróżnia się w polityce startupowej<sup>82</sup>. W pozostałych województwach powstaje niewiele tego rodzaju przedsięwzięć<sup>83</sup>. W pewnym stopniu można pod tym względem docenić jeszcze województwo podkarpackie. Natomiast województwa: lubelskie i świętokrzyskie należą – podobnie jak niestety województwo lubuskie – do grupy regionów o najmniejszej liczbie startupów. Jeden z rozmówców zaangażowanych w realizację inwestycji kapitałowych wskazał, że fundusze KFK, które korzystały ze wsparcia Szwajcarsko-Polskiego Programu współpracy, miały i mają duże problemy z osiągnięciem wskaźnika produktu dotyczącego koncentracji spółek będących przedmiotem inwestycji w tych czterech regionach. Nie można oczekiwać pojawienia się dostatecznej liczby dobrych pomysłów na innowacyjne biznesy, jeśli nie było dotychczas – w danym regionie – odpowiedniej liczby kwalifikujących się do wsparcia pomysłodawców.

### Doświadczenia zagraniczne

W innych krajach funkcjonowały już od dłuższego czasu regionalne fundusze venture capital. Za jeden z najbardziej udanych projektów uznaje się Szkocki Fundusz Koinwestycyjny. W jego ramach sam Fundusz nie zajmuje się jednak wyszukiwaniem pomysłu, ale jest zobowiązany do tego jego partner, którym może być osoba prawna lub podmiot prywatny (np. anioł biznesu). Fundusz inwestuje nie więcej niż partner na zasadach rynkowych (*pari passu*). Opisywany pośrednik inwestował przeciętnie ok. 6,5 mln funtów w szkockie przedsiębiorstwa w ciągu roku. Więcej niż 1/4 z nich była spółkami

---

<sup>80</sup> Wniosek na podstawie analizy ponad 150 spółek opisanych na stronie programu.

<sup>81</sup> KFK, Szwajcarsko-Polski Program Współpracy, <http://www.kfk.org.pl/o-nas/zrodla-finansowania/sppw> [Dostęp: 28 listopada 2016 r.]

<sup>82</sup> Z Krakowa pochodzi najwięcej inwestycji KFK, po Warszawie Na mniej więcej podobnym – do Krakowa – poziomie liczby inwestycji jest Poznań, (i okolice), a następnie – Wrocław. Wniosek na podstawie analizy inwestycji funduszy KFK.

<sup>83</sup> Wniosek na podstawie bazy startupów tworzonej w projekcie Startup Poland

technologicznymi. Choć uznaje się za go bardzo udany wzorcowy program wsparcia<sup>84</sup>, program ten przynosił straty dla inwestora publicznego. Zamiast zysków, fundusz musiał rocznie redukować bazę kapitałową o 1,8%. Należy zwrócić uwagę, że utrata zainwestowanego kapitału publicznego następowała, mimo że nie wprowadzono pokrywania strat lub preferencyjnego wynagradzania inwestorów prywatnych (jak np. w programie KFK).

Niepowodzeniem zakończył się również norweski program regionalnych funduszy venture capital, choć w drugiej jego edycji znacznie podniesiono wymagania dotyczące pośredników finansowych. W przypadku natomiast szwedzkich, regionalnych funduszy venture capital, tylko nieliczne z nich dobrze funkcjonowały. Z reguły, były to fundusze z lepiej rozwiniętych i bardziej ludnych regionów kraju (południowa Szwecja). Natomiast w przypadku niektórych funduszy istniało poważne ryzyko niemożności wykorzystania europejskich funduszy strukturalnych, które zasiły ten program wsparcia kapitałowego, w okresie kwalifikowalności. Jednocześnie perspektywa rzeczywistej zwrotności instrumentu, w której możliwy będzie ponowny obrót, jest dosyć odległa i przekracza 7 lat do ponownego wykorzystania alokowanych środków. W wielu przypadkach fundusze inwestowały w bardziej dojrzałe i tradycyjne przedsięwzięcia, mimo że preferencje dotyczyły inwestycji w innowacyjne przedsiębiorstwa na wczesnych etapach rozwoju<sup>85</sup>.

Ogólnie można wskazać, że istnieje pewna sprzeczność między inwestowaniem w ryzykowne przedsięwzięcia a celami polityki rozwoju regionalnego i lokalnego. Z tego względu, regionalne fundusze venture capital dofinansowywane przez władze regionalne nie funkcjonowały zbyt dobrze nawet w Stanach Zjednoczonych, które były kolebką pierwszych funduszy kapitału ryzyka, a gdzie jednocześnie doświadczenia w tego rodzaju finansowaniu są największe<sup>86</sup>.

#### Potencjał lubuskich pośredników

Na terenie województwa lubuskiego działał w poprzedniej perspektywie finansowej jeden pośrednik finansowy w programie kapitałowym. W ramach Działania 3.1 PO IG doprowadził do inkubacji 16 spółek. Większość z nich wdrażała innowacyjną usługę i opierała się na strategii niszy rynkowej. Ponadto, jeden podmiot tworzył spółki celowe w celu realizacji projektów badawczo-rozwojowych. Źródłem finansowania tych ostatnich była jednak już dotacja z LRPO. Opisywany podmiot nie może zatem być zakwalifikowany jako fundusz kapitału ryzyka w województwie lubuskim.

Największe możliwości mobilizacji środków prywatnych posiada jeden podmiot, który realizował wcześniej projekt w ramach Działania 3.1 PO IG. Drugi z analizowanych podmiotów takiej zdolności w chwili obecnej nie posiada. Rozmówca wskazywał jedynie, że trwają rozmowy dotyczące pozyskania zewnętrznych źródeł inwestycyjnych dla opisywanego Ośrodka Technologicznego. Analizowano również zainteresowanie innego podmiotu (spoza województwa), który ma pewne doświadczenia w zakresie inkubacji i akceleracji, a który mógłby potencjalnie pełnić funkcję pośrednika dla instrumentów kapitałowych. Rozmówca wskazał jednak, że nie był on jednak zainteresowany

<sup>84</sup> Hayton Consulting, GEN, Evaluation of the Scottish Co-Investment Fund: a Report to Scottish Enterprise, Glasgow, 2008.

<sup>85</sup> Tillväxtverket, Mid-Term Evaluation of Regional Venture Capital Funds: Implementation and Lessons Learnt, Swedish Agency for Economic and Regional Growth, wrzesień 2011.

<sup>86</sup> Szerzej na ten temat: G. Murray and D. Lingelbach. 2010. Twelve Meditations on Venture Capital, w: D. Cumming, Venture capital : Investment Strategies, Structures and Policies, Wiley, Hoboken, N.J., 2010, s 553-584.

- w odróżnieniu od działalności pożyczkowej – tego rodzaju projektami dofinansowanymi z RPO-L na lata 2014-2020.

W Zielonej Górze zarejestrowany jest także prywatny pośrednik, który zajmuje się doradztwem gospodarczo-inwestycyjnym<sup>87</sup>. Dokonał dotychczas jednej inwestycji<sup>88</sup>. Pośrednik nie sformalizował dotychczas swojej struktury, działa w formie spółki cywilnej dwóch wspólników, a więc można zakwalifikować tego rodzaju działalność jako inwestycje kapitałowe aniołów biznesu.

Podsumowując, na terenie województwa lubuskiego działa tylko jeden pośrednik, który mógłby podjąć się dystrybucji ewentualnego instrumentu kapitałowego. Jego inwestycje ograniczały się dotąd wyłącznie do fazy załączkowej. Nie posiada on doświadczeń w finansowaniu przedsięwzięć o większej skali zapotrzebowania na kapitał (np. niektórych przedsięwzięć produkcyjnych) czy też finansowania rozwoju wspieranych spółek.

#### Potencjał lubuskich startupów

Jak wskazywano, w programie KFK nie zrealizowano dotychczas inwestycji w spółkę z siedzibą na terenie województwa lubuskiego. Oprócz tego, nie zostało zrealizowanych więcej niż kilkanaście wejść kapitałowych w Działaniu 3.1 PO IG na terenie województwa<sup>89</sup>. Świadczy to o ograniczonym potencjale finansowania innowacyjnych spółek wzrostowych w województwie lubuskim. Z kolei, jedna z baz<sup>90</sup> podaje 5 inwestycji startupowych w lubuskim spośród 707 w bazie dla całej Polski, co stanowi 0,7% populacji startupów w kraju<sup>91</sup>. Można na tej podstawie stwierdzić, że w regionie potencjał możliwych do wsparcia innowacyjnych startupów, których wczesny rozwój i wzrost mogłyby sfinansować regionalne fundusze venture capital, pozostaje ograniczony<sup>92</sup>.

### **Wnioski dotyczące perspektywy budżetowej na lata 2014-2020**

Instrumenty inżynierii finansowej dla wsparcia przedsiębiorczości wykorzystywano w dwóch poprzednich okresach programowania funduszy strukturalnych w Polsce (na lata 2004-2006 oraz 2007-2013). Wspierano trzy grupy instrumentów finansowych: pożyczki, poręczenia oraz wejścia kapitałowe. W każdej z tych grup funkcjonowały przynajmniej dwa bardzo różne – pod względem charakteru, grup docelowych i sposobu funkcjonowania – instrumenty. Jednocześnie były one wdrażane w różny sposób. W mechanizmie bezpośrednim środki przekazywane były do pośredników finansowych przez instytucje zarządzające lub wdrażające program wsparcia. Natomiast w mechanizmie pośrednim dystrybucja środków odbywała się poprzez fundusz funduszy/fundusz powierniczy. W województwie lubuskim wdrażano instrumenty w sposób bezpośredni, w drodze

<sup>87</sup> Wg informacji na stronie: <http://startuppoland.org> [Data dostępu: 28 listopada 2016 r.]

<sup>88</sup> Informacja ze strony internetowej [candocapital.pl](http://candocapital.pl) [Data dostępu: 28 listopada 2016 r.]

<sup>89</sup> Szacunku dokonano na podstawie danych uzyskanych od jedyne go w województwie pośrednika **oraz** niedostępnego już serwisu o spółkach w działaniu 3.1 PO IG (jego zarchiwizowanej części: <http://www.web.gov.pl/startup/startups/?strona=1&> [Dostęp: 31 marca 2015 r.]). Należy wskazać, że stanowiłoby to nie więcej niż 1,5%-2% inkubowanych w programie spółek, podczas gdy udział województwa w ludności Polski wynosi 3,8%.

<sup>90</sup> Serwis Startup Poland: <http://startuppoland.org> [Data dostępu: 28 listopada 2016 r.]

<sup>91</sup> Startupy w tej bazie należą w przeważającej części do sektora IT.

<sup>92</sup> Jeśli porównać te dane z liczbą mieszkańców, w województwie lubuskim powstawało ponad pięciokrotnie mniej startupów na 100 tys. mieszkańców niż wynosi średnia dla Polski.

pozakonkursowej w ramach Indykatorywnego Planu Inwestycyjnego w 2009 r., a w 2013 r. – w formie konkursowej.

Instrumenty kapitałowe stanowią domenę interwencji krajowej<sup>93</sup>. W regionach uruchomiono w poprzedniej perspektywie jeden instrument kapitałowy na Pomorzu<sup>94</sup>. Województwo lubuskie nie korzystało dotychczas z tego rodzaju instrumentów. W regionach wdrażano przede wszystkim instrumenty typu dłużnego.

Przeprowadzone badania ilościowe i jakościowe wskazały na szereg problemów związanych z wdrażaniem instrumentów inżynierii finansowej w województwie lubuskim. Należy podkreślić, że wiele z tych zagadnień stanowiło przedmiot rozważań także innych studiów ewaluacyjnych oraz poprzedniej oceny ex ante<sup>95</sup>, zarówno na poziomie krajowym jak i regionalnym. Wskazuje to na występowanie podobnych barier i przeszkód w realizacji polityki w skali Polski. Niektóre problemy, np. w obszarze działalności funduszy poręczeniowych, znane są także z innych krajów europejskich. Oznacza to także, że mają one wymiar bardziej horyzontalny i trudno będzie je także przewyciężyć w nowej perspektywie finansowej.

Wśród zagadnień horyzontalnych, istotny problem – dla pośredników finansowych i ostatecznych odbiorców – stanowiły różnego rodzaju obciążenia biurokratyczne. Były one przede wszystkim związane z nakazem dokumentowania i raportowania poniesionych przez klienta wydatków. Powinny być przewidziane inne – niż wypowiedzenie umowy pożyczki/kredytu – sposoby dyscyplinowania nierzetelnego klienta, w tym w zakresie podnoszenia kosztu finansowania.

Instrumenty finansowe dofinansowane z LRPO na lata 2007-2013 wdrażano w systemie bezpośrednim. Sposób wyboru projektów pośrednicy oceniali zasadniczo pozytywnie. Pojawiła się jedynie uwaga dotycząca niedostatecznej alokacji, dostępnej w konkursie z 2013 r. Również założenia strategii wyjścia zdają się odpowiadać interesom pośredników finansowych i zapewniają im stabilność w prowadzonej działalności pożyczkowej/poręczeniowej. Pośrednicy wskazywali jedynie na pewne, niewielkie problemy związane z rozliczaniem kosztów zarządzania w projekcie. Rzadziej wskazywano na niekwalifikowalność niektórych kategorii kosztów<sup>96</sup>.

Dotychczasowe zasady rozliczania kosztów były bardzo korzystne dla lubuskich pośredników finansowych. Dotychczas zrealizowane koszty zarządzania wahały się między 4,1% a 19,6% wartości unijnego/publicznego wkładu do projektu<sup>97</sup>. Przeciętnie wyniosły one 13,3% wartości wkładu z Działania 2.5 LRPO na lata 2007-2013. Należy wskazać, że poziom ten jest wyższy od limitów kosztów zarządzania na lata 2014-2020, a określonych w art. 13 Rozporządzenia Delegowanego Komisji Europejskiej nr 480/2014. Obecna perspektywa finansowa wiąże się ze znacznie niższymi, dopuszczalnymi limitami opłat za zarządzanie.

<sup>93</sup> Działania 1.2.3 SPO WKP, 3.1 PO IG, program KFK, w których zainwestowano ponad 800 mln zł w skali kraju.

<sup>94</sup> W obecnej perspektywie przewidziano instrumenty kapitałowe także w innych województwach, w których zebrano wcześniej doświadczenia w programie krajowym, m. in. na Opolszczyźnie i Lubelszczyźnie.

<sup>95</sup> Agrotec, Ocena ex-ante instrumentów finansowych w perspektywie finansowej 2014 – 2020 w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego - Lubuskie 2020, Zielona Góra 2015, s. 97-101.

<sup>96</sup> Przede wszystkim kosztów windykacji pożyczek niespłaconych.

<sup>97</sup> Były one najniższe w przypadku pośredników, którzy rozpoczęli działalność od 2013 r. Należy założyć, że wartości skrajne tego wskaźnika i różnice zmniejszą się w trakcie realizacji strategii wyjścia i większej dojrzałości funduszy w województwie lubuskim..

Odnosząc wartość kosztów zrealizowanych do wartości wsparcia na rzecz ostatecznych odbiorców, można wskazać, że relacja ta mieściła się w przedziale od 3,9% do 11,8% wartości udzielonych pożyczek/poręczeń. Koszty stanowiły przeciętnie 8,6% wartości udzielonych pożyczek.

Można wyróżnić jeden fundusz pożyczkowy, który szczególnie skutecznie zarządzał powierzonymi środkami. Mimo że relacja opłat za zarządzanie do wkładu Programu nie była w jego przypadku najniższa, fundusz ten osiągnął jedną z najlepszych relacji kosztów zrealizowanych do pożyczek udzielonych<sup>98</sup>. Było nim Stowarzyszenia Wspierania Małej Przedsiębiorczości z siedzibą w Dobiegniewie. Ponadto, jego działalność pożyczkowa sprawiła, że powiat strzelecko-drezdenecki zajął pierwsze miejsce w dystrybucji instrumentów inżynierii finansowej, choć potencjał gospodarczy tego 50-tysięcznego powiatu nie jest wcale największy w województwie lubuskim. Z tych względów, działalność tego pośrednika stanowi przykład dobrej praktyki funkcjonowania lokalnych funduszy pożyczkowych w Polsce.

Rozporządzenie delegowane nr 480/2014 ustanawia znacznie niższą i mniej korzystną dla pośredników podstawę naliczania kosztów zarządzania. W opinii niektórych pośredników, może ona być niewystarczająca dla realizacji programów z niewielkimi potrzebami finansowymi, zwłaszcza mikroprzedsiębiorstw. Pozytywnie należy ocenić deklaracje pośredników finansowych w zakresie tworzenia większych – od dotychczasowych – funduszy pożyczkowych/poręczeniowych i udzielania jednostkowego wsparcia o wyższej wartości. W warunkach niskich kosztów zarządzania, większa skala ułatwia funduszom prowadzenie działalności dofinansowanej ze środków europejskich. Z drugiej strony, obecne Rozporządzenie delegowane daje możliwość udowodnienia w przetargu potrzeby wyższych kosztów, także w formie jednorazowej prowizji od udzielania pożyczki/poręczenia<sup>99</sup>.

Dla obecnych pośredników finansowych w województwie lubuskim konieczność zapewnienia 5% wkładu własnego nie stanowiła większego problemu. Jeden z rozmówców podkreślał, że brak wydzielenia osobnej osi priorytetowej dla instrumentów skutkuje – zgodnie z art. 120 ust. 3 Rozporządzenia Ogólnego nr 1303/2013 – koniecznością zapewnienia aż 15% wkładu własnego<sup>100</sup>. Problem potęguje to, że wzrosła również istotnie alokacja na instrumenty wspierające przedsiębiorczość. Pośrednicy finansowi stoją przed wyzwaniem zapewnienia od 10- do 20-krotnie większego wkładu własnego od dotychczasowego, a którym w większości nie dysponują. Należy podkreślić, że wszystkie obecne instytucje pożyczkowe/poręczeniowe są podmiotami nienastawionymi na zysk<sup>101</sup>. Zakres działalności pośredników finansowych pozostaje ograniczony. Nie mają oni możliwości oferowania innych – generujących zyski ekonomiczne – produktów finansowych (tzw. *cross-selling*). Ten czynnik również ogranicza zdolność do dostarczenia wkładu własnego przez niekomercyjnych pośredników finansowych. Jednocześnie część środków prywatnych została – w ich opinii – „zablokowana” w strategii wyjścia, stanowiącej kontynuację dotychczasowego programu wsparcia LRPO na lata 2007-2013. Niemniej realizacja strategii wyjścia oznacza również, że pośrednicy dysponują dodatkowymi środkami publicznymi, które zwiększają ich możliwości udzielania pożyczek.

<sup>98</sup> Na ten wynik wpłynęło także dość późne dokapitalizowanie tego funduszu pożyczkowego. Uwzględniając jednak ten efekt, opisywana zależność nadal pozostaje pozytywna.

<sup>99</sup> Rozwiązanie znane z przetargów BGK. Promuje szybkość dystrybucji. Jednocześnie wypłacanie wysokiej prowizji w momencie udzielenia wsparcia (np. 12% w przypadku instrumentów ekonomii społecznej PO WER) może zachęcać raczej do szybkości a nie budowania jakości portfela pośrednika finansowego.

<sup>100</sup> Należy jednak wskazać, że takie rozwiązanie ma określone konsekwencje dla systemu wdrażania, w związku z art. 120 ust. 7 przedmiotowego Rozporządzenia.

<sup>101</sup> Włączając w to Polski Fundusz Przedsiębiorczości realizujący – równolegle do LRPO 2007-2013 – program pożyczkowy „Odra”.

Nie należy oczekiwać, że – ze względu na zapisy odpowiednich umów – obecni pośrednicy finansowi będą mogli pokryć wymagany wkład ze środków strategii wyjścia.

W związku z powyższym, wyzwanie stanowi konieczność zaangażowania kapitału pośrednika w fundusz pożyczkowy. Należy w tym miejscu wskazać, że wynagradzanie inwestorów prywatnych i publicznych działających zgodnie z zasadą gospodarki rynkowej może mieć obecnie – na zasadach art. 44 ust. 1 Rozporządzenia Ogólnego<sup>102</sup> – charakter preferencyjny. Niesymetryczny podział dochodów następuje ze środków zwróconych do instrumentu i jest ograniczony do koniecznego minimum. Pośrednicy wskazywali jednak, że stworzenie takiego mechanizmu nie skompensuje konieczności pozyskania dodatkowego wkładu prywatnego. Wszystkie obecne instytucje pożyczkowe/poręczeniowe nie prowadzą działalności depozytowej (tak jak np. banki, SKOK). W efekcie pozyskanie przez nie dodatkowych środków na wkład prywatny wymagałoby od nich pozyskania drogiego finansowania zewnętrznego (zaciągnięcia pożyczki). Ustanowienie dodatkowego wynagrodzenia na samym końcu realizacji projektu nie stanowiło dla rozmówców wystarczającej zachęty, zwłaszcza że spłata kredytu na wkład własny musiałaby przebiegać w trakcie realizacji projektu. Środki z wkładu prywatnego wniesione w ramach nowej perspektywy byłyby trwale związane z programem pożyczkowym i nie można byłoby ich wycofać przynajmniej do końca realizacji projektu.

Należy również zwrócić uwagę, że w przypadku udzielania pożyczek na zasadach rynkowych, czyli w formie praktykowanej dotychczas i preferowanej przez lubuskich pośredników finansowych, trudno byłoby uzasadnić ustanowienie dodatkowego wynagrodzenia. W województwie lubelskim poziom dodatkowego wynagrodzenia uzasadniono ogólną różnicą między oprocentowaniem rynkowym a preferencyjnym dla pożyczek inwestycyjnych zaproponowanych w ocenie ex ante<sup>103</sup>. W przypadku pozycji pożyczek na zasadach rynkowych, trudno byłoby zalecać wprowadzenie takiego mechanizmu preferencyjnego wynagradzania wkładu prywatnego do programu pożyczkowego.

Pośrednicy w województwie lubuskim w niewielkim stopniu – w odróżnieniu od pośredników w kilku innych województwach – dostarczali dodatkowych usług na rzecz MŚP. Pomoc najczęściej ograniczała się do wsparcia w trakcie wypełniania wymaganej przez Program dokumentacji. Jeden z pośredników wskazał na potrzebę oferowania dodatkowych usług doradczych na rzecz MŚP w związku z oferowaniem instrumentów finansowych dofinansowanych ze środków UE.

Fundusz poręczeniowy na terenie województwa lubuskiego ograniczał się do niedawna do poręczania kredytów w bankach komercyjnych. Poręczanie produktów finansowych funduszy pożyczkowych było w praktyce wyłączone tym, że te ostatnie również finansowały swoją działalność z funduszy strukturalnych. Niemniej sytuacja zmieniła się w ramach strategii wyjścia. Na program poręczeniowy negatywnie wpłynął program gwarancji *de minimis*, który po roku rozszerzono na kredyty inwestycyjne. Rozmówca zwrócił uwagę, że w zasadzie nie ma zapotrzebowania – po stronie przedsiębiorców – na poręczenia kredytów inwestycyjnych o dotychczasowej wielkości i limitach inwestycyjnych. Popyt na zabezpieczanie tego rodzaju zobowiązań kredytowych *okazał się nie być*

<sup>102</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr1303/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r. ustanawiające wspólne przepisy dotyczące Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego, Funduszu Spójności, Europejskiego Funduszu Rolnego na rzecz Rozwoju Obszarów Wiejskich oraz Europejskiego Funduszu Morskiego i Rybackiego oraz ustanawiające przepisy ogólne dotyczące Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego, Funduszu Spójności i Europejskiego Funduszu Morskiego i Rybackiego oraz uchylające rozporządzenie Rady (WE) nr 1083/2006.

<sup>103</sup> Ocena ex-ante instrumentów finansowych w RPO WL 2014-2020, Lublin 2015, s. 144-146.

*zbyt duży. W efekcie, **nie powinno się rozważać instrumentu poręczeniowego o podobnych parametrach.*** Zresztą poręczanie kredytów obrotowych lub inwestycyjnych do 600 tys. zł oferuje również niedawno uruchomiony instrument Banku Gospodarstwa Krajowego w ramach programu PLG COSME. Z regionalnym programem poręczeniowym mogą ponadto konkurować inne oferty z rynku krajowego jak i linia poręczeniowa realizowana przez LFPK w ramach strategii wyjścia.

Problem luki finansowej dotyczy w pierwszej kolejności mikroprzedsiębiorstw, a w mniejszym stopniu – małych firm. Należy zalecić kontynuowanie wsparcia w tym obszarze. W przypadku przedsiębiorstw średnich i dużych, problem luki finansowej nie jest już tak dotkliwy. Instrumenty finansowe dla średnich przedsiębiorców powinny być konstruowane przede wszystkim w tych obszarach, w których komercyjna bankowa oferta nie jest odpowiednia ani wystarczająca.

Problem tzw. białych plam w dostępie do finansowania zwrotnego miał w województwie lubuskim duże znaczenie. Dotknął powiaty środkowej i południowo-wschodniej części województwa. Wynikał on m. in. z braku lub słabo rozbudowanej sieci biur terenowych. Z tego względu warto rozważyć wprowadzenie preferencji do programów pożyczkowych, aby finansowanie trafiało również do ostatecznych odbiorców z obszarów, w których dystrybucja instrumentów przebiegała dotychczas najslabiej.

Propozycje dotyczące wydatkowania środków publicznych powinny obejmować tylko takie przedsięwzięcia, które nie zostałyby sfinansowane bez wsparcia publicznego lub byłyby zrealizowane jedynie w ograniczonym zakresie lub uległyby spowolnieniu. Uwzględniając opisywaną zasadę minimalizuje się tzw. efekt jałowej straty. Zdefiniowana wyżej zasada przekłada się na ocenę możliwości rezygnacji ze wsparcia dotacyjnego na rzecz instrumentów zwrotnych. Stanowi rozstrzygający argument za ich zastosowaniem w poszczególnych obszarach interwencji, w tym zwłaszcza wspierania konkurencyjności sektora MŚP w województwie lubuskim.

## 3.2 Instrumenty finansowe dotyczące ochrony środowiska - OZE i termomodernizacja

### Ogólna charakterystyka instrumentów finansowych dostępnych w województwie lubuskim

W latach 2007-2013 głównym źródłem dofinansowania rozwoju odnawialnych źródeł energii (OZE) udzielanym w formach zwrotnych były fundusze ochrony środowiska i gospodarki wodnej, czyli Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej oraz Wojewódzki Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej w Zielonej Górze.

Spośród programów NFOŚiGW na szczególną uwagę zasługują następujące inicjatywy: „Program dla przedsięwzięć w zakresie odnawialnych źródeł energii i obiektów wysokosprawnej kogeneracji – Część 1 i 2”<sup>104</sup> oraz „System Zielonych Inwestycji GIS”<sup>105</sup>. Programy te były realizowane w latach 2009-2015.

<sup>104</sup> Podstawa prawna. Ustawa z dnia 27 kwietnia 2001 r. – Prawo ochrony środowiska (t.j. Dz. U. z 2008 r. Nr 25, poz. 150, z późn. zm.).

Program dla przedsięwzięć w zakresie odnawialnych źródeł energii i obiektów wysokosprawnej kogeneracji zawierał dwa komponenty. Pierwszy z nich, skierowany do podmiotów podejmujących realizację przedsięwzięć z zakresu OZE i wysokosprawnej kogeneracji, obejmował pożyczkę z możliwością umorzenia. Drugi komponent odnosił się do pożyczek kierowanych do WFOŚiGW, których ostatecznymi odbiorcami były podmioty publiczne podejmujące realizację przedsięwzięć z zakresu OZE i wysokosprawnej kogeneracji. W skali całego kraju minimalny koszt przedsięwzięcia wspieranego w ramach programu (komponent 1) wyniósł 10 mln zł, a kwota pożyczki – od 4 mln zł do 50 mln zł. W praktyce średnia wysokość pożyczki wyniosła – w przypadku biogazowni: 15-16 mln zł, energetyki wodnej: 10-15 mln zł, a w przypadku energetyki wiatrowej – ok. 30 mln zł. Dofinansowaniem objęto głównie biogazownie i turbiny wiatrowe.

W ramach programu „System zielonych Inwestycji GIS” w regionie wdrażano część 2) – Biogazownie rolnicze, oraz część 3) – Elektrociepłownie i ciepłownie na biomase, Wsparcie miało charakter mieszany: dotacji i pożyczki. Skierowane zostało do osób fizycznych, osób prawnych oraz jednostek nie posiadających osobowości prawnej. W programie tym podpisano w całym okresie jego realizacji, tj. w latach 2010-2014, umowy na dwa projekty zlokalizowane na terenie woj. lubuskiego<sup>106</sup>

- termomodernizacja Nowego Szpitala w Kostrzynie n/Odrą: dotacja 1 440 tys. zł, pożyczka 2 421 tys. zł,
- budowa biogazowni rolniczej produkującej prąd elektryczny i ciepło o łącznej mocy 0,8 MW w Golinie: dotacja 4 278 tys. zł, pożyczka 6 777 tys. zł.

Program wsparcia inwestycji ze źródeł odnawialnych PROSUMENT był to program obejmujący:

- pożyczkę/kredyt preferencyjny wraz z dotacją łącznie do 100% kosztów kwalifikowanych instalacji,
- dotację w wysokości 20% lub 40% dofinansowania (15% lub 30% po 2016 r.). Program, adresowany również do wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych, wdrażany był przez NFOŚiGW w latach 2010-2015.

Kolejnym instrumentem zwrotnym odnotowanym na terenie województwa lubuskiego jest powiązanie instrumentów zwrotnych i bezzwrotnych w celu likwidacji niskiej emisji wspierającej wzrost efektywności energetycznej i rozwój rozproszonych odnawialnych źródeł energii (Program pilotażowy – KAWKA). Program ten realizowany jest wyłącznie na terenie Gorzowa Wielkopolskiego.

Wsparcie zwrotne w obszarze wytwarzania i dystrybucji energii pochodzącej ze źródeł odnawialnych oferują też banki, Bank Ochrony Środowiska i Bank Gospodarki Żywnościowej. Wsparcie to oferowane jest na zasadach komercyjnych. Brak jest statystyk dotyczących liczby i wartości udzielonych kredytów na cele związane z wytwarzaniem i dystrybucją energii pochodzącej ze źródeł odnawialnych w województwie lubuskim.

<sup>105</sup> Ustawa z dnia 17 lipca 2009 r. o systemie zarządzania emisjami gazów cieplarnianych i innych substancji (Dz.U. z 2009 r. Nr 130 poz. 1070 z późn. zmianami) określa zasady funkcjonowania Krajowego systemu zielonych inwestycji (ang. Green Investment Scheme - GIS) powierzając zarządzanie Krajowym systemem zielonych inwestycji Krajowemu operatorowi systemu zielonych inwestycji (KOSZI). Funkcję Krajowego Operatora pełni Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej (NFOŚiGW). Wpływy pochodzące ze sprzedaży jednostek przyznanej emisji są przekazywane na wyodrębniony rachunek bankowy NFOŚiGW, zwany dalej Rachunkiem klimatycznym.

<sup>106</sup> Na podstawie analizy list przedsięwzięć zakwalifikowanych do dofinansowania zamieszczonych na stronach poszczególnych konkursów GIS: <http://www.nfosigw.gov.pl/oferta-finansowania/system-zielonych-inwestycji---gis/konkursy/>

W ramach LRPO 2007-2013 nie stosowano instrumentów finansowych wspierających termomodernizację budynków mieszkalnych. Nie stosowano takich instrumentów również w ramach POIiŚ 2007-2013. Należy przy tym nadmienić, że wsparcie termomodernizacyjne udzielane było przede wszystkim na potrzeby budynków użyteczności publicznej. W zakresie przedmiotowym obecnego Działania 3.2.4 RPO-L2020 dotacyjne wsparcie termomodernizacji budynków mieszkaniowych możliwe było w LRPO na lata 2007-2013 jedynie w ramach tzw. projektów rewitalizacyjnych. Trudno uznać za w pełni zwrotny instrument finansowy FTIR – tzw. premię gwarancyjną, że względu na jej *de facto* dotacyjny charakter. Wsparcie FTIR skierowane jest przede wszystkim do spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych, które finansują inwestycje podnoszące efektywność energetyczną z kredytów zaciąganych w bankach komercyjnych. Po udokumentowaniu osiągnięcia założonego efektu ekologicznego, beneficjent otrzymuje umorzenie (premię) w wysokości do 20% wartości inwestycji (lub 16% kredytu).

W obszarze planowanej w RPO-L2020 Osi Priorytetowej 3. Gospodarka niskoemisyjna funkcjonowały na terenie woj. lubuskiego w poprzedniej perspektywie instrumenty finansowe Wojewódzkiego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej z siedzibą w Zielonej Górze i Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej. Należy tutaj wymienić:

- ➔ pożyczki (w tym w szczególności pożyczki na finansowanie wkładu własnego projektów dofinansowanych z bezzwrotnych źródeł UE),
- ➔ pożyczki płatnicze,
- ➔ pożyczki z umorzeniem,
- ➔ linia kredytowa – dopłata do oprocentowania oraz dopłata do rat kredytowych. W ramach linii kredytowych dofinansowanie następujących typów zadań (modernizacje służące ochronie powietrza (linia nr 1), termomodernizację budynków (linia nr 3).

Należy podkreślić, że narzędzia te skierowane były głównie do instytucji publicznych, JST i ich jednostek organizacyjnych. Fundusz nie dofinansowywał bezpośrednio osób fizycznych i przedsiębiorstw. Obsługa tej grupy klientów realizowana była w ramach linii kredytowych prowadzonych na podstawie dwóch umów zawartych z Bankiem Ochrony Środowiska S.A, funkcjonujących od 2005 roku, a dotyczących dopłat ze środków Funduszu do oprocentowania kredytów preferencyjnych udzielanych przez BOŚ S.A. na inwestycje proekologiczne i umożliwienia udzielanie dotacji ze środków Funduszu przeznaczonych na częściowe spłaty kapitału kredytów bankowych udzielanych przez Bank na inwestycje w zakresie ochrony środowiska i gospodarki wodnej realizowane na terenie województwa lubuskiego. W ramach dotacji na częściową spłatę kapitału możliwe było wspieranie zadań polegających na wykonaniu lub modernizacji systemów grzewczych ograniczających emisję zanieczyszczeń do powietrza oraz na wykonaniu lub modernizacji systemów grzewczych z wykorzystaniem alternatywnych a przyjaznych środowisku źródeł energii. Cechą charakterystyczną tych pożyczek był wysoki poziom zabezpieczeń wymagany od wspólnot (nieraz na wysokość 150% wartości inwestycji).

#### Efekty wsparcia

Na podstawie analizy zagregowanych danych publikowanych przez BGK, w tym analizy udziału województwa lubuskiego w złożonych wnioskach i oszacowania liczby projektów w których wypłacono premie gwarancyjne można określić jaka była skala termomodernizacji budynków mieszkalnych

w regionie w segmencie spółdzielni mieszkaniowych, wspólnot i właścicieli prywatnych. Na podstawie wstępnych szacunków określono, że w latach 2009-2016 z FTiR w województwie lubuskim wsparto około 1109 projektów o łącznej wartości ponad 380 mln zł (jedna inwestycja współfinansowana z FTiR wynosi średnio około 320 tys. zł.).

Ze względu na niski stan zaawansowania programów Bocian i Kawka skierowanych m.in. do przedsiębiorstw trudno stwierdzić jakie otrzymano efekty dotychczasowego wsparcia. Brak dostępnej sprawozdawczości dotyczącej złożonych i zatwierdzonych wniosków pochodzących z województwa lubuskiego nie pozwala na określenie wpływu programów na zwiększenie potencjału instrumentów finansowych w regionie. Jak wspomniano wyżej w raporcie, w programie KAWKA w regionie uczestniczy jedynie miasto Gorzów Wielkopolski.

Ze względu na brak informacji w Sprawozdaniach Zarządu z działalności Wojewódzkiego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej w Zielonej Górze dotyczących rozkładu wsparcia kredytowego BOŚ w obszarze termomodernizacji i instalacji OZE trudno przedstawić efekty wspomnianego wsparcia. Znana jest natomiast ogólna liczba i wartość pożyczek udzielanych jednostkom publicznym na inwestycje w zakresie ochrony powietrza.

**Tabela 30. Liczba pożyczek WFOŚiGW udzielanych JST na ochronę powietrza (w tym termomodernizację budynków użyteczności publicznej i instalacje OZE w budynkach) w latach 2009-2015**

Rok	Liczba udzielonych pożyczek	Kwota dofinansowania
<b>2009</b>	3	2 037 770,00
<b>2010</b>	4	2 676 695,00
<b>2011</b>	3	863 762,00
<b>2012</b>	2	1 866 234,00
<b>2013</b>	2	987 499,00
<b>2014</b>	9	30 437 451,70
<b>2015</b>	2	502 209,00
<b>RAZEM</b>	25	39 371 620,70

*Źródło: Sprawozdania Zarządu z działalności Wojewódzkiego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej w Zielonej Górze dla lat 2009-2016*

Przedsięwzięcia priorytetowe WFOŚiGW w Zielonej Górze przewidziane do dofinansowania w latach 2017-2020 zakładają wsparcie – oprócz termomodernizacji budynków – między innymi: wytwarzania energii elektrycznej i ciepła w kogeneracji, budowy lub modernizacji jednostek wytwarzania energii elektrycznej i ciepłej, wykorzystujących w pierwszej kolejności energię słoneczną i biomasę, ale także biogaz, energię wiatru oraz wody, przyłączenia do sieci dla jednostek wytwarzających energię elektryczną i ciepła w skojarzeniu, wytwarzania i dystrybucji ciepła, likwidacji niskiej emisji<sup>107</sup>, a więc w pełni pokrywają zakres przewidziany do wsparcia w ramach Działania 3.1. i 3.2 RPO-L2020.

### **Wnioski dotyczące perspektywy budżetowej na lata 2014-2020**

Relatywnie niska dynamika pożyczek udzielanych na wsparcie odnawialnych źródeł energii wskazuje na małe zainteresowanie potencjalnych beneficjentów kwestią instrumentów zwrotnych co wynika, w pierwszym rzędzie z niedoskonałych mechanizmów rynkowych, wymagających relatywnie

<sup>107</sup> Strategia Działania Funduszu na lata 2017-2020.

wysokich zabezpieczeń i oprocentowania kredytów komercyjnych w niewielkim stopniu uwzględniającego rzeczywisty okres zwrotu z inwestycji, w drugim zaś z oczekiwania potencjalnych odbiorców na wsparcie dotacyjne w bieżącym okresie programowania. Doświadczenia instrumentów finansowych wskazują również na występowanie ścisłej współzależności między strukturą wspartych przedsięwzięć (ze względu na typ OZE), a ich efektywnością kosztową i rentownością. Struktura zawieranych umów była do pewnego stopnia konsekwencją sytuacji na rynku, bądź też wynikała z określonych przepisów prawa.<sup>108</sup> Przykładowo, mniejsze zainteresowanie biomasą wynikało ze wzrostu cen biomasy wywołanego zwiększoną popularnością współspalania. W rezultacie zmian cen nastąpiło pogorszenie rentowności tego typu inwestycji. Z kolei popularność elektrowni wiatrowych wynikała z dużej stopy zwrotu jaką te inwestycje osiągały w systemie wsparcia opartym na zielonych certyfikatach. Doświadczenia te wskazują na wysoką rangę czynnika ryzyka związanego z niejasnym dla inwestorów systemem aukcyjnym.

Analiza wsparcia termomodernizacji w perspektywie 2007-2013 wskazuje na brak doświadczeń regionu w realizacji publicznych instrumentów finansowych skierowanych do wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych. Relatywnie niska popularność dostępnych instrumentów (BOŚ, BGK) z elementem częściowej umarzalności zadłużenia wynikała z jednej strony z szerokiej oferty dotacyjnej skierowanej do sektora publicznego (w tym termomodernizacja budynków użyteczności publicznej), z drugiej strony zaś z wysokich zabezpieczeń wymaganych od wspólnot i spółdzielni w ramach instrumentu BOŚ, współfinansowanego ze środków WFOŚiGW.

### 3.3 Instrumenty finansowe skierowane do osób fizycznych rozpoczynających działalność gospodarczą

#### Ogólna charakterystyka dostępnych instrumentów finansowych dostępnych w województwie lubuskim

W okresie poprzedzającym wdrażanie Działania 6.3.2. RPO-L2020 działania ukierunkowane na wsparcie osób bezrobotnych prowadzone były wielowymiarowo, przez różne instytucje, przy istotnej roli urzędów pracy realizujących polityki finansowane z Funduszu Pracy, ale także z Europejskiego Funduszu Społecznego. W ostatnich latach wzrosło znaczenie wspierania rozpoczynania działalności gospodarczej przez osoby bezrobotne, przy czym wsparcie udzielane było zarówno w formie dotacyjnej, jak i w formie pożyczek z obu wskazanych wyżej źródeł.

W komponencie regionalnym POKL w woj. lubuskim realizowano wsparcie skierowane do osób bezrobotnych rozpoczynających działalność gospodarczą w ramach Priorytetu VI. Rynek pracy otwarty dla wszystkich, Działanie 6.2 *Wsparcie oraz promocja przedsiębiorczości i samozatrudnienia*. Wdrażano projekt własny Wojewódzkiego Urzędu Pracy w Zielonej Górze pn. „Lubuski Przedsiębiorca” (POKL.06.02.00-08-001/10, okres realizacji: 01.09.2010-30.06.2014, wartość umowy: 7 289 150,00 zł). W ramach tej interwencji oferowano wsparcie w formie dotacji, która pokrywała 100% kosztów realizacji projektu, a jej wysokość nie mogła być mniejsza niż 50 tys. zł. Na podstawie danych sprawozdawczych<sup>109</sup> można wskazać, że w I edycji projektu było 20 uczestników, w ramach II edycji było 37 uczestników, w III edycji 37 uczestników, a w IV edycji 52. W Działaniu 6.2 POKL była

<sup>108</sup> „Ocena ex-ante instrumentów finansowych w RPO WL 2014-2020” WYG PSDB 2014

<sup>109</sup> Dane pozyskane od Zamawiającego

również dostępna pomoc w formie zwrotnych instrumentów finansowych w ramach projektu „Dodaj pieniądze do pomysłu” (POKL.06.02.00-08-002/12, okres realizacji: 01.07.2013-31.12.2015, wartość umowy: 2 500 000,00 zł). Projekt ten realizowany był przez Lubuski Fundusz Pożyczkowy działający w strukturach Agencji Rozwoju Regionalnego S.A. w Zielonej Górze. Zakładał on udzielenie wsparcia finansowego w formie pożyczek dla minimum 56 nowopowstałych przedsiębiorstw, w tym 34 prowadzonych przez kobiety i 22 prowadzonych przez mężczyzn. Wsparcie w ramach PO KL 6.2 dla osób rozpoczynających działalność gospodarczą miało postać jednorazowej preferencyjnej pożyczki (mikropożyczka do 50 000 zł) na rozpoczęcie działalności gospodarczej oraz doradztwa (indywidualnego i grupowego) i szkoleń (e-learningowych) umożliwiających uzyskanie wiedzy i umiejętności niezbędnych do podjęcia i prowadzenia działalności gospodarczej. Doradztwo było dostępne zarówno przed złożeniem wniosku o pożyczkę (indywidualne), jak i po otrzymaniu pożyczki (grupowe). Uczestnictwo w szkoleniach i korzystanie z doradztwa było bezpłatne (wliczane w pomoc de minimis). Pożyczka podlegała oprocentowaniu preferencyjnemu<sup>110</sup> niezależnie od okresu spłaty pożyczki. W przypadku zlikwidowania działalności pożyczka podlegała oprocentowaniu standardowemu.

Równoległe do Działania 6.2 POKL prowadzone było wspomniane wyżej wsparcie osób bezrobotnych podejmujących działalność gospodarczą za pomocą dotacji z Funduszu Pracy. Pod koniec 2014 r. zaczął też funkcjonować program MPIP „Wsparcie w starcie II”, w ramach którego m.in. każdy zarejestrowany bezrobotny może otrzymać bardzo atrakcyjną pożyczkę na rozpoczęcie działalności gospodarczej.<sup>111</sup> Ministerstwo planuje przeznaczenie na program 500 mln zł w horyzoncie 2021 r.<sup>112</sup>, co jeśli przyjąć, że środki będą rozkładać się pomiędzy poszczególne regiony w przybliżeniu proporcjonalnie do liczby ludności, będzie oznaczać ok. 23 mln zł dla odbiorców w województwie lubuskim.

### **Efekty wsparcia. Wnioski dotyczące perspektywy budżetowej na lata 2014-2020**

Do kwietnia 2016 roku w ramach projektu Działania 6.2. PO KL w regionie lubuskim „Dodaj pieniądze do pomysłu” udzielono 65 pożyczek na łączną kwotę 2,4 mln zł. Średnia wartość pożyczki otrzymana przez beneficjentów w ramach tego projektu to ok. 36 tys. zł<sup>113</sup>. Odnosząc tę wielkość do średniej wysokości dotacji należy podkreślić dużą efektywność instrumentu zwrotnego. Beneficjenci korzystający z pożyczek są mniej skłonni do dokonywania niekoniecznych inwestycji rozwojowych. Należy podkreślić wysoką skuteczność instrumentu pod względem osiągnięcia wskaźnika „Liczba udzielonych pożyczek” (wskaźnik przekroczono o blisko 20%) i pełnego wydatkowania zakontraktowanych środków. Warto jednak zwrócić uwagę na zależność konkurencji instrumentów wsparcia wpływająca na wydatkowanie środków. Potencjalni odbiorcy są mniej skłonni do korzystania z instrumentów zwrotnych w sytuacji dostępności narzędzia dotacyjnego. W bieżącym okresie programowania konieczne jest więc rozgraniczenie grup objętych wsparciem dotacyjnym i instrumentem finansowym.

<sup>110</sup> Ustalanemu poniżej stopy referencyjnej obliczanej przy zastosowaniu obowiązującej stopy bazowej oraz marży wyrażonej w punktach bazowych ustalonej w oparciu o Komunikat Komisji Europejskiej w sprawie zmiany metod ustalania stóp referencyjnych i dyskontowych ( Dz. Urz. UE C 14 z 19.01.2008 r., str.6). Według informacji z dnia 21.08 2015 r ze strony [www.oic.lublin.pl](http://www.oic.lublin.pl) oprocentowanie pożyczek wynosi 1% w skali roku.

<sup>111</sup> Maksymalna kwota pożyczki na założenie działalności to **81 100,80 zł** natomiast na utworzenie miejsca pracy **24 330,24 zł**. Stałe oprocentowanie 0,44%.

<sup>112</sup> <http://www.bgk.com.pl/aktualnosci/3-11-2014-program-pierwszy-biznes-startuje-w-calej-polsce>

<sup>113</sup> Dane pozyskane z Lubuskiego Funduszu Pożyczkowego Agencji Rozwoju Regionalnego S.A.

Wnioski płynące z doświadczeń projektu „Dodaj pieniądze do pomysłu” jednak nisko przekładają się na realizację Działania 6.3.2. RPO-L2020 ze względu na ograniczenie wsparcia do osób bezrobotnych lub biernych zawodowo<sup>114</sup>. Projekt „Dodaj pieniądze do pomysłu” był realizowany w większości w populacji osób pracujących, z doświadczeniem zawodowym, bieżącym kontaktem z rynkiem. Stąd ich skłonność do podejmowania ryzyka związanego z pożyczką była wyższa, a efekty projektu w pełni zadowalające.

Zdaniem badanych przedstawicieli PUP województwa lubuskiego zastosowanie instrumentu zwrotnego w zakładanej w Działaniu 6.3.2. RPO-L2020 grupie docelowej jest ryzykowne i może spotkać się niepowodzeniem. Przeszkodę może stanowić zarówno konieczność poddania się aktowi egzekucji jako formie zabezpieczenia jak i świadomość zwrotu większych środków niż zostały przyznane w przypadku niepowodzenia planowanego przedsięwzięcia.

*Nawet przy naszych formach bezzwrotnych jest pewne ryzyko, nawet przy refundacjach stanowiska pracy to jest refundacja, czyli to nie jest tak, że pracodawca otrzymuje od nas środki i zakupuje sprzęty tylko musi najpierw ze swoich środków to zakupić, dopiero po zatrudnieniu osoby bezrobotnej my te środki zwracamy, więc to też jest pewne ryzyko, bo może się okazać, że nie uda mu się znaleźć osoby bezrobotnej, którą będzie mógł zatrudnić. Pracodawcom jest bardzo trudno znaleźć pracownika o poszukiwanych przez siebie kwalifikacjach zawodowych. To jest ryzyko, bo można tej refundacji nie otrzymać i jeszcze to miejsce musi być utrzymane przez 2 lata co już rodzi problemy. Jeżeli byłaby to pożyczka to jeszcze dodatkowo wiąże się ze zwrotem. Czyli jest to na tyle nieatrakcyjne, że wielu pracodawców sobie podaruje taką formę. To mnóstwo papierologii, czasu i wielokrotnie 3 razy się zastanawiają przy refundacji, a przy pożyczce będą się zastanawiać dużo dłużej i stwierdzą, że to nie ma sensu.*

- Przedstawiciel PUP w Zielonej Górze

<sup>114</sup> Osoby powyżej 30 roku życia, spoza kategorii osób znajdujących się szczególnej sytuacji

## 4. Charakterystyka projektów i charakterystyka beneficjentów poszczególnych priorytetów inwestycyjnych

### 4.1 Priorytet inwestycyjny 3c

#### 4.1.1 Charakterystyka projektów

##### Informacje wstępne

Działanie 1.5 *Rozwój sektora MŚP RPO-L2020* służy realizacji celu szczegółowego, jakim jest zwiększenie zastosowania innowacji w lubuskich przedsiębiorstwach z sektora MŚP (Poddziałanie 1.5.1) oraz polepszenie dostępu tych podmiotów do kapitału zewnętrznego (Poddziałanie 1.5.2). Oczekuje się, że dzięki jego realizacji zwiększy się konkurencyjność, podniesie produktywność, wydajność pracy oraz skala prowadzenia działalności gospodarczej przedsiębiorstw z województwa lubuskiego, m. in. dzięki wdrażaniu wyników prac B+R, ekoinnowacji oraz produktów i usług opartych na nowoczesnych technologiach informacyjno-telekomunikacyjnych (TIK).

Działanie 1.5 przewiduje wykorzystanie zarówno instrumentów dotacyjnych jak i finansowych. W poprzedniej ocenie ex ante instrumentów finansowych wsparcie dotacyjne zarezerwowano dla realizacji projektów wdrożeniowych oraz wymienionych wcześniej kategorii innowacji. Natomiast wsparcie konkurencyjności ogółu mikro, małych i średnich przedsiębiorstw realizuje się poprzez instrumenty finansowe.

Działanie 1.5 zakłada realizowanie trzech typów projektów:

- Wdrożenie wyników prac B+R przez MŚP;
- Wsparcie inwestycyjne MŚP;
- Instrumenty finansowe.

Dwa pierwsze typy projektów realizowane są przez instrumenty dotacyjne. Ostatni typ – jak wskazuje nazwa – wdraża się za pomocą instrumentów finansowych. Instrumenty finansowe mogą mieć charakter dłużny i kapitałowy. W pierwotnej ocenie ex ante nie rozważano tych ostatnich. W ramach aktualizacji ponownie sprawdzimy zasadność zastosowania instrumentów kapitałowych w przypadku istniejących spółek<sup>115</sup>.

Wejścia kapitałowe dotyczą przede wszystkim spółek o znacznym poziomie innowacyjności i potencjale rozwoju. Są stosowane wszędzie tam, gdzie występuje duże ryzyko i konieczność finansowania zarówno kosztów inwestycyjnych, jak i operacyjnych spółki kapitałowej. Istotą wejścia kapitałowego jest objęcie udziałów przez pośrednika finansowego. Bieżące zarządzanie przedsiębiorstwem nadal pozostaje po stronie założyciela, chociaż pośrednik finansowy może dostarczyć odpowiednie zasoby (ludzkie i organizacyjne) do zarządzania spółką. Kluczowe znaczenie w tego typu przedsięwzięciach ma efekt synergii działania wielu firm innowacyjnych w ramach jednej

---

<sup>115</sup> Z kolei wspieraniu procesów inkubacji służy Działanie 1.2 RPO-L 2014-2020.

grupy kapitałowej oraz wypracowane przez pośrednika finansowego standardy oceny realności koncepcji biznesowej. Istotą wejść kapitałowych jest okresowy charakter wsparcia. Zawsze, po wyznaczonym czasie (w praktyce przeważnie 5 lat), pośrednik finansowy wychodzi z projektu poprzez spieniężenie udziałów. Monetaryzacja następuje poprzez sprzedaż udziałów założycielom lub podmiotom trzecim. Modelowe rozwiązanie zakłada sprzedaż udziałów na rynku publicznym. Sposób wyjścia ze spółki reguluje zawsze umowa inwestycyjna, w której możliwe jest określenie sposobu wykupu udziałów przez pomysłodawcę/założyciela.

Działanie 1.5 RPO-L2020 zakłada wspieranie przedsięwzięć innowacyjnych. Tak duży nacisk na innowacyjność uzasadniony jest niepokojącymi tendencjami w zakresie wdrażania innowacji przez przedsiębiorstwa przemysłowe w województwie lubuskim. Statystyki GUS<sup>116</sup> wskazują wyraźny spadek udziału innowacyjnych przedsiębiorstw wprowadzających innowacje. Skromny ogólny udział przedsiębiorstw innowacyjnych spadł z 14,69% w 2008 r. do 11,6% w 2015 r. Małe przedsiębiorstwa nigdy nie były szczególnie aktywne w zakresie wdrażania innowacji. Dla średnich przedsiębiorców, wartość opisywanego nie zmieniła się istotnie i spadła z 26,84% do 24,68% w 2015 r. Niemniej w 2014 r. była wyższa niż w 2008 r. Udział małych przedsiębiorców nie zmieniał się istotnie w latach 2008-2015, rzadko jednak przekraczał 10%. Ok. 35% innowacyjnych przedsiębiorstw w województwie lubuskim wprowadzało innowacje produktowe, które nie były znane na rynku ich działalności.

W przypadku przedsiębiorstw przemysłowych, udział przedsiębiorstw wprowadzających nowe produkty zmniejszył się on ogólnie z 28,16% w 2007 roku do 15,38% w 2015 r. Wprawdzie trend spadkowy był – w przypadku województwa lubuskiego – nieciągły i nie tak gwałtowny jak w przypadku innych województw. Świadczy jednak o zahamowaniu procesów inwestycyjnych służących wprowadzaniu nowych produktów w branży przemysłowej. W województwie lubuskim jest nieznacznie mniej innowacyjnych przedsiębiorstw przemysłowych niż wynosi wartość przeciętna dla Polski. Należy zauważyć, że od 2012 r. zahamowany został trend do spadku udziału przedsiębiorstw innowacyjnych. Obecnie trudno przesądzić, czy wspomniana tendencja będzie miała charakter trwały. Lepszą miarę poziomu innowacyjności stanowi wskaźnik przychodów netto ze sprzedaży produktów innowacyjnych w przychodach netto ze sprzedaży ogółem. Jego wartość bardzo szybko spadała w latach 2006-2011: z 12,48% do 3,51% w 2011 roku (dla całej Polski odpowiednio z 13,47% do 8,93%). W kolejnych latach sytuacja się poprawiła. Wartość tego wskaźnika wyniosła przeciętnie 5,2% w latach 2012-2015 (9% dla całego kraju). Ogólnie rzecz biorąc, opisywane statystyki wskazują na potrzebę ukierunkowania wsparcia na rzecz innowacyjnych przedsiębiorstw.

## Rentowność projektów

W dotychczasowym Działaniu 2.5 LRPO na lata 2007-2013 ostateczni odbiorcy wsparcia bardzo pozytywnie ocenili zdolność do zwrotu pozyskanych środków finansowych. W przeprowadzonym badaniu ankietowym klientów lubuskich funduszy, 64,8% odpowiadających wskazywało, że środki pieniężne zainwestowane w projekt zwrócą się w okresie do 3 lat. Dalsze 27,5% wskazań dotyczyło okresu zwrotu od 3 do 5 lat. W przypadku 31,7% respondentów, inwestycja zwróciła się już wraz z odsetkami. Spłata powyżej 5 lat dotyczy tylko co 30 klienta funduszy pożyczkowych/poręczeniowych. Ogólnie pożyczkobiorcy przewidują, że inwestycja będzie opłacalna (86,3%). Jedynie 6,5% respondentów sądziło inaczej i nie widzi możliwości zwrotu pozyskanych środków, a 7,3% nie potrafiło udzielić odpowiedzi.

<sup>116</sup> GUS, Bank Danych Lokalnych, [www.stat.gov.pl](http://www.stat.gov.pl) [Dostęp: 28 listopada 2016 r.]

Z powyższych danych wynika, że projekty dotychczas wspierane za pomocą instrumentów finansowych nadają się do finansowania zwrotnego. Niski odsetek odpowiedzi dotyczących nierentownych inwestycji (6,5%) wiąże się raczej z ogólnym ryzykiem biznesowym projektów inwestycyjnych. Każdy rozpatrywany biznesplan przez pośredników finansowych zakładał, jak wskazywał jeden z rozmówców, rentowność projektów.

Inaczej sytuacja wygląda w przypadku instrumentów kapitałowych. Możliwość sprzedaży udziałów zależy w dużym stopniu od rozwoju spółki kapitałowej. Zdefiniowanie rentowności projektów inwestycyjnych wysokiego ryzyka jest zadaniem niezwykle złożonym, wymagającym spojrzenia z dwóch perspektyw. Perspektywa jednostkowa dotyczy konkretnego, finansowanego przedsięwzięcia. Tutaj nie daje się sformułować żadnego wskazania, ani celu dla pośrednika finansowego. Należy jednak pamiętać, że są to – z definicji – projekty charakteryzujące się dużym ryzykiem. Ogólna zasada finansowania innowacji mówi, że im większy poziom innowacji tym większe spodziewane zyski, ale także większe ryzyko porażki. Projekty prawdziwie innowacyjne mogą się zakończyć albo dużym sukcesem, albo zupełną porażką (upadłością).

Druga perspektywa to perspektywa uśredniona, wynik na całym portfelu inwestycyjnym pośrednika finansowego. Tutaj można oczekiwać, że sprawnie działający pośrednik odzyska wkład kapitałowy. Przekłada się to na to, że ewentualne porażki związane z nieudanymi inwestycjami zostaną zrównoważone przez sukces niektórych projektów. Nie jest to jednak łatwe, o czym świadczą doświadczenia Szkockiego Funduszu Koinwestycyjnego. Warto wziąć pod uwagę, iż w praktyce zagranicznych (głównie amerykańskich) funduszy wysokiego ryzyka liczba porażek wielokrotnie przekracza liczbę sukcesów, jednak skala sukcesów jest na tyle duża, że zyski z nich pokrywają straty. Decydując się na instrument kapitałowy, należy uwzględnić bardzo wysokie ryzyko z tym związane.

W ramach programu KFK zidentyfikowaliśmy przynajmniej kilkanaście spółek kapitałowych, które znajdują się już obecnie w likwidacji lub ich działalność jest zawieszona (od 3-6 lat od wejścia kapitałowego). W jedynym lubuskim projekcie w Działaniu 3.1 PO IG jedna spółka zawiesiła swoją działalność (z 16 wspartych). Oczekiwany wskaźnik przetrwania w ciągu 5 lat wyniesie 50%-75%<sup>117</sup>. Oznacza to równocześnie, że pozostałe inwestycje zakończą się niepowodzeniem.

### **Identyfikacja istniejących problemów w finansowaniu tego rodzaju projektów**

W ostatnich latach – jak wskazują przytaczane wcześniej statystyki GUS – spadał udział lubuskich przedsiębiorstw wprowadzających nowe lub istotnie ulepszone produkty/usługi. Nie sprzyjało temu zresztą niższe tempo wzrostu gospodarczego w latach 2009-2014. Główną barierą dla realizacji projektów wprowadzających nowe lub ulepszone produkty/usługi stanowi brak albo ograniczony popyt rynkowy. Przekłada się to bezpośrednio na niską rentowność i opłacalność takich projektów inwestycyjnych. Z tego względu może zaistnieć – w pewnym stopniu – potrzeba wydłużenia okresu spłaty pożyczki w przypadku inwestycji większej skali lub poziomie innowacyjności. Instrumenty finansowe wspierały zwykłą działalność inwestycyjną mikro- i małych przedsiębiorstw, a nie projekty innowacyjne. Zidentyfikowano jedynie nieliczne projekty (mniej niż 2%-3%) pożyczek u niektórych pośredników, które można było zakwalifikować jako inwestycje w ofertę innowacyjną na rynku przynajmniej regionalnym.

---

<sup>117</sup> Wniosek na podstawie wyników badań jakościowych.

Innowacje nie przynoszą najczęściej bezpośrednich oszczędności w przedsiębiorstwie. Przejściowo mogą nawet wiązać się z dodatkowymi kosztami. Ich pozytywny efekt ujawnia się z reguły po pewnym czasie, dzięki nieznanemu na regionalnym rynku nowej ofercie przedsiębiorstwa. Z tego względu, należy zapewnić odpowiednią długość karencji, dopasowaną do specyfiki danego projektu. Problem w tych projektach stanowi również zabezpieczenie pożyczki, gdyż nie zawsze przedmiot inwestycji może stanowić dobre zabezpieczenie rzeczowe<sup>118</sup>. Nie powinno być natomiast problemów z finansowaniem typowych potrzeb inwestycyjnych MŚP za pomocą instrumentów finansowych.

Z kolei, finansowanie projektów o wysokim stopniu innowacyjności, związanych z wprowadzaniem nowego, nieznanego rozwiązania wiąże się z szeregiem problemów. Do najistotniejszych zaliczamy:

- Częsty brak doświadczeń założyciela, który może być fachowcem w swojej dziedzinie, ale nie koniecznie doświadczonym przedsiębiorcą. Dlatego ważne jest, aby wraz ze wsparciem finansowym otrzymywał wsparcie w prowadzeniu firmy (co np. mogą zapewnić narzędzia kapitałowe).
- Korelacja sukcesu rynkowego z zapotrzebowaniem na kapitał obrotowy. Wprowadzenie nowego rozwiązania na rynek jest zadaniem trudnym i obciążonym dużym ryzykiem. Sukces rynkowy w tym przypadku nie oznacza końca problemów, gdyż wywołuje ogromne zapotrzebowanie na kapitał obrotowy, którego nie da się pokryć ze źródeł dotacyjnych i pożyczek ze źródeł publicznych.
- Wielokrotnie, pierwsza faza wdrażania innowacji polega na dopracowaniu pomysłu oraz wprowadzeniu go na rynek (demonstracji, prototypowania czy uzyskania niezbędnych certyfikatów). Jest to okres zerowej sprzedaży połączonej z generowaniem kosztów). Dostępne źródła finansowe nie pozwalają na finansowanie tej fazy.

Natomiast finansowanie kapitałowe projektów innowacyjnych wysokiego ryzyka wiąże się z trzema podstawowymi grupami problemów<sup>119</sup>.

Selekcja. Kluczowe znaczenie dla powodzenia inwestycji ma faza selekcji. To na tym etapie oceniane jest ryzyko. Z deklaracji pośredników finansowych realizujących na terenie województwa lubuskiego wejścia kapitałowe w ramach Działania 3.1. PO IG wynika, iż do finansowania dochodzi w mniej niż 9% projektów, które były rozważane. Pośrednik dysponuje z kolei bazą 100 biznesplanów pomysłodawców z lubuskiego, na których sfinansowanie jednak się nie zdecydował.

Proporcja. Kolejnym problemem narzędzi kapitałowych jest struktura udziałów w spółce będącej przedmiotem inwestycji. W przeważającej liczbie przypadków założyciel nie dysponuje gotówką pozwalającą na objęcie znacznych udziałów. Z drugiej strony, nie chce wyzbywać się kontroli nad spółką, co by nastąpiło, gdyby fundusz inwestycyjny objął zdecydowaną większość udziałów. To prowadzi do konieczności zastosowania rozwiązań, które pozwolą z jednej strony na wniesienie przez fundusz większości środków finansowych, a z drugiej strony na zachowanie większości udziałów przez pomysłodawcę. To oczywiście rodzi szereg problemów. Pierwszym możliwym rozwiązaniem jest zastosowanie tzw. agio, które oznacza sprzedaż funduszowi udziałów powyżej ich nominalnej wartości. Jest to rozwiązanie relatywnie najłatwiejsze, ale bardzo ryzykowne dla funduszu, który za wysoką

<sup>118</sup> Zwłaszcza gdy inwestycja wiąże się np. z nabyciem wartości niematerialnych i prawnych (takich jak licencja do oprogramowania).

<sup>119</sup> WYG PSDB, Ocena ex-ante instrumentów finansowych w RPO WL 2014-2020, UM WL, Lublin, 2015, s. 103-104.

cenę kupuje udziały o małej realnej wartości. W przypadku niepowodzenia fundusz pozostaje z bezwartościowymi udziałami. Drugim rozwiązaniem jest możliwość wniesienia przez pomysłodawcę aportu. Jeśli aport jest rzeczowy, to jest to operacja prosta. Jeśli jednak aportem jest wartość niematerialna, to kluczowym problemem staje się jej wycena. Z punktu widzenia bezpieczeństwa środków, bardzo ważne jest aby wycena wartości niematerialnych była robiona sumiennie, co wiąże się z dalszymi kosztami operacyjnymi.

Jeden z przedstawicieli koinwestora inwestującego w spółki kapitałowe także na terenie województwa lubuskiego wskazał, że obecnie dużym problemem jest stosunkowo łatwa dostępność do wsparcia w krajowych programach kapitałowych. Założyciele i pomysłodawcy **przyzwyczaili się do wysokich wycen ich pomysłów inwestycyjnych i biznesplanów**. Wspomniana okoliczność ogranicza ewentualny zysk dla potencjalnych inwestorów prywatnych. Efekt wypychania prywatnych inwestorów przez fundusze publiczne potwierdzają również statystyki branżowe. W rocznikach Europejskiego Stowarzyszenia Inwestorów Kapitałowych, zdecydowana większość inwestycji na wczesnych etapach rozwoju dokonana została – w ostatnich trzech latach – przez fundusze KFK, ewentualnie w ramach Działania 3.1 PO IG<sup>120</sup>. Natomiast przed uruchomieniem tych programów większość inwestycji finansowały kapitały prywatne. Może to przynajmniej pośrednio wskazywać na to, że istotne -w wymiarze ilościowym i wartościowym – wsparcie za pomocą instrumentów kapitałowych **zakłócało funkcjonowanie rynku prywatnych inwestycji typu venture capital**.

Dalsze finansowanie. Najważniejszym problemem wszystkich funduszu venture capital jest druga faza finansowania. Omawiane zjawisko nazywane jest często pułapką sukcesu. Jeśli finansowany projekt odniesie sukces, to pojawia się dodatkowe zapotrzebowanie na kapitał (głównie obrotowy, ale także inwestycyjny). Im większy jest ten sukces, tym większe zapotrzebowanie. Niestety, w Polsce brakuje kapitału finansującego późniejsze etapy rozwoju i wzrost spółki. Z wielu źródeł publicznych i prywatnych powstało dość dużo funduszy kapitału zaangażowanego (np. 3.1 PO IG) i startupowych (program KFK). Nie ma jednak rozwiniętego rynku kapitałowego. Wciąż bardzo mały odsetek firm finansuje się przez IPO<sup>121</sup>. Niewielu jest także inwestorów branżowych, którzy ośrodki decyzyjne mają zlokalizowane w Polsce, lub którzy poszukują na terenie naszego kraju firm w fazie dynamicznego rozwoju. **Dlatego też, wiele funduszy ma problem z wyjściem poprzez sprzedaż udziałów w spółkach, które odniosły sukces.** Paradoksalnie, im większy sukces, tym większy problem ze znalezieniem odpowiedniego inwestora.

Ten aspekt jest szczególnie istotny z punktu widzenia możliwości **skutecznego i wielokrotnego wykorzystania instrumentów finansowych**. Debiuty giełdowe nie muszą być dokonywane wyłącznie na rynku regulowanym. Istnieje również możliwość debiutowania w ramach alternatywnego systemu obrotu, który dopuszcza również firmy o słabszej pozycji finansowej oraz wiąże się z niższymi formalnościami i kosztami. Od 2007 r. działa w Polsce rynek alternatywny NewConnect. Stanowił on początkowo atrakcyjny instrument dla inwestorów kapitałowych. Do 2011 r. portfolio spółek aktywnych na tym rynku rozwijało się intensywnie. Niemniej od 2012 r. liczba rocznych debiutów zaczęła się zmniejszać. Od 2014 r. liczba wycofań spółek przewyższyła liczbę nowych spółek na parkiecie. Najprawdopodobniej – po raz trzeci z rzędu – rok 2016 zakończy się zmniejszeniem liczby

<sup>120</sup> Wniosek na podstawie analizy roczników EVCA Yearbook za lata 2007-2015 oraz rozmów z przedstawicielami KFK (w innym, podobnym badaniu).

<sup>121</sup> Initial Public Offering – pierwsza oferta publiczna, w tym przypadku w praktyce oznacza wejście na giełdę.

spółek notowanych na rynku NewConnect. Może to wskazywać na to, że obecny potencjał rynku NewConnect dla pozyskiwania dalszego finansowania pozostaje ograniczony.

**Tabela 31. Spółki notowane na rynku NewConnect w latach 2007-2016**

Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Liczba spółek</b>	24	84	107	185	351	429	445	431	418	405
<b>w tym zagranicznych</b>	-	1	2	3	7	8	11	10	9	9
<b>Liczba debiutów</b>	24	61	26	86	172	89	42	22	19	15
<b>Liczba wycofań</b>	0	1	3	8	6	11	26	34	32	28

*Źródło: Opracowanie na podstawie danych alternatywnego systemu obrotu NewConnect. Dane na dzień 18 grudnia 2016 r.*

#### 4.1.2 Charakterystyka grup docelowych

##### Informacje wstępne

Potencjał wykorzystania instrumentów zwrotnych zależy od skłonności przedsiębiorców do zaciągania zobowiązań finansowych. Jest ona przede wszystkim pochodną kosztu obsługi zadłużenia. Ten ostatni zmniejszył się istotnie w ciągu 8 lat. Było to przede wszystkim następstwem spadku stóp procentowych, w tym głównej stopy referencyjnej NBP (z 6% do 1,5% w latach 2008-2016). Obniżka głównych stóp procentowych przełożyła się na ostateczne koszty obsługi zadłużenia. Badanie CATI przeprowadzone na reprezentatywnej grupie lubuskich przedsiębiorców (N=441) ubiegających się o dofinansowanie w okresie ostatnich 3 lat wskazuje, że wzrosła ich ocena możliwości zaciągania zobowiązań finansowych. Większość badanych przedstawicieli firm, które udzieliły odpowiedzi na to pytanie, stwierdziła w tym zakresie pozytywną zmianę. Natomiast potencjał zaciągania zobowiązań finansowych zmniejszył się w przypadku co ósmego przedsiębiorcy. Dla pozostałej części ankietowanych podmiotów gospodarczych ten potencjał wzrósł. Pozwala to na wniosek, że wykorzystanie instrumentów finansowych w miejscu dotacji staje się łatwiejsze.

Należy podkreślić, że w województwie lubuskim – podobnie jak w innych polskich regionach – występują poważne przeszkody w dostępie do finansowania, w tym zwłaszcza bankowego. Przedsiębiorcy zaliczają do najważniejszych przyczyn nie ubiegania się o kredyt lub pożyczkę na cele inwestycyjne przede wszystkim zbyt duże ryzyko związane z zaciąganiem tego rodzaju zobowiązań (25,3% respondentów). Dalej znaczenie ma to, że ankietowani posiadają odpowiednie środki (24,7%) lub są już zadłużeni i obciążeni wcześniejszymi zobowiązaniami/spłatami (22,8%). Dwie pierwsze wymienione przeszkody stanowią wyzwanie zwłaszcza dla mikro- i małych przedsiębiorców. Zbyt wysokie oprocentowanie kredytów/pożyczek oraz dostępność alternatywnych źródeł finansowania, w tym dotacji, stanowi problem dla mniejszej grupy ankietowanych (odpowiednio 14,2% oraz 12,3%)<sup>122</sup>.

<sup>122</sup> Szerzej wyniki badania CATI opisano przy okazji charakterystyki luki finansowej.

Przedsiębiorcy nie ubiegają się o dotację z dwóch głównych powodów. Procedury są zbyt skomplikowane (dla 45,5% % badanych), czy też nie mają wiedzy o możliwościach dofinansowania (dla 19,7% respondentów). Wkład własny stanowi barierę dla niewielkiej grupy badanych (6,1%).

Dobre uzupełnienie dotychczasowej analizy stanowi porównanie danych statystycznych o charakterystykach finansowych przedsiębiorstw w Polsce i w województwie lubuskim. Przedsiębiorca w tym regionie osiąga wprawdzie przeciętnie o 1/3 niższe jednostkowe przychody ze sprzedaży niż wynosi średnia dla przedsiębiorstw w Polsce. Niemniej wartość tego wskaźnika jest przede wszystkim efektem niższych przychodów dużych przedsiębiorstw w regionie. Dla sektora MŚP różnice na niekorzyść lubuskich firm są minimalne. Z drugiej strony, rentowność przedsiębiorstw w regionie jest o blisko 50% wyższa niż ogólnie przedsiębiorstw w Polsce.

**Wsparcie kapitałowe może być kierowane do firmy działającej wyłącznie w formie spółki z o.o. lub akcyjnej.** Ostatecznym beneficjentem może być podmiot spełniający łącznie następujące warunki<sup>123</sup>:

- Jest spółką kapitałową w rozumieniu polskiego prawa;
- Posiada innowacyjny pomysł biznesowy (innowacja produktowa, procesowa, organizacyjna), który rokuje szanse na powodzenie rynkowe (komercjalizację) i przekona do niego pośrednika finansowego;
- Posiada potencjał intelektualny do zrealizowania projektu, zarówno w zakresie meritum pomysłu, jak i w zakresie prowadzenia podmiotu gospodarczego (predyspozycje do prowadzenia działalności gospodarczej),
- Jest w stanie przedstawić wiarygodny scenariusz komercjalizacji swojego pomysłu z wykorzystaniem posiadanych zasobów (rzeczowych, finansowych i intelektualnych) oraz środków finansowych i ewentualnie innych zasobów pośrednika finansowego.

Powyższe wymogi sprawiają, że do wsparcia za pomocą instrumentu kapitałowego kwalifikuje się bardzo niewiele spółek lub biznesplanów. **Jedynie te o największym o potencjale zostaną sfinansowane ze środków w ramach venture capital.**

### Dotychczasowe doświadczenia

W przeprowadzonym badaniu CATI na reprezentatywnej grupie 441 przedsiębiorstw z województwa lubuskiego wykazano, że – w ciągu ostatnich 5 lat – sięgali oni chętnie po zewnętrzne finansowanie. Szczegółowe informacje o wynikach badania zamieszczono w ramach analizy jakościowych cech luki finansowej w rozdziale drugim.

Największą popularnością cieszyło się finansowanie bankowe. Ubiegało się o nie 33,1% respondentów. Stosunkowo popularne było również finansowanie leasingowe, o które ubiegali się przede wszystkim mikroprzedsiębiorcy. Wprawdzie jest on droższą formą finansowania nakładów inwestycyjnych niż kredyt bankowy, nie mniej jednak procedury jego pozyskania są zdecydowanie prostsze, co ułatwiało jego pozyskanie.

Przedsiębiorstwa, w tym z sektora MŚP, nie są jednorodne. Różnią się również ich zachowania innowacyjne, w zależności od: wielkości, branży, stosowanej strategii, czy też stopnia akceptacji

---

<sup>123</sup> Ibidem, s. 104-105.

ryzyka w działalności innowacyjnej. Determinuje to ich różne zapotrzebowanie na wielkość i rodzaj finansowania, zwłaszcza w działalności innowacyjnej i ryzykownej działalności inwestycyjnej<sup>124</sup>.

Nadproporcjonalnie wiele przedsiębiorstw które znalazły się w luce, prowadziło działalność finansową i ubezpieczeniową, związaną z obsługą rynku nieruchomości (w tym najmem/dzierżawą) oraz administrowaniem (w tym turystyką)<sup>125</sup>. Do tej grupy zaliczały się firmy z III. sektora gospodarki jak również ICT (sekcje J, K, L, S, N Polskiej Klasyfikacji Działalności). Poza tym, ogólnie luka obejmowała podmioty prowadzące działalność profesjonalną i naukową (w tym badawczo-rozwojową) oraz zakłady opieki zdrowotnej i społecznej (sekcje M i Q PKD).

Powyższe wskazuje na możliwość stworzenia pewnych preferencji branżowych w ramach sektora usług. Nie powinny one jednak dotyczyć całego sektora usług, ale niektórych rodzajów działalności. Rozmówcy w badaniu ankietowym wskazywali, że w województwie występuje potencjał dla rozwoju przedsiębiorstw z zakresu technologii informacyjno-telekomunikacyjnych (TIK). Można również rozważyć preferencje dla podmiotów, które prowadzą działalność badawczo-rozwojową. Tego rodzaju przedsiębiorstwa będą jednak bardzo często pozyskiwać dotacje na cele badawczo-rozwojowe. W związku z tym mogą pojawić się obawy pośredników, że wystąpi tzw. podwójne finansowanie wydatków, a więc niechęć lub niemożność, by finansować tego rodzaju podmioty. W obecnej perspektywie finansowej 2014-2020 nie ma już wątpliwości, że instrumenty finansowe mogą być łączone lub równocześnie wykorzystywane. Nadal jednak mogą powstać – na etapie kontroli – wątpliwości dotyczące wydatkowania środków inwestycyjnych. Dotyczy to sytuacji, w której dany przedsiębiorca finansowałby wydatki inwestycyjne za pomocą różnych form wsparcia dofinansowanych ze środków unijnych. Możliwości dwóch różnych podmiotów wdrażających poszczególne formy interwencji w weryfikowaniu zakresu inwestycji (i potencjalnego podwójnego finansowania) u beneficjentów bezpośrednich lub ostatecznych pozostają ograniczone. Jednocześnie ponoszą one – jak wskazują doświadczenia poprzedniej perspektywy – konsekwencje niewłaściwego postępowania ostatecznych odbiorców i naruszania przez nich zakazu podwójnego finansowania. Nie zawsze sytuacja będzie na tyle oczywista i przejrzysta jak w przypadku próby sfinansowania wkładu własnego do projektu unijnego za pomocą pożyczki/poręczenia dofinansowanego z funduszy strukturalnych.

Niezależnie jednak od rodzaju wydatków, które przedsiębiorstwo ponosi, pierwszym i najtańszym źródłem jego finansowania pozostaje zys zatrzymany. Potwierdziło to także reprezentatywne badanie CATI przedsiębiorstw w województwie lubuskim. 65% podmiotów, zwłaszcza mikrofirm, finansowało swoją działalność z tego źródła. Porównując jednak wyniki z innymi, podobnymi badaniami przeprowadzonymi przez wykonawcę w innych województwach, przedsiębiorstwa w lubuskim mają stosunkowo lepszy dostęp do zewnętrznych źródeł finansowania. W mniejszym stopniu muszą również polegać na środkach pochodzących od właścicieli.

Przedsiębiorstwa z województwa lubuskiego ubiegały się – w ostatnich 5 latach – o pozyskanie finansowania zewnętrznego najczęściej w banku komercyjnym (35,1% respondentów). Instytucje leasingowe przyciągnęły prawie 30% przedsiębiorców w regionie. Co piąty badany przedsiębiorca starał

<sup>124</sup> E. Stawasz, P. Głodek, Raport z badania potrzeb innowacyjnych przedsiębiorstw z sektora MŚP w województwie dolnośląskim, Wrocław, czerwiec 2004, s. 2-3.

<sup>125</sup> Wszystkie rodzaje działalności w sekcji usług administrowania i działalność wspierająca wiążą się z koniecznością ponoszenia przez usługodawcę znaczących nakładów (w tym pracy) przed uzyskaniem przychodów ze świadczonych usług. Działalność organizatorów turystyki wiąże się z kolei z zapewnieniem dużego kapitału obrotowego – istotnym ryzykiem takiej działalności. Z tego może wynikać okoliczność wysokiego ryzyka luki w tej grupie firm.

się o dotację. 8,4% respondentów zgłaszało swoje zapotrzebowania na pożyczkę w innej niż bankowa instytucji oferującej finansowanie zewnętrzne.

**W województwie lubuskim marginalną rolę w finansowaniu potrzeb przedsiębiorstw odgrywał wkład kapitałowy inwestora instytucjonalnego. Wskazał na niego tylko jeden ankietowany (0,2% populacji).** O takie finansowanie ubiegała się natomiast 5-krotnie większa grupa ankietowanych. **Rola instrumentów kapitałowych była jeszcze niższa niż w innych województwach o niskiej aktywności startupowej.** W województwach lubelskim, świętokrzyskim i podkarpackim z takiego finansowania korzystało 0,5%-1% ankietowanych, czyli kilkukrotnie więcej niż w lubuskim. We wcześniejszych analizach wskazywaliśmy, że w lubuskim jest mniej spółek startupowych niż na Lubelszczyźnie i Podkarpaciu. Sytuacja na tym rynku przypomina raczej obecną aktywność w województwie świętokrzyskim.

Należy podkreślić, że największym stymulatorem innowacyjnych startupów pozostaje komercyjny i finansowy sukces wcześniejszych przedsięwzięć. Można wskazać **jedynie na pojedyncze takie przykłady w województwie lubuskim**<sup>126</sup>. Wpływa to negatywnie na perspektywy rozwoju instrumentów kapitałowych w tym regionie.

Próba oszacowania liczby potencjalnych startupów jest niezwykle trudna. Z praktyki pośredników finansowych wynika, iż tylko nieliczne projekty są realizowane w oparciu o pomysły powstałe w środowisku naukowym, a zdecydowana większość w oparciu o pomysły wygenerowane przez podmioty gospodarcze.

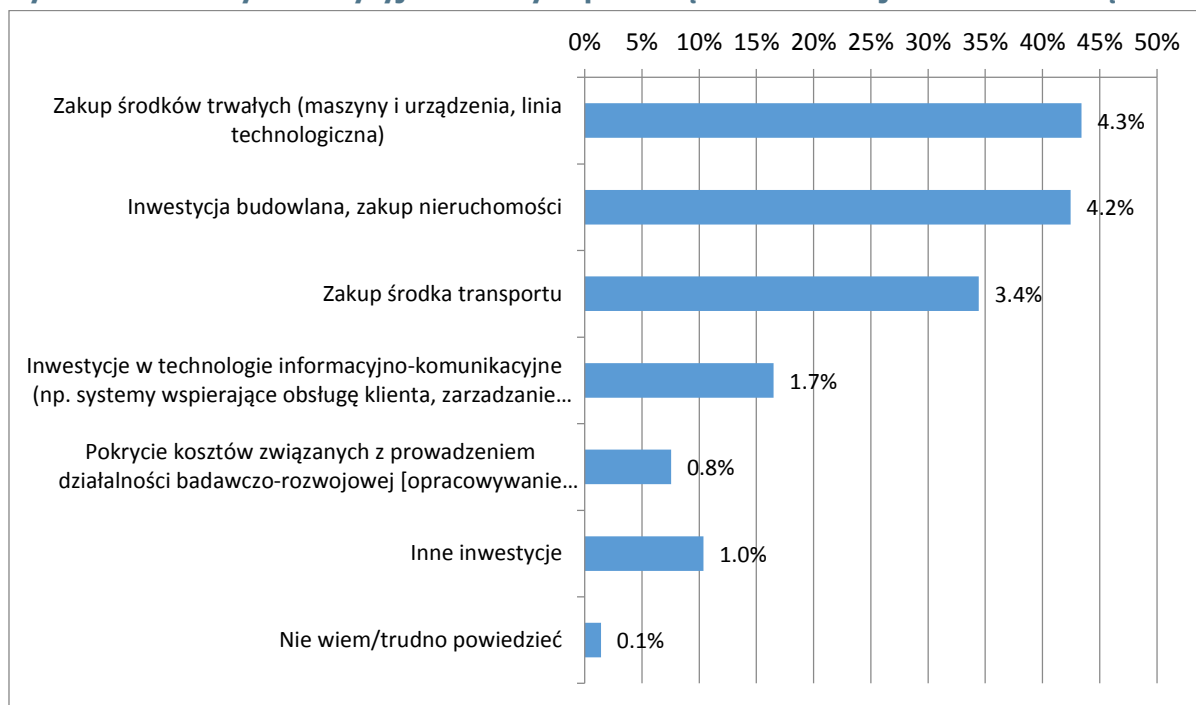
## Plany inwestycyjne

O popycie na finansowanie zewnętrzne decydują przede wszystkim zamierzenia inwestycyjne dotyczące rozwoju przedsiębiorstwa. Plany inwestycyjne przedsiębiorstw w województwie lubuskim na najbliższe 24 miesiące przewidują przede wszystkim sfinansowanie zakupu środków trwałych (maszyn i urządzeń, linii technologicznej) oraz inwestycje budowlane/zakup nieruchomości. Odpowiednio 43,4% i 42,5% respondentów wskazywało na takie zapotrzebowanie. Z informacji uzyskanych od pośredników, można wnioskować, że w północnej części województwa jest stosunkowo duże zainteresowanie pożyczkami inwestycyjnymi w branży hotelarskiej i gastronomicznej. Może to tłumaczyć relatywnie wysokie zainteresowanie inwestycjami w nieruchomości. Mniej przedsiębiorców jest natomiast zainteresowanych nabyciem środków transportu (34,4%). Umiarkowanie wysoki odsetek przedsiębiorstw był zainteresowany inwestycjami w technologie informacyjno-komunikacyjne (16,5%)<sup>127</sup>. Plany inwestycyjne na najbliższe 24 miesiące przedstawia poniższy rysunek.

<sup>126</sup> Nie wystarczy tylko jedna, nawet spektakularna historia sukcesu, jak np. często przywoływanej, zielonogórskiej spółki Cinkciarz.pl, założonej w 2006 r i oferującej usługi elektronicznej wymiany walut.

<sup>127</sup> W analogicznych badaniach dla województwa podkarpackiego, lubelskiego i świętokrzyskiego odsetek ten był podobny.

**Rysunek 13. Plany inwestycyjne badanych przedsiębiorstw na najbliższe 24 miesiące.**

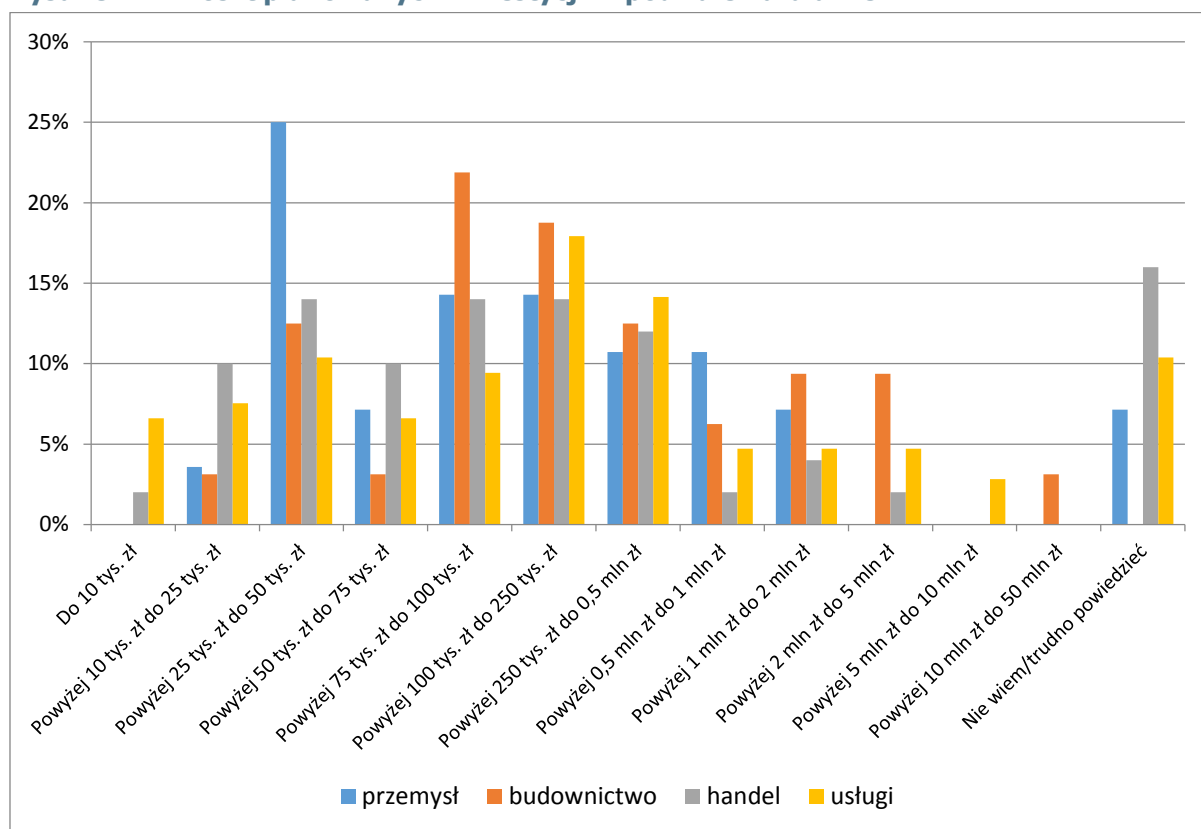


*Źródło: Opracowanie własne na podstawie ankiet CATI na reprezentatywnej próbie firm województwa lubuskiego. Pytanie wielokrotnego wyboru - wartości nie sumują się do 100%.*

Koszty planów inwestycyjnych różnią się w zależności od branży, w której działa przedsiębiorstwo. Najmniejszą przeciętną wartość inwestycji przewidują handlowcy (poniżej 300 tys. zł). Ponad połowa przedsiębiorców deklarowała inwestycje od 10 tys. zł do 250 tys. zł. Z drugiej, strony, w przypadku tej grupy niepewność dotycząca inwestycji jest największa. 16% respondentów nie potrafiło zadeklarować wartości przewidywanych inwestycji. Najwyższe przeciętne wartości inwestycji przewidywał sektor budowlany (o. 1,4 mln zł), choć potrzeby poszczególnych przedsiębiorców w tej branży różniły się istotnie między sobą, w tym w zakresie skali działalności i inwestycji. Ponad połowa przedsiębiorców zakłada inwestycje na poziomie od 75 tys. zł do 500 tys. zł. Niemniej 28% badanych deklarowało inwestycje powyżej 1 mln zł. Niewiele wyższą, przeciętną wartość przewidywanych inwestycji określały przedsiębiorstwa przemysłowe (nieco powyżej 300 tys. zł). Wynikało to ze stosunkowo dużej liczby inwestycji w przedziale od 25 tys. do 50 tys. zł. Wśród ankietowanych przedsiębiorstw w tej grupie nie było podmiotu, który wskazywałby na inwestycje wyższe niż 2 mln zł.

Nie powinno dziwić, że najbardziej zróżnicowaną wewnątrz – pod względem planów inwestycyjnych – grupą w województwie lubuskim okazały się być przedsiębiorstwa usługowe. Ta szeroka kategoria obejmuje bardzo odmienne – pod względem specyfiki – rodzaje działalności, zarówno wymagające dużej jak i małej skali finansowania. Przeciętna wielkość popytu inwestycyjnego osiągała wartość ok. 650 tys. zł. Niemniej 58% badanych zgłaszało inwestycje w przedziale od 25 tys. zł do 500 tys. zł. Najwięcej było również deklaracji inwestycji małych (7% respondentów). Z kolei, 10% badanych chciało zainwestować od 500 tys. zł do 2 mln zł, a kolejnych 7% – od 2 mln do 10 mln zł. Koszty planów inwestycyjnych w poszczególnych branżach podsumowuje rysunek nr 14.

**Rysunek 14. Koszt planowanych inwestycji w podziale na branże**

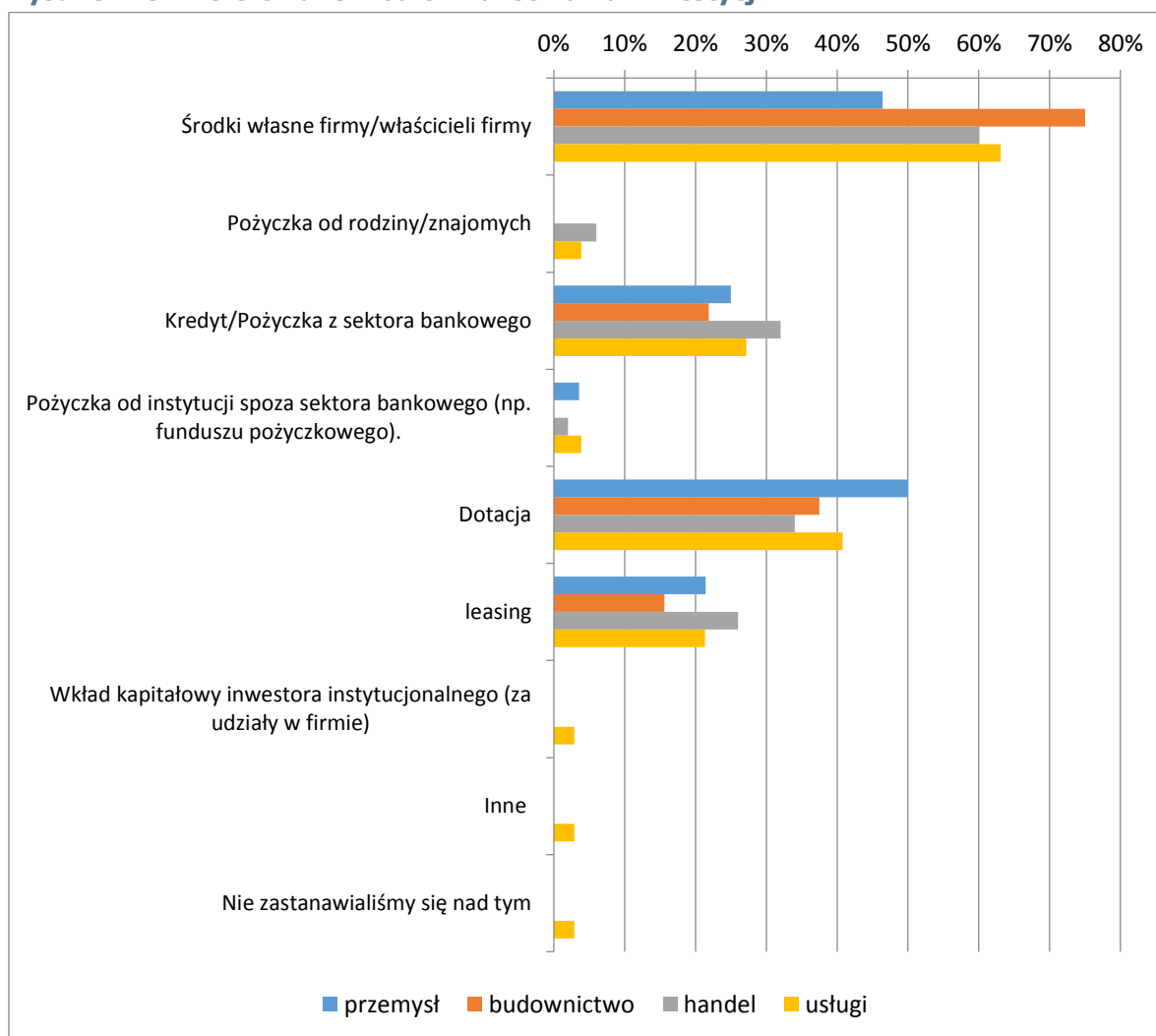


Źródło: Opracowanie własne na podstawie ankiet CATI na reprezentatywnej próbie firm województwa lubuskiego.

W pierwszej kolejności ze środków własnych planują finansować swoje inwestycje przedsiębiorstwa budowlane (75%), dalej usługowe (63%), handlowe (60%) i przemysłowe (40%). Te ostatnie są w największym stopniu skłonne pozyskać dotacje jak i pożyczki lub kredyty. Może to być pochodna tego, że finansowanie zewnętrzne może zabezpieczać (w tym nabywany) majątek trwały przedsiębiorstwa. Specyfika sektora budowlanego często wymaga dłuższego okresu inwestycyjnego. W tym czasie jest trudno o zabezpieczenia. Stąd mniej deklaracji dotyczących kredytów i leasingu (np. środka trwałego). Zwraca uwagę, że jedynie przedsiębiorstwa usługowe są skłonne finansować się wkładem kapitałowym inwestora instytucjonalnego. Nie powinno to jednak dziwić. Ponad 80%-90% inwestycji startupowych dotyczy świadczenia innowacyjnej usługi, nawet gdy oparto nią na nowych rozwiązaniach technologicznych<sup>128</sup>. Na dotację najbardziej liczy przemysł (połowa badanych), a najmniej – handel (co trzeci ankietowany w tej grupie).

<sup>128</sup> Wniosek na podstawie analizy portfela inwestycji w programie KFK.

**Rysunek 15. Preferowane źródło finansowania inwestycji**



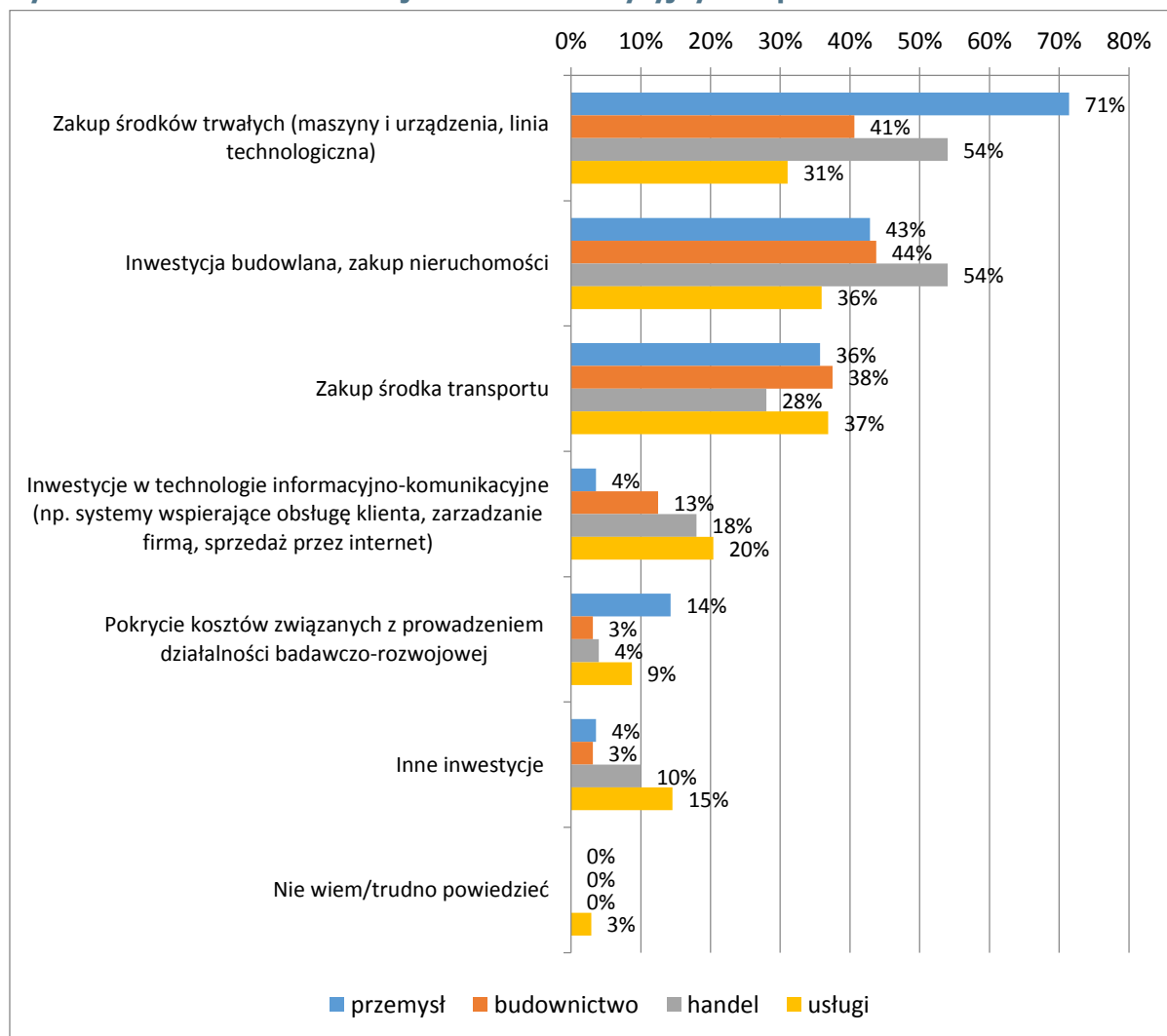
*Źródło: Opracowanie własne na podstawie ankiet CATI na reprezentatywnej próbie firm województwa lubuskiego.*

Najpopularniejszy rodzaj działania inwestycyjnego stanowi zakup środków trwałych, zwłaszcza w przemyśle. Z kolei, dla branży usługowej większe znaczenie posiada zakup środków transportu lub inwestycje w nieruchomości. Planuje je większy odsetek przedsiębiorców z opisywanej branży. Inwestycje w środki trwałe oraz nieruchomości są jednakowo popularne wśród przedsiębiorstw handlowych. Natomiast nakłady na technologie informacyjno-telekomunikacyjne interesują przede wszystkim przedsiębiorstwa handlowe i usługowe. Jeżeli miałyby być przewidziane pewne preferencje dla przedsiębiorstw w tym obszarze, powinny dotyczyć właśnie tych dwóch grup przedsiębiorstw. Działalnością badawczo-rozwojową zainteresowane są przedsiębiorstwa z obszaru przetwórstwa przemysłowego oraz usług. Zweryfikowano również odpowiedzi o innych inwestycjach. W większości stanowiły je typowe inwestycje w środki trwałe (np. urządzenia na plac zabaw, sprzęt audiowizualny etc.) oraz inwestycje w nieruchomości (takie jak remonty czy też zakup ziemi). Wskazywano również na modernizację środków trwałych.

Przedsiębiorstwa nie zamierzały inwestować przede wszystkim dlatego, że nie widziały takiej potrzeby. Brak środków finansowych dotyczył przede wszystkim budownictwo i handel (odpowiednio 25% oraz

23% przedsiębiorstw z tych grup). Na ten powód wskazywało najmniej przedsiębiorstw przemysłowych (17%). Te ostatnie najczęściej również wskazywały na inne przyczyny. Z reguły związane z niepewnością gospodarczą lub brakiem perspektyw lub podaży na produkty firmy.

**Rysunek 16. Planowane rodzaje działań inwestycyjnych w podziale na branże**



Źródło: Opracowanie własne na podstawie ankiet CATI na reprezentatywnej próbie firm województwa lubuskiego.

Możliwość przekazania udziałów za pozyskanie kapitału rozważyłyby przede wszystkim przedsiębiorstwa przemysłowe i usługowe (odpowiednio 12,8% i 9,4%). Najmniej tym zainteresowane były firmy budowlane (4,8%). Najbardziej zadłużone są przedsiębiorstwa z branży budowlanej (53% spłacających kredyty/pożyczki), a najmniej – z sektora usług (28% spłacających w tej grupie).

### **Warunki, na jakich ostateczni odbiorcy (w ramach poszczególnych instrumentów) są w stanie skorzystać z oferowanego wsparcia**

Przedsiębiorstwa w województwie lubuskim poszukują najczęściej średnio do długoterminowego finansowania nakładów inwestycyjnych. Połowa z nich deklaruje 5-letni okres finansowania. Natomiast

82% ankietowanych przedsiębiorstw jest zainteresowana pożyczką lub kredytem do 10 lat. Większości ankietowanych firm (57,8%) wystarcza 6-miesięczny okres karencji. Dalsze 20,3% badanych przedsiębiorstw wskazuje na potrzebę jeszcze dłuższej karencji: od 7 do 24 miesięcy. Średni, oczekiwany okres karencji spłaty rat kapitałowych wynosi 10,2 miesiąca. Niemniej 6,3% badanych przedsiębiorstw oczekuje zwolnienia z obowiązku rat na okres ponad 24 miesięcy.

Realizacja działań inwestycyjnych zależy jednak przede wszystkim od wysokości oprocentowania. Firmy w województwie lubuskim odznaczają się wysoką wrażliwością na koszty kredytu. Aż 53,1% ankietowanych przedsiębiorstw uznaje za maksymalne oprocentowanie na poziomie do 5% w skali roku. Dla dalszych 14,1% badanych firm odsetki nie powinny przekraczać od 6% do 10% pozostałego do spłaty kapitału. Stosunkowo wiele firm nie potrafiło określić maksymalnego oprocentowania, które skłonne byłoby zaakceptować (32,8%).

Wielkość wejścia kapitałowego oczekiwanego przez założycieli zależy od fazy rozwoju przedsiębiorstwa. Jeśli mówimy o fazie wczesnego rozwoju to wydaje się, iż w Polskich warunkach kwota 1 do 3 mln zł jest wystarczająca<sup>129</sup>. Faza rozwoju musiałaby się wiązać z wejściami na poziomie 5-10 mln zł.

Założyciele są zainteresowani wykupywaniem udziałów pośrednika finansowego. Jedną z preferowanych metod jest nieproporcjonalny podział zysków lub zatrzymywanie w spółce zysków z udziałów pośrednika a wypłacanie zysków ze środków założycieli/pomysłodawców w celu wykupu kolejnych pakietów udziałów od pośrednika.

---

<sup>129</sup> Czyli w wymiarze podobnym jak w przypadku funduszu pożyczkowego czy też instrumentu BizNest

## 4.2 Priorytet inwestycyjny 4a

### 4.2.1 Charakterystyka projektów

Projekty z obszaru wsparcia OZE w województwie lubuskim wdrażane są w ramach Poddziałania 3.1.2. RPO-L2020 *Odnawialne źródła energii – instrumenty finansowe*. Celem Działania jest zwiększony udział produkcji energii z OZE na terenie województwa lubuskiego. Realizacja celu przyczynia się do wypełnienia zobowiązań wynikających z tzw. pakietu energetyczno-klimatycznego Unii Europejskiej oraz Strategii Europa 2020. Działanie jest bowiem ukierunkowane na stworzenie konkurencyjnego rynku energii odnawialnej, który ma się stać jednym z elementów zrównoważonego rozwoju regionu oraz zaspokojenie rosnących potrzeb energetycznych lokalnej gospodarki. Realizacja projektów w ramach Działania ma przyczynić się do dywersyfikacji dostaw energii oraz zwiększenia bezpieczeństwa energetycznego regionu przy wykorzystaniu jego naturalnych uwarunkowań i potencjałów, zgodnie z programem wojewódzkim dotyczącym wsparcia OZE, który realizuje cele Strategii Energetyki Województwa Lubuskiego. Zgodnie z założeniami programowymi inwestycje dotyczące budowy oraz modernizacji elektroenergetycznych sieci dystrybucyjnych średniego oraz niskiego napięcia mają umożliwić przyłączanie jednostek wytwórczych OZE do Krajowego Systemu Elektroenergetycznego.

Wsparcie w formie instrumentów finansowych przeznaczone jest na realizację następujących typów projektów:

- ➡ budowa nowoczesnych lokalnych źródeł OZE, w tym małych źródeł wytwarzania energii z OZE, wpisujących się w rozwój generacji rozproszonej, w tym podłączenie instalacji do sieci dystrybucyjnej
- ➡ budowa oraz modernizacja elektroenergetycznych sieci dystrybucyjnych średniego oraz niskiego napięcia.

Wsparcie dotyczyć będzie inwestycji dotyczących następujących źródeł energii: energia elektryczna (magazynowanie i przesył), energia odnawialna: wiatrowa, energia odnawialna: słoneczna, energia odnawialna: z biomasy, pozostałe rodzaje energii odnawialnej (w tym hydroelektryczna, geotermalna i morska) oraz integracja energii odnawialnej (w tym magazynowanie, zamiana energii elektrycznej na gaz oraz infrastruktura wytwarzania energii odnawialnej z wodoru).

Katalog beneficjentów ostatecznych instrumentów zwrotnych jest bardzo szeroki i obejmuje następujące kategorie:

- Przedsiębiorcy (mikroprzedsiębiorstwa, małe i średnie przedsiębiorstwa)
- Jednostki samorządu terytorialnego (JST) ich związki, stowarzyszenia i porozumienia
- Spółki prawa handlowego będące własnością JST
- Uczelnie/szkoły wyższe
- Jednostki naukowe
- Jednostki badawczo-rozwojowe
- Instytucje kultury
- Operatorzy systemu dystrybucyjnego (OSD)
- Właściciele/zarządcy wielorodzinnych budynków mieszkaniowych

- Rolnicy prowadzący zarejestrowaną działalność gospodarczą
- Grupy producentów rolnych
- Jednostki organizacyjne JST (ośrodki doradztwa rolniczego)
- Organy administracji państwowej prowadzące szkoły (szkoły rolnicze)
- Rybacy śródlądowi oraz hodowcy ryb (w rozumieniu ustawy z dnia 18 kwietnia 1985 r. o rybactwie śródlądowym) prowadzący zarejestrowaną działalność gospodarczą
- Organizacje pozarządowe, nie działające w celu osiągnięcia zysku, w tym stowarzyszenia i fundacje.

Projekty dotyczące wytwarzania energii z OZE oceniane są głównie poprzez pryzmat efektywności kosztowej oraz osiągniętych efektów. Istotna jest koncepcja opłacalności, czyli najlepszego stosunku wielkości środków unijnych przeznaczonych na uzyskanie 1 MWh energii lub 1 MW mocy zainstalowanej wynikających z budowy danej instalacji wytwórczej. Dodatkowo o wsparciu takich projektów decydować będą także inne osiągnięte rezultaty w stosunku do planowanych nakładów finansowych.

#### Rentowność projektów

Badani przedsiębiorcy z sektora wskazują na rentowność zrealizowanych inwestycji OZE w województwie lubuskim. W zależności od typu zrealizowanej inwestycji okres zwrotu wynosi od 6 miesięcy (energia wiatrowa) do 10 lat (biomasa, biogaz). Zaledwie jeden respondent stwierdził, że nie spodziewa się zwrotu z przeprowadzonej inwestycji.

Jak wskazano wyżej, w rozdziale dotyczącym wniosków z zastosowania instrumentów finansowych w województwie lubuskim w poprzednim okresie programowania, przy obecnych zmianach prawnych, niestabilnych przepisach i niepewności związanej z systemem aukcyjnym, rentowność inwestycji OZE jest nieznana, (przykładem może być malejąca dynamika wartości kapitałowej tzw. zielonych certyfikatów). W ciągu ostatniego roku okres zwrotu z inwestycji wydłużył się w stosunku do założeń o blisko 12 miesięcy. Dochodowość, rentowność inwestycji OZE jest przy tym silnie uzależniona od wsparcia ze strony polityki państwowej, w tym zasad polityki skupu energii.

Podstawowym czynnikiem ryzyka zachowania rentowności przyszłych wspartych inwestycji jest niepewność związana z przyszłością wprowadzenia tzw. modelu aukcyjnego. Zgodnie z ustawą o odnawialnych źródłach energii<sup>130</sup> wszystkie nowouruchomione inwestycje w OZE podlegają nowym zasadom – aukcyjnym. W nowym systemie wsparcia inwestycji wykorzystujących OZE, wielkość przyrostu nowych mocy w OZE zależy od decyzji administracji państwowej. Urząd Regulacji Energetyki i Rada Ministrów decydują, ile w danym roku zakontraktować energii elektrycznej w aukcjach. Oferenci reprezentujący różne technologie pozyskiwania – wiatrowa, solarna, i wodna – konkurują ze sobą. W ramach tzw. koszyka aukcyjnego wyodrębniono jedynie oddzielne aukcje dla biomasy i biogazu rolniczego. Mechanizm aukcyjny ma na celu wsparcie dla instalacji wykorzystujących odnawialne źródła energii w sposób efektywny kosztowo. Oznacza to, że środki przeznaczone na wsparcie wytwarzania energii elektrycznej z OZE będą trafiały w pierwszej kolejności do tych wytwórców, którzy zaakceptują najniższą cenę za jednostkę energii elektrycznej, niezależnie od tego, w jakich instalacjach zostanie ona wytworzona. W aukcjach, organizowanych przez Prezesa Urzędu Regulacji

---

<sup>130</sup> Ustawa z dnia 22 czerwca 2016 r. o zmianie ustawy o odnawialnych źródłach energii oraz niektórych innych ustaw, Ustawa z dnia 20 lutego 2015 r. o odnawialnych źródłach energii

Energetyki co najmniej raz w roku, wyłaniania będą przedsiębiorcy, którzy zaoferują produkcję określonej ilości energii z odnawialnego źródła po najniższej cenie. Aukcje będą prowadzone osobno dla obiektów o mocy zainstalowanej do 1 MW oraz obiektów o mocy zainstalowanej powyżej 1 MW. Zakłada się, że co najmniej 25% ilości energii elektrycznej z odnawialnych źródeł energii sprzedanej w drodze aukcji powinna zostać wytworzona w instalacjach OZE o łącznej mocy zainstalowanej elektrycznej do 1 MW.

Ustawa zmienia również zasady finansowania już istniejących instalacji, wyprodukowanych przed 2016 rokiem, poprzez wprowadzenie ograniczeń dla stosowania obecnego systemu wsparcia. Wycofano się z indeksacji opłaty zastępczej wskaźnikiem inflacji. Wprowadzono również ograniczenie dla możliwości uiszczania opłaty zastępczej. Ustawa zwiększa także wsparcie dla prosumenckiego wytwarzania energii, które polega na zużywaniu na własne potrzeby energii elektrycznej wytwarzanej z OZE. Za oddanie do sieci nadwyżek nieskonsumowanej energii, prosumentom ma przysługiwać tzw. opust na energię pobraną od operatora. Opust będzie liczony od części zmiennych na rachunku (energia i dystrybucja), ale bez opłat stałych. Rozliczanie z zakładem energetycznym ma następować w okresach rocznych.

Wprowadzone regulacje wpłynęły na zwiększenie ryzyka finansowania inwestycji opartych na tzw. zielonych certyfikatach w okresie dłuższym niż 15 lat (okres gwarancji dla obecnych zielonych certyfikatów). Ich wartość jako środka obliczania wiarygodności kredytowej jest więc ograniczona czasowo. Niepewność dotycząca corocznych wolumenów aukcji również jest przesłanką powstrzymującą zarówno inwestorów jak i instytucje finansujące.

### **Identyfikacja istniejących problemów w finansowaniu tego rodzaju projektów**

W Polsce rynek dla niektórych segmentów sektora niskoemisyjnej energetyki, gospodarki odpadami stałymi i ochroną przyrody, bioróżnorodnością boryka się z niedoskonałościami oraz barierami rynku, które nie pozwalają na optymalną realizację projektów. Przyczyny ograniczeń w dostępie do finansowania dłużnego w obszarze energetyki i ochrony przyrody można wskazać w podziale na obszary: czynniki zewnętrzne, asymetria informacji, nieoptymalne warunki inwestycyjne, bariery wdrożenia, nieefektywna (w sensie Pareto<sup>131</sup>) dystrybucja zasobów. Projekty energetyczne i z zakresu ochrony środowiska ze względu na swoje zaawansowanie techniczne i kapitałochłonność mogą być wdrażane głównie przez większe podmioty o ugruntowanej pozycji finansowej. W badaniach ewaluacyjnych wskazuje się, że interwencje w obszarze efektywności energetycznej i ochrony środowiska realizowane są przez sektor prywatny na bardzo niewielką skalę i tylko w przypadku uzyskania finansowania zewnętrznego na ten cel. Oznacza to, że nie ma zapotrzebowania na wykorzystanie funduszy prywatnych do realizacji takich inwestycji<sup>132</sup>. W sytuacji generalnie niskiej skłonności do długoterminowego oszczędzania, banki nie są w stanie udzielać średnio i długoterminowych kredytów (gdyż nie posiadają odpowiedniej ilości depozytów długoterminowych). Wszystko to sprawia, iż można oczekiwać zmniejszonych możliwości finansowania projektów z obszaru OZE ze względu na ich kapitałochłonność, długoterminowy charakter i niepewną rentowność objętą ryzykiem regulacyjnym (np. niepewna przyszła cena zielonych certyfikatów). Inne wskazywane

<sup>131</sup> Efektywność Pareto zachodzi wtedy kiedy proces produkcji/konsumpcji można zorganizować tak, aby polepszyć sytuację jednego podmiotu nie pogarszając sytuacji któregośkolwiek z pozostałych podmiotów – na podstawie Efektywność – rozważania nad istotą i typologią, Grażyna Kozuń-Cieślak, Kwartalnik KES Studia i Prace, Nr 4(16)/2013, SGH

<sup>132</sup> Analiza i ocena możliwości zintegrowania działań w obszarze efektywności energetycznej z uwzględnieniem odnawialnych źródeł energii, w tym z odpadów komunalnych i osadów ściekowych, Raport końcowy, PWC, Warszawa 2013, str. 44

w badaniach ewaluacyjnych czynniki ryzyka finansowania zwrotnego inwestycji OZE obejmują: barierę informacyjną; wysoki poziom złożoności i kompleksowości tego rodzaju inwestycji (np. różnego rodzaju technologie dla określonego źródła energii, problem dostępu czy ceny wytworzonej energii) utrudniający bankom (zwłaszcza uniwersalnym) ocenę wiarygodności przedsięwzięcia<sup>133</sup>.

#### 4.2.2 Charakterystyka grup docelowych

Główni producenci energii z zastosowaniem OZE to przedsiębiorstwa reprezentujące ten sektor. Inne instytucje przewidziane do wsparcia w ramach Działania 3.1.2. RPO-L2020 mają marginalne znaczenie w zwiększeniu udziału energii odnawialnej w produkcji energii.

Większość respondentów badania CAWI/CATI z sektora przedsiębiorstw realizowała inwestycje dotyczące odnawialnych źródeł energii (energia solarna, wiatrowa, wodna, geotermalna, pochodząca z biomasy i biogazu) w ciągu ostatnich 5 lat. Zgodnie z opisanymi wyżej w raporcie tendencjami regionalnymi dotyczącymi kategorii OZE najczęściej realizowali oni inwestycje z zakresu odzyskiwania energii z promieni słonecznych (1/3 zrealizowanych inwestycji). Blisko połowa realizowała inwestycje wyłącznie z własnych środków. Inwestycje te dotyczyły mało kapitałochłonnych przedsięwzięć solarnych i wiatrowych (kolektorów słonecznych i pomp ciepła, które nie będą obejmowane wsparciem RPO-L2020) i nie przekraczały 50 tys. zł. Nakłady na pozostałe przedsięwzięcia, objęte katalogiem wsparcia Działania 3.1.2 RPO-L2020 współfinansowane były z pożyczek sektora bankowego lub z wkładów inwestorów prywatnych. Średnia wartość inwestycji wyniosła 4 699 750 zł, należy jednak podkreślić dużą wariancję kosztu jednostkowego. Wartość inwestycji poniesiona przez połowę respondentów nie przekroczyła 1 mln. zł.

Badani przedsiębiorcy z sektora OZE planują na ogół przeprowadzenie kolejnych inwestycji w ciągu najbliższych 3 lat. Dominują plany inwestycji fotowoltaicznych i wiatrowych, głównie ze względu na rozwiązania mechanizmu aukcyjnego, premiujące projekty o najwyższej efektywności kosztowej. Zaledwie 1/4 badanych zamierza finansować planowane przedsięwzięcia wyłącznie z własnych pieniędzy. Częściej niż co trzeci respondent zakłada skorzystanie z pożyczek, kredytów z sektora komercyjnego lub oferowanych przez WFOŚiGW. Połowa badanych zamierza przeprowadzić inwestycje, których koszt nie będzie przekraczał 250 000 zł (koszt rynkowy panelu fotowoltaicznego). Oczekują oni instrumentu zwrotnego pokrywającego blisko 100% kosztów zamierzonego przedsięwzięcia. Średni koszt kwoty kredytu, o który pozostali potencjalni pożyczkobiorcy z sektora przedsiębiorstw planują się ubiegać (technologia wiatrowa, biogazowa, wodna) wynosi 1 mln 600 tys. zł, co stanowi zaledwie 20% planowanej wysokości inwestycji. Akceptowane przez beneficjentów formy zabezpieczenia obejmują: weksel in blanco (50%), zastaw na hipotekę (50%).

<sup>133</sup> Analiza w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych instrumentów finansowych w województwie małopolskim w okresie programowania 2014-2020, Małopolskie Obserwatorium Gospodarki, Urząd Marszałkowski Województwa Małopolskiego, Kraków 2014.

## 4.3 Priorytet inwestycyjny 4c

### 4.3.1 Charakterystyka projektów

#### Informacje wstępne

PI 4c z zastosowaniem instrumentów finansowych wdrażany jest w RPO-L2020 w ramach Działania 3.2.4. *Efektywność energetyczna – instrumenty finansowe*, Zgodnie z zapisami SZOOP RPO-L2020 instrumenty finansowe skierowane są wyłącznie na wsparcie głębokiej modernizacji budynków mieszkalnych wielorodzinnych, w tym wykorzystania instalacji OZE w modernizowanych energetycznie budynkach. Dotyczy wyłącznie budynków:

- w ramach Strategii ZIT miast wojewódzkich i obszarów powiązanych z nimi funkcjonalnie: budynki mieszkalne wielorodzinne, których właścicielem są podmioty inne niż spółdzielnie i wspólnoty mieszkaniowe niezależnie od podmiotu, który jest ich właścicielem;
- poza Strategią ZIT miast wojewódzkich: wszystkie kategorie budynków mieszkalnych wielorodzinnych, niezależnie od podmiotu, który jest ich właścicielem.

Zgodnie z zapisami dokumentów programowych w ramach przedmiotowego Działania wsparciem zostaną objęte projekty polegające na głębokiej modernizacji energetycznej budynków, poprzez ich ocieplanie, wymianę stolarki okiennej oraz drzwiowej, modernizację oświetlenia w częściach wspólnych budynków. Wsparciem będą objęte budynki (m.in. budynki czynszowe, komunalne), które charakteryzują się wysoką – prawie 70% luką remontową. Głęboka modernizacja energetyczna budynków powinna zostać oparta o system monitorowania i zarządzania energią, a także uwzględniać wysokosprawne źródła ciepła. Zaplanowano, iż interwencje objęte wsparciem instrumentów finansowych będą również zawierać przebudowę systemów grzewczych (włącznie z wymianą i podłączeniem do źródła ciepła) oraz klimatyzacji i wentylacji (w tym budowy układów odzysku ciepła z wywiewanego powietrza wentylacyjnego w nowobudowanych obiektach oraz podawanych grzewczych gruntownej renowacji), a także instalację odnawialnych źródeł energii w modernizowanych energetycznie budynkach. Możliwe jest również wsparcie przedsięwzięć dotyczących wyłącznie docieplenia budynków czy wymiany pokrycia dachu, o ile uzasadnione jest to realizacją wskazań audytu energetycznego.

Przewiduje się, iż w wyniku interwencji wzrośnie liczba zmodernizowanych energetycznie budynków wielorodzinnych w województwie, spadnie emisja gazów cieplarnianych (CI 34), zmniejszy się roczne zużycie energii pierwotnej.

#### Rentowność projektów

Termomodernizacja budynków wiąże się odroczonymi w czasie efektami w postaci oszczędności eksploatacyjnych. Mechanizm rentowności projektów termomodernizacyjnych zakłada, iż środki zaoszczędzone na kosztach utrzymania ciepła i energii w obiekcie mieszkalnym mogą zostać przeznaczone na spłatę rat kredytu lub pożyczki. Występują tu korzyści dotyczące zarówno efektu ekologicznego jak i efektu ekonomicznego.<sup>134</sup> Rentowność przeprowadzonych działań zależy jednak od

<sup>134</sup> „Ocena ex-ante instrumentów finansowych w RPO WL 2014-2020” WYG PSDB 2014

skali koniecznych inwestycji, stanu budynków (kapitałochłonność) oraz od zewnętrznych czynników ryzyka: skracanie sezonu grzewczego – tzw. „ciepłe zimy”), sytuacja finansowa beneficjenta (zadłużenie lokatorów na rzecz spółdzielni / wspólnoty, ściągłość czynszów, stan wpłat na fundusz remontowy).<sup>135</sup>

Rentowność tego typu inwestycji zależy więc od czynników, takich jak stan wyjściowy budynku, koszty ogrzewania czy zapotrzebowanie na energię. Pomimo szczegółowej analizy efektywności możliwych do wykonania zabiegów termomodernizacyjnych wykonywanej w audytach energetycznych rzeczywisty okres zwrotu inwestycji termomodernizacyjnych może być bardzo długi. Według niektórych badań inwestycje termomodernizacyjne realizowane przez jednostki samorządu terytorialnego mogą mieć – zgodnie z audytami energetycznymi – okres zwrotu wynoszący nawet 15-17 lat.<sup>136</sup> Rentowność inwestycji termomodernizacyjnych jest zatem niepewna co wiąże się z możliwością nieosiągnięcia planowanego poziomu oszczędności w zużyciu energii elektrycznej lub ciepłej (mniejsze niż zakładane opłaty pobierane od mieszkańców).<sup>137</sup> Innym czynnikiem wpływającym na rentowność projektów termomodernizacji budynków mieszkalnych jest fakt, iż beneficjent często decyduje się na realizację prac ze względu na konieczne potrzeby (np. docieplenie budynku, wymiana starego, psującego się pieca), a nie ze względu na opłacalność inwestycji. Z kolei inwestycje kogeneracyjne, w odnawialne źródła energii w budynkach komunalnych wiążą się z ryzykiem opłacalności ze względu na silną interwencję cen paliwa oraz cen sprzedaży energii elektrycznej.

Pociąga to za sobą przyjęcie założenia o relatywnie długim okresie zwrotu z inwestycji, co w niektórych badaniach uzasadnia potrzebę wprowadzenia niższego oprocentowania w przypadku instrumentów wspierających termomodernizację<sup>138</sup>.

Potencjalni beneficjenci Działania 3.2.4. RPO-L2020 w województwie lubuskim w sektorze spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych w większości twierdzą, iż poniesione koszty termomodernizacji się zwracają.

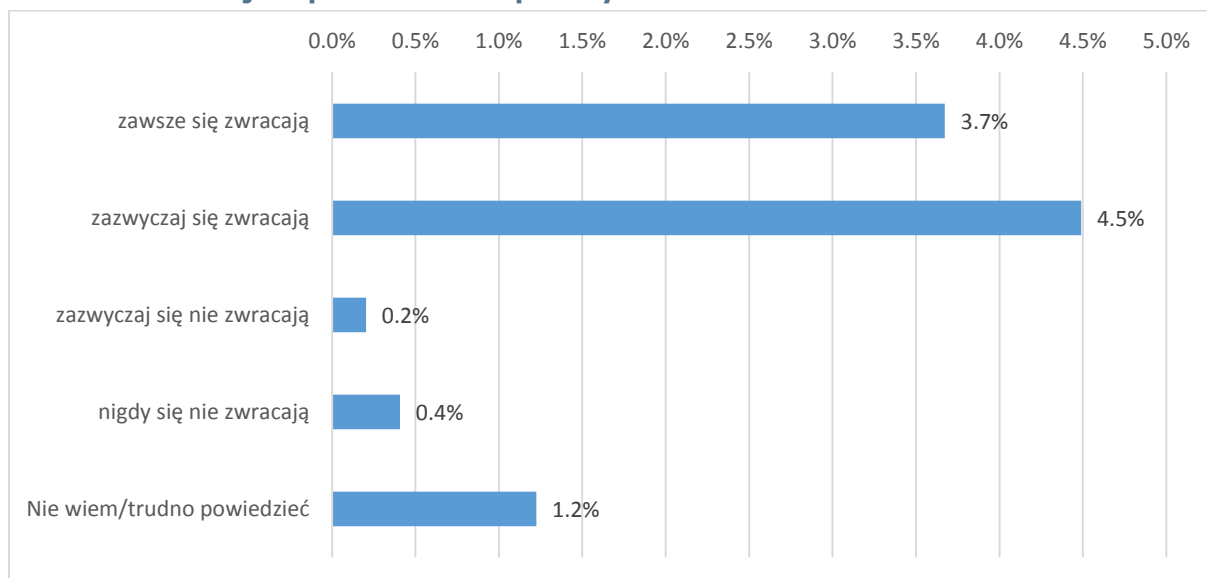
<sup>135</sup> ECORYS, Analiza w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych instrumentów finansowych w województwie małopolskim w okresie programowania 2014-2020, UM WM, Kraków 2014

<sup>136</sup> Analiza ex-ante zawodności rynku i nieoptymalnego poziomu inwestycji na terenie województwa mazowieckiego w kontekście wdrażania Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Mazowieckiego 2014-2020, wykonawca: PSDB Sp. z o.o., zamawiający: Województwo Mazowieckie, 2015 r.

<sup>137</sup> Ocena ex-ante instrumentów finansowych Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Świętokrzyskiego na lata 2014-2020, WYG PSDB Sp. z o.o.; Ocena ex-ante instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO WP 2014-2020, Urząd Marszałkowski Województwa Podkarpackiego, WYG PSDB.

<sup>138</sup> Analiza w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych instrumentów finansowych w województwie małopolskim w okresie programowania 2014-2020, Małopolskie Obserwatorium Gospodarki. Analiza i ocena możliwości zintegrowania działań w obszarze efektywności energetycznej z uwzględnieniem odnawialnych źródeł energii, w tym z odpadów komunalnych i osadów ściekowych, PWC 2013

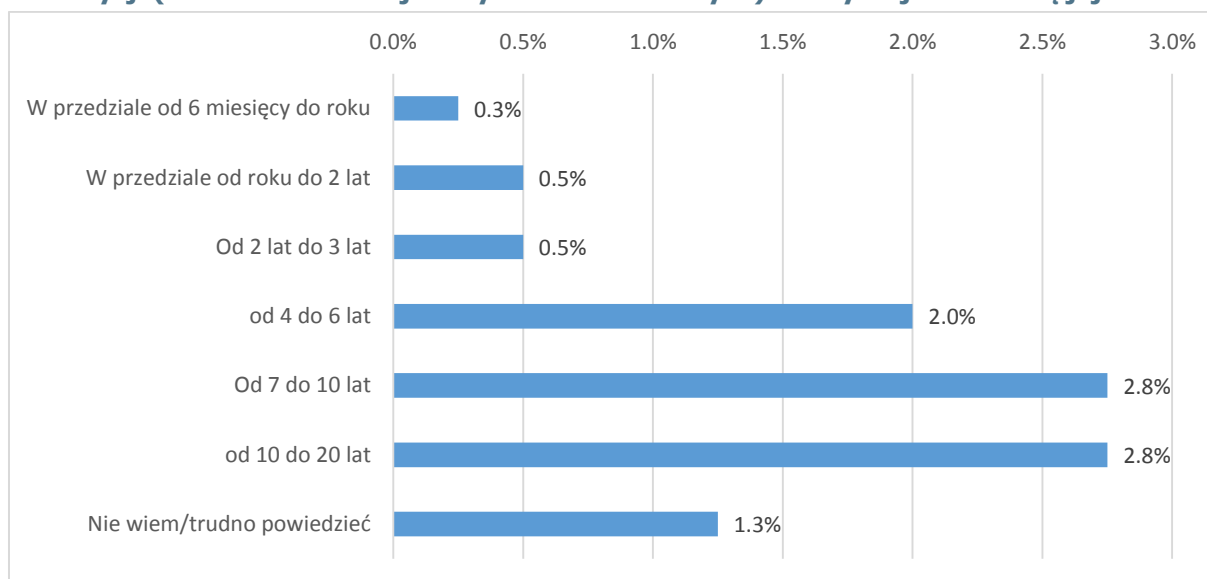
**Rysunek 17. Rozkład odpowiedzi na pytanie „Czy koszty inwestycji z zakresu termomodernizacji”- spółdzielnie i wspólnoty mieszkaniowe**



Źródło: badanie CAWI/CATI z przedstawicielami spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych w województwie lubuskim N=49

Okres zwrotu kosztu przekracza jednak zazwyczaj 5 lat, oscylując często wokół lat 20. Jak wspomniano wcześniej, okres zwrotu zależy zarówno od sezonowych czynników ryzyka, kondycji finansowej mieszkańców jak i od zakresu niezbędnych prac.

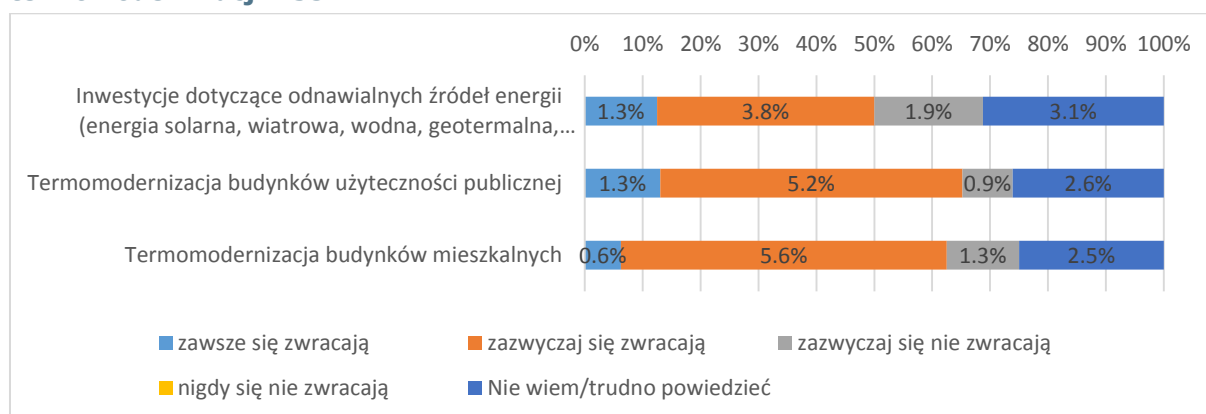
**Rysunek 18. Rozkład odpowiedzi na pytanie: W jakim czasie od zakończenia takiej inwestycji (termomodernizacji budynków mieszkalnych) zazwyczaj zwraca się jej koszt?**



Źródło: badanie CAWI/CATI z przedstawicielami spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych w województwie lubuskim N=49

W przypadku JST, będących właścicielami i często zarządcami budynków komunalnych również powszechnie podzielane jest przekonanie, że inwestycje w termomodernizację przynoszą, obok efektu ekologicznego również efekt ekonomiczny.

**Rysunek 19. Rozkład odpowiedzi na pytanie „Czy koszty inwestycji z zakresu termomodernizacji”- JST**



Źródło: badanie CAWI/CATI z przedstawicielami JST w województwie lubuskim N=50

Spodziewany przez badanych przedstawicieli JST okres zwrotu inwestycji waha się jednak w przypadku inwestycji w OZE od 7 do 15 lat, zaś okres zwrotu termomodernizacji budynków mieszkalnych od 2 do 10 lat.

### Identyfikacja istniejących problemów w finansowaniu tego rodzaju projektów

Jak wskazano w rozdziale dotyczącym luki rynkowej potrzeby termomodernizacji z zastosowaniem kogeneracji energetycznej w regionie są tak duże, że zakres koniecznych prac wyznacza możliwość uzyskania dofinansowania. Problemy w finansowaniu przedmiotowych przedsięwzięć związane są po pierwsze z niską dostępnością instrumentów ukierunkowanych na wsparcie termomodernizacji budynków mieszkalnych odpowiadających możliwościom zabezpieczeniowym i spodziewanym strumieniom przychodów zarządców i właścicieli budynków wielorodzinnych. Należy przypomnieć, że wsparcie termomodernizacji, prowadzone przez NFOŚiGW i WFOŚiGW, kierowane były dotąd wyłącznie w celu wsparcia budynków użyteczności publicznej.

Można zidentyfikować brak spójnego i dostosowanego do potrzeb systemu finansowania tego rodzaju działań. Spółdzielnie mieszkaniowe, wspólnoty, TBS mają inną specyfikę działania wynikającą m.in. z poziomu kosztów transakcyjnych (związanych m.in. z długotrwałą i skomplikowaną procedurą pozyskiwania środków, zbyt długim okresem zwrotu, przekraczającym 7 lat), średniej wartości inwestycji, horyzontu czasowego, w którym dokonywana jest ocena korzyści ekonomicznych czy modelu podejmowania decyzji<sup>139</sup>. Jednostki samorządu terytorialnego dysponują zabezpieczeniami, które są wymagane przez WFOŚiGW, spółdzielnie mieszkaniowe i wspólnoty nie są gotowe do przedstawienia zabezpieczenia w postaci zablokowania funduszu remontowego na 150% wartości inwestycji, a takie zabezpieczenia wymagane są przez tę instytucję. W sektorze wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych jedynym powszechnie dostępnym źródłem pozyskania wsparcia na przedmiotowe inwestycje są premia gwarancyjna.

<sup>139</sup> „Ocena ex-ante instrumentów finansowych w RPO WL 2014-2020” WYG PSDB 2014

*Lubuskie zamknęło się na mieszkańców, a krajowy fundusz jest dość restrykcyjny. Przeprowadziliśmy analizę, poprzez firmy konsultingowe i sprawdzili, jaka jest nasza oszczędność. Bo może być termomodernizacja i głęboka termomodernizacja gdzie z 700 tys. robią się dwa miliony. Ale nie wchodzimy w tą głęboką termomodernizację, bo nawet przy otrzymaniu 50% dotacji to by i tak trzeba było wydać więcej niż my dzisiaj wydajemy na działania i jakie są możliwości mieszkańców. My jesteśmy na minimalnym poziomie oszczędności i nie wiadomo nigdy czy otrzymamy dofinansowanie w konkursie. Ta firma konsultingowa powiedziała nam, że nie mamy dużych szans, więc do tego funduszu krajowego też nie wystartowaliśmy, bo też nikt nie jest w stanie nam powiedzieć, ile dostaniemy dofinansowania, bo to są koszty kwalifikowalne 15% i potem kolejny procent przy danej oszczędności i tu też nikt nie wie, ile by to miało być. Audyty robimy, ale studium wykonalności musiałaby robić firma zewnętrzna, to jest też dodatkowy koszt. Potem kolejny audyt, czy rzeczywiście byłaby określona oszczędność ciepła, ale też nie wiemy, czy gdyby audyt pokazał inaczej, to musielibyśmy oddawać jakąś premię. Tak że jest to dosyć skomplikowane. Natomiast w BGK jest to tylko kwestia złożenia dokumentów i otrzymania pieniędzy.*

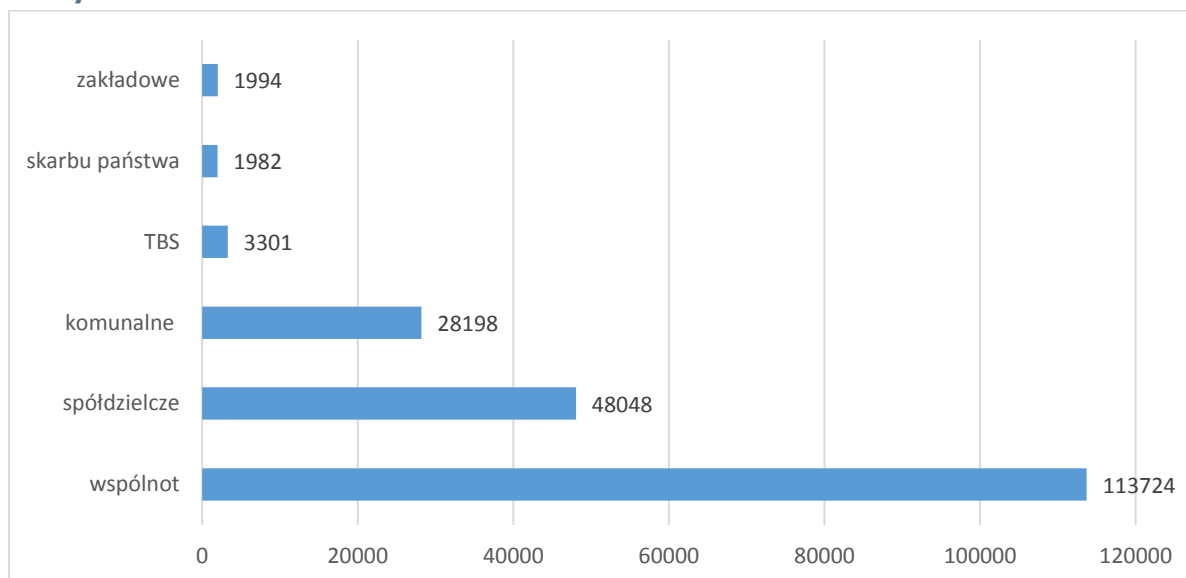
*Przedstawiciel lubuskiej spółdzielni mieszkaniowej*

#### 4.3.2 Charakterystyka grup docelowych

Zgodnie z założeniami programowymi beneficjentami ostatecznymi Działania 3.2.4. RPO-L2020 są: spółdzielnie mieszkaniowe, wspólnoty mieszkaniowe, podmioty, które są właścicielami lub zarządcami wielorodzinnych budynków mieszkaniowych. Typ odbiorcy wsparcia różnicowany jest również obszarowo. W ramach Strategii ZIT miast wojewódzkich i obszarów powiązanych z nimi funkcjonalnie: wsparciem objęte zostaną jedynie budynki mieszkalne wielorodzinne, których właścicielem są podmioty inne niż spółdzielnie i wspólnoty mieszkaniowe niezależnie od podmiotu, który jest ich właścicielem. Natomiast, poza Strategią ZIT miast wojewódzkich, instrumenty zwrotne mogą zostać przeznaczone na termomodernizację wszystkich kategorii budynków mieszkalnych wielorodzinnych, niezależnie od podmiotu, który jest właścicielem budynku.

Jak wynika z danych GUS głównym zasobem mieszkaniowym województwa lubuskiego dysponują wspólnoty i spółdzielnie mieszkaniowe.

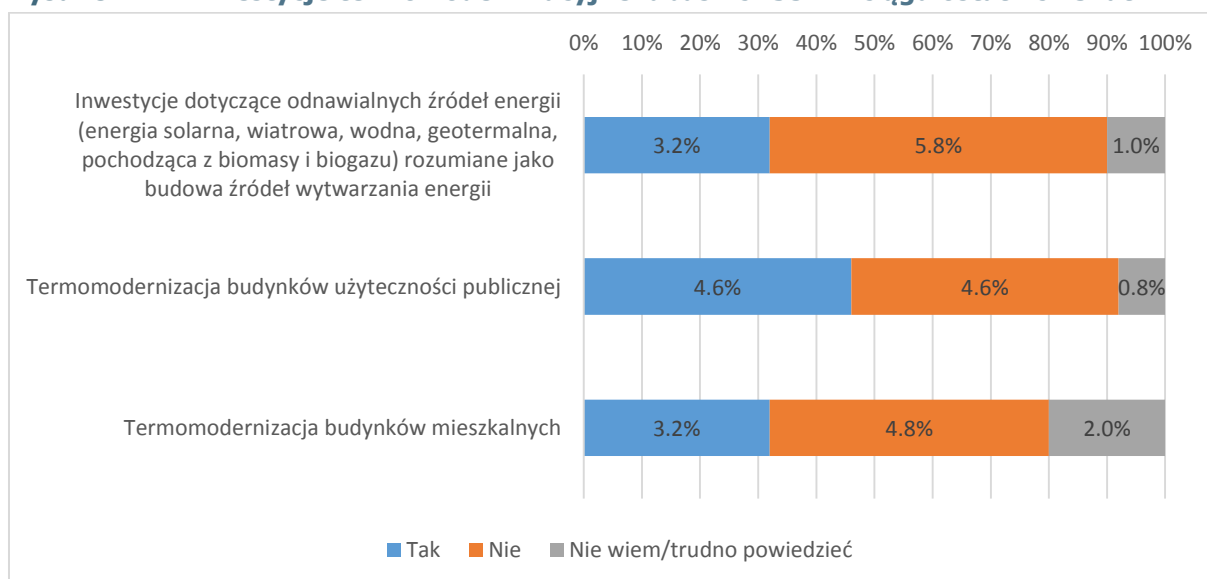
**Rysunek 20. Struktura zasobu mieszkaniowego województwa lubuskiego ze względu na formy własności**



Źródło: *Gospodarka mieszkaniowa w 2015, GUS*

Doświadczenia w zakresie termomodernizacji w dominujących segmentach gospodarki mieszkaniowej (wspólnoty i spółdzielnie) są dość znaczne. Zdecydowana większość (67%) badanych spółdzielni i wspólnot poczyniła w ciągu ostatnich 5 lat inwestycje w zakresie termomodernizacji budynków mieszkalnych. Odsetek ten, w przypadku JST jest już mniejszy, koncentrowały się one bowiem – zgodnie z logiką instrumentów pomocowych – na termomodernizacji obiektów użyteczności publicznej.

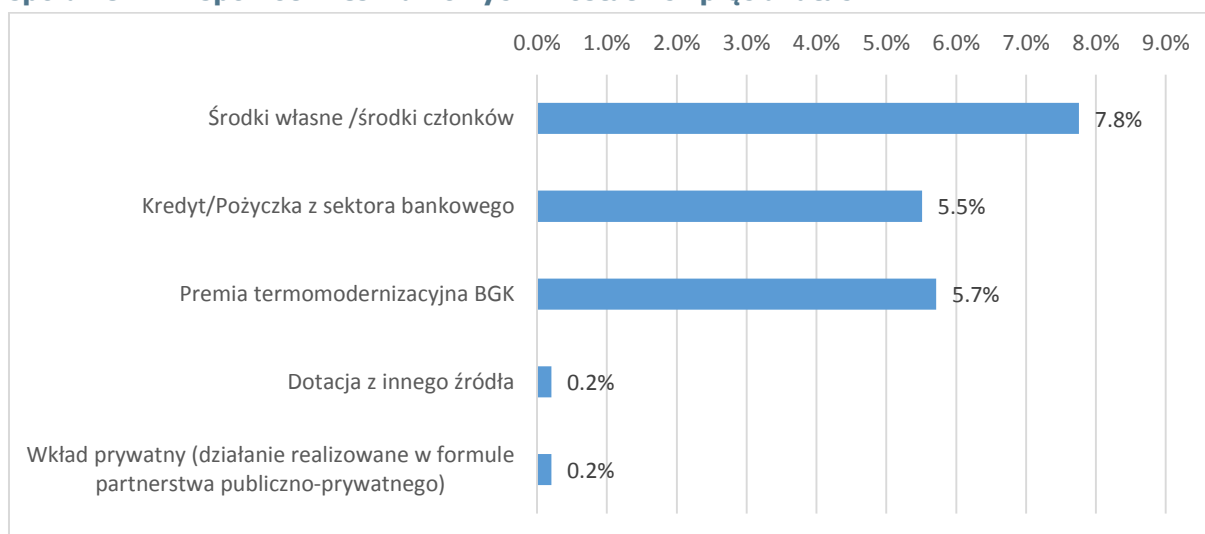
**Rysunek 21. Inwestycje termomodernizacyjne lubuskich JST w ciągu ostatnich 5 lat.**



Źródło: *badanie CAWI/CATI z przedstawicielami JST w województwie lubuskim N=50*

W segmencie spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych inwestycje te miały zazwyczaj charakter punktowy, dotyczyły od 1 do 5 budynków w zasobie mieszkaniowym w skali jednego zarządcy. W segmencie budynków komunalnych już blisko połowa (44%) badanych JST deklaruje, że termomodernizacji podlegało więcej niż 11 budynków. Jak wynika z deklaracji przedstawicieli spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych, zaledwie do piąty z nich przeprowadził działania wyłącznie z własnych środków.

## **Rysunek 22. Źródła finansowania przedsięwzięć termomodernizacyjnych w sektorze spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych w ostatnich pięciu latach**



*Źródło: badanie CAWI/CATI z przedstawicielami spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych w województwie lubuskim N=49*

W przypadku 75% badanych przeprowadzenie działań pociągnęło za sobą podniesienie opłat dla mieszkańców na fundusz remontowy.

Przedstawiciele JST korzystali w przedsięwzięciach termomodernizujących głównie z kredytu BGK.

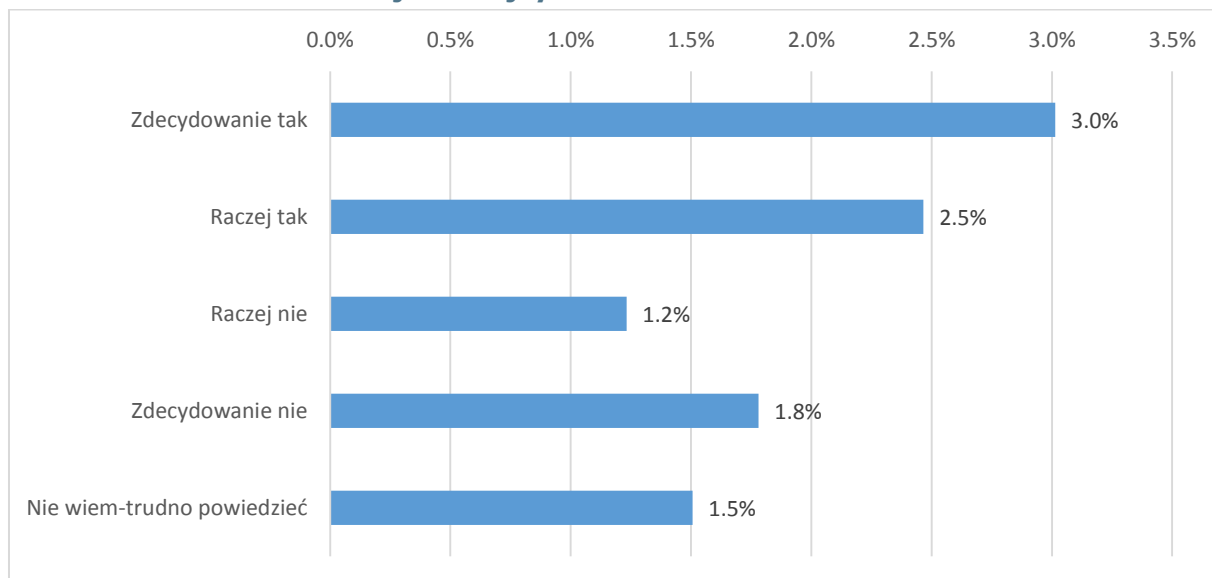
Średni koszt przeprowadzonych inwestycji termomodernizacyjnych przeprowadzonych w segmencie spółdzielni mieszkaniowych i wspólnot oscylował wokół 1 757 755 zł. Należy jednak podkreślić, że był on zróżnicowany. Koszt inwestycji w 26% badanych spółdzielniach/wspólnotach nie przekroczył 0,5 mln zł, zaś w kolejnych 29% (głównie spółdzielnie) przekroczył on 2 000 000 zł.

W segmencie komunalnych budynków mieszkalnych średni koszt inwestycji był wielokrotnie wyższy i wyniósł 6 433 000 zł, co wynikało z objęcia inwestycją bardziej niż w segmencie spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych zaniedbanych i starszych budynków. Większość badanych JST (56%) nie przekroczyła jednak 500 000 zł w finansowaniu inwestycji termomodernizacyjnych.

Średni koszt termomodernizacji jednego budynku we wspólnotach/spółdzielniach mieszkaniowych wyniósł 200 714 zł, ale i tu należy podkreślić duże zróżnicowanie – ponad 35% respondentów nie przeznaczyło na koszt jednostkowy więcej niż 100 tys. zł. W segmencie mieszkań komunalnych średni koszt termomodernizacji wyniósł 546 404 zł. Większość (57%) badanych zainwestowała jednak nie więcej niż 500 000, zaś blisko 35% nie więcej niż 100 000 zł.

Większość badanych wspólnot/spółdzielni planuje przeprowadzenie kolejnych inwestycji w kolejnych 3 latach.

**Rysunek 23. Plany inwestycyjne lubuskich spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych w zakresie termomodernizacji w kolejnych 3 latach**



Źródło: Źródło: badanie CAWI/CATI z przedstawicielami spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych w województwie lubuskim N=49

Planowane inwestycje dotyczyć mają średnio 3,62 sztuk budynków, co stanowi około 8% budynków znajdujących się w zarządzaniu przez respondentów. Najczęściej jest to od 1 do 2 budynków, należy bowiem pamiętać, że wspólnoty posiadające jedynie 1 czy dwa budynki stanowią 30% badanej próby. Respondenci zamierzają zastosować mieszane źródła finansowania. Zdecydowana większość – 82% chciałaby finansować inwestycję z użyciem środków własnych, posiłkując się przy tym kredytem i premią gwarancyjną (52,5%) lub dotacją 25%. Jak wskazano wyżej w analizie luki finansowej respondenci średnio planują wydatkowanie 975 200 zł na wskazany cel w perspektywie najbliższych 3 lat, z czego wartość planowanych kredytów wynosi 861 111 zł, co stanowi 88% potrzebnych nakładów.

Beneficjenci zaakceptowaliby pożyczkę oprocentowaną średnio na 2% w skali roku, choć należy podkreślić, że większość (54%) zgodziłaby się na oprocentowanie wyższe. Występuje przy tym odwrotna zależność między skalą zaplanowanych inwestycji a wysokością zaakceptowanego oprocentowania. Badani najchętniej wzięliby pożyczkę średnio na 15 lat, przy czym należy wziąć pod uwagę, że blisko co trzeci respondent (31%) deklaruje potrzebę szerszej perspektywy finansowej spłaty pożyczki – od 20 do 30 lat. Średni preferowany okres karencji w spłacie pożyczki/kredytu wynosi 6,5 miesięcy, choć trzeba podkreślić, że co piąty respondent (21%) nie widzi w ogóle potrzeby karencji zaś taki sam odsetek potrzebuje karencji dłuższej. Istotnym czynnikiem atrakcyjności instrumentów zwrotnych jest czas niezbędny do podjęcia decyzji przez bank o pożyczce. Dla ponad połowy badanych (64%) okres ten nie powinien przekraczać 2 miesięcy.

Analizując zdolność kredytową badanych spółdzielni/wspólnot mieszkaniowych pod względem zdolności finansowej do zaciągania kolejnych zobowiązań finansowych należy podkreślić, że w opinii

ponad połowy respondentów (52%) jest ona dobra lub bardzo dobra. Zaledwie 19% badanych oceniło ją jako złą lub bardzo złą.

W segmencie komunalnych budynków mieszkaniowych można odnotować zdecydowanie mniej szerokie plany inwestycyjne w zakresie termomodernizacji budynków mieszkalnych. Zaledwie 22% badanych JST planuje przeprowadzić kolejne inwestycje w następnych 3 latach, obejmując nimi przeciętnie 1 budynek komunalny (wyjątek stanowi Gorzowski ZIT, w którym planowana jest termomodernizacja 50 budynków komunalnych). Planowane inwestycje mają w domyśle zaspokoić blisko 80% potrzeb termomodernizacji mieszkalnych budynków komunalnych w badanych JST. Niemal wszyscy badani przedstawiciele JST, planujący inwestycje w termomodernizację budynków mieszkalnych planują skorzystać przy jej sfinansowaniu z dotacji RPO-L2020 lub kredytu WFOSIGFW, o oprocentowaniu nie przekraczającym 1%. Badani nie określili skali finansowej planowanych inwestycji. Należy w tym miejscu podkreślić, iż zgodnie z logiką interwencji Programu wsparcie dotacyjne dotyczyć będzie wyłącznie termomodernizacji budynków użyteczności publicznej. Termomodernizacja budynków mieszkalnych będzie mogła zostać przeprowadzona w ramach RPO L2020 wyłącznie poprzez instrumenty zwrotne, z zastrzeżeniem, iż na obszarach objętych Strategią ZIT nie będzie dotyczyć spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych.

Ponad połowa badanych przedstawicieli JST (54%) złożyła wniosek o dofinansowanie przedsięwzięć termomodernizacyjnych w ramach RPO-L2020. Dotyczą one jednak wyłącznie termomodernizacji budynków użyteczności publicznej (zgodnie z logiką interwencji Programu).

Blisko jedna trzecia (32%) badanych JST realizowała w ciągu ostatnich 5 lat inwestycje dotyczące odnawialnych źródeł energii (energia słarna, wiatrowa, wodna, geotermalna, pochodząca z biomasy i biogazu) rozumiane jako budowa źródeł wytwarzania energii. Co trzecia z tych inwestycji polegała na montażu kolektorów słonecznych na nieruchomościach publicznych. Inwestycje te realizowane były przy wsparciu środków LRPO, POIiŚ 2007-2013 (37,5%), jedna inwestycja finansowana była z innych dotacji (6%), jedna inwestycja z kredytu WFOSIGW (wysokość kredytu między 500 000 a 1 mln zł, pożyczka poręczona przez fundusz poręczeniowy), 1 inwestycja została przeprowadzona w partnerstwie publiczno-prywatnym. Zaledwie 25% przeprowadzonych inwestycji w OZE zostało zrealizowanych bez użycia środków własnych JST. Średnia wartość przeprowadzonych inwestycji wyniosła 775 468,8 zł, należy jednak podkreślić, że koszt ¼ przedsięwzięć przekraczał 1 mln zł.

W perspektywie najbliższych 3 lat blisko 50% badanych przedstawicieli JST planuje realizować inwestycje dotyczące odnawialnych źródeł energii (energia słarna, wiatrowa, wodna, geotermalna, pochodząca z biomasy i biogazu) rozumiane jako budowa źródeł wytwarzania energii. Na ogół zamierzone inwestycje dotyczą kolektorów słonecznych instalowanych na budynkach użyteczności publicznej, a więc poza zakresem Działania 3.2.4. RPO-L2020. Średni koszt planowanych inwestycji wynosi 521 200 zł, przy czym trzeba podkreślić, że blisko jedna czwarta badanych (25%) zamierza przeznaczyć na ten cel poniżej 500 000 zł. Zaledwie 12% badanych JST rozważa wzięcie kredytu, pożyczki, są to niemal wyłącznie respondenci planujący inwestycje powyżej 2 mln zł potrzebujący kredytu w wysokości średnio 1 mln 360 tys. zł. W ich opinii optymalna byłaby pożyczka oprocentowana max na 2% w skali 5 lat z okresem karencji od 6 do 24 miesięcy.

W podsumowaniu należy stwierdzić niskie zainteresowanie JST inwestycjami w odnawialne źródła energii w budynkach mieszkalnych, jako inwestycją uzupełniającą, które są możliwe do realizacji w ramach Działania 3.2.4. RPO-L2020.

Przy przedmiotowej analizie należy podkreślić relatywnie wysoką na tle kraju zdolność lubuskich samorządów do zaciągania dalszych zobowiązań finansowych.

**Rysunek 24. Wydatki i dochody lubuskich JST**

	Dochody <i>Revenue</i>		Wydatki <i>Expenditure</i>		
	2012	2013	2012	2013	
	w mln zł		in mln zł		
<b>Ogółem</b> .....	<b>4348,9</b>	<b>4738,5</b>	<b>4312,4</b>	<b>4617,2</b>	<b>Total</b>
Gminy .....	2312,8	2456,2	2277,0	2384,4	Gminas
Powiaty .....	664,7	698,9	654,6	682,7	Powiats
Miasta na prawach powiatu	931,9	984,1	934,0	971,9	Cities with powiat status
Województwo .....	439,5	599,3	446,8	578,3	Voivodship
	na 1 mieszkańca w zł		per capita in zł		
Gminy .....	2967	3154	2921	3062	Gminas
Powiaty .....	853	897	840	877	Powiats
Miasta na prawach powiatu	3825	4041	3834	3991	Cities with powiat status
Województwo .....	430	586	437	566	Voivodship

Źródło: Województwo lubuskie 2014, Urząd Statystyczny w Zielonej Górze  
<http://zielonagora.stat.gov.pl/publikacje-i-foldery/foldery/wojewodztwo-lubuskie-2014-folder,1,3.html#>  
 19.01.2015

Górze

## 4.4 Priorytet inwestycyjny 8iii

### 4.4.1 Charakterystyka projektów

#### Informacje wstępne

Instrumenty finansowe dla PI 8iii wdrażane będą w Działaniu 6.3.2. RPO-L2020 *Wsparcie dla samozatrudnienia poprzez finansowe instrumenty zwrotne*. Celem Działania jest poprawa zdolności do samozatrudnienia osób pozostających bez pracy.

Zwrotna pomoc finansowa (instrumenty finansowe), stwarzająca możliwość reinwestowania środków (pożyczki,) uruchomiona zostanie wobec osób pozostających bez zatrudnienia powyżej 30 roku życia, w tym osób bezrobotnych i biernych zawodowo spoza grup będących w szczególnie niekorzystnej sytuacji na rynku pracy..

Planowane jest zastosowanie następujących form zwrotnej pomocy finansowej:

- a) instrumenty finansowe o wartości do 45 tys zł, takie jak: pożyczki,
- b) usługi doradczo-szkoleniowe o charakterze specjalistycznym (indywidualne i grupowe).

Zgodnie z założeniami dokumentów programowych wsparcie koncentrować się będzie na obszarach o podwyższonym wskaźniku bezrobocia. Odbiorcami wsparcia są osoby w wieku 30 lat i więcej pozostające bez zatrudnienia, w tym: osoby bezrobotne i bierne zawodowo spoza grup będących w szczególnie niekorzystnej sytuacji.

#### Rentowność projektów

Z wywiadów z PUP i WUP wdrażających instrumenty dotacyjne na rozpoczęcie działalności gospodarczej w perspektywie finansowej UE 2007-2013 wynika, że duża część beneficjentów zadowala się przychodami, które wyłącznie pokrywają koszty prowadzonej działalności, w tym koszty wynagrodzenia osoby samozatrudnionej. Wniosek ten potwierdzają wyniki badania „Ocena efektywności wsparcia udzielanego osobom zakładającym działalność gospodarczą w ramach Priorytetu VI Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki”<sup>140</sup>. Spośród firm aktywnych w momencie realizacji badania, przychody poniżej 50 tys. złotych osiągnęło w 2013r. 46% badanych lubuskich firm założonych w ramach systemu dotacyjnego Priorytetu VI PO KL, natomiast dochody roczne poniżej 20 tys. zł ok. 40% badanych firm. Ponad połowa firm aktywnych w momencie realizacji badania założonych przez uczestników projektów działa wyłącznie na rynku lokalnym. Zbadana prawidłowość wskazuje na duże ryzyko niskiej zdolności do spłaty zaciągniętego zobowiązania z zachowaniem opłacalności przedsięwzięcia dla odbiorcy wsparcia.

Kwestią związaną z rentownością projektów jest również ryzyko związane z przeżywalnością firm, powstałych w województwie lubuskim w ramach wsparcia dotacyjnego. Należy odnotować, iż przeżywalnością poza okresem trwałości wymaganym we wsparciu dotacyjnym charakteryzowało się około 38% wspartych firm. Jak wynika z przytaczanego badania zrealizowanego w województwie

<sup>140</sup> Fundacja im. Świętej Jadwigi, ECDF 2015

lubuskim na trwałość firmy silniej niż zakres uzyskanego wsparcia wpływają czynniki społeczno-demograficzne, takie jak wykształcenie (najlepiej na rynku radzą sobie firmy założone przez uczestników projektów z wykształceniem wyższym), płeć (trwalsze są firmy założone przez mężczyzn), lokalizacja przedsiębiorstwa (najtrwalsze są przedsiębiorstwa założone w powiatach zielonogórskim i świebodzińskim, natomiast najmniej trwałe przedsiębiorstwa z powiatu strzelecko-drezdeneckiego), status przedsiębiorcy w momencie przystąpienia do projektu (najtrwalsze są firmy założone przez osoby uczące się lub kształcące się, natomiast najmniej trwałe firmy założone przez osoby długotrwale bezrobotne). Istotnym czynnikiem różnicującym trwałość firm jest także branża, w której one funkcjonują. Najtrwalsze są firmy funkcjonujące w sektorze produkcyjnym, natomiast najmniej trwałe te funkcjonujące w sektorze usługowym. Główne przyczyny zaprzestania prowadzenia działalności gospodarczej przez uczestników analizowanych projektów to przede wszystkim czynniki o charakterze popytowym (brak klientów), brak płynności finansowej, przyczyny osobiste, w tym m.in. zły stan zdrowia, konieczność opieki nad dziećmi i zbyt wysokie koszty utrzymania oraz prowadzenia działalności firmy. Bardzo istotny czynnik to także wysokie koszty obowiązkowych ubezpieczeń społecznych (ZUS).

#### **Identyfikacja istniejących problemów w finansowaniu tego rodzaju projektów**

Głównym problemem związanym z finansowaniem zwrotnym osób bezrobotnych i biernych zawodowo jest pozyskanie odpowiednich zabezpieczeń związanych z kredytem, brak dobrej historii kredytowej osób ubiegających się o pożyczkę. Możliwa forma zabezpieczenia pożyczki – zastaw rejestrowy zakupionych środków trwałych, odnosić się będzie jedynie do 10% wsparcia, zgodnie z założeniami programowymi, stąd nie będzie on skuteczną formą zabezpieczenia. Zastosowanie prostych narzędzi poręczenia przez osobę prywatną może być jedyną dostępną opcją dla zapewnienia zwrotu z inwestycji dla pośrednika finansowego. Ze względu na duże ryzyko nieprzeżywalności firm zakładanych przez osoby bezrobotne i bierne zawodowo oraz relatywnie niewysokie dochody może zaistnieć potrzeba wydłużenia okresu spłaty pożyczki.

#### **4.4.2 Charakterystyka grup docelowych**

Jak wynika z badania „Ocena efektywności wsparcia udzielanego osobom zakładającym działalność gospodarczą w ramach Priorytetu VI Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki”<sup>141</sup> spodziewana struktura branżowa wspartych firm może być rozdrobniona. Dwie branże, w ramach których uczestnicy projektów najczęściej zakładają działalności gospodarcze to handel hurtowy i detaliczny oraz naprawa pojazdów samochodowych, włączając motocykle (27,6% analizowanych przypadków) oraz budownictwo (22,8% analizowanych przypadków). Redukując złożoność struktury branżowej firm założonych przez uczestników analizowanych projektów do 4 branż ogólnych (produkcja – przemysł i rolnictwo, handel, budownictwo, usługi) stwierdzić należy, że prawie połowa uczestników projektów zakładała przedsiębiorstwa usługowe, po ok. 20% przedsiębiorstwa handlowe i budowlane, natomiast tylko nieco ponad 10% przedsiębiorstwa produkcyjne (zakładane znacznie częściej przez uczestników projektów realizowanych w ramach Działania 6.2 PO KL). Analiza nowopowstałych firm w skali ogólnopolskiej potwierdza te tendencje<sup>142</sup>.

<sup>141</sup> Fundacja im. Świętej Jadwigi, ECDF 2015

<sup>142</sup> Warunki powstawania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2008-2012, Warszawa, 2014

Z przytaczanego badania GUS wynika, że przeciętna liczba pracujących przypadająca na jedno przedsiębiorstw po roku od rejestracji firmy wyniosła 2,10 (dla osób fizycznych - 1,47). Najwięcej pracowników na firmę zatrudniają nowe firmy z branż: obsługa nieruchomości (3,04 pracowników na firmę), przemysł (3,00), zakwaterowanie i gastronomia (2,99), administrowanie i działalność wspierająca (2,78) oraz informacja i komunikacja (2,51). Zaplanowana interwencja powinna więc doprowadzić do zwiększenia liczby miejsc pracy w regionie w stosunku 1:2.

Trwałość nowoutworzonych miejsc pracy zależy od zdolności firmy do przetrwania. Współczynnik przetrwania firm zakładanych przez osoby fizyczne w wieku 30 lat i więcej (grupa docelowa Działania 6.3.2. RPO L-2020) wynosi przeciętnie 79,5% rocznie. Oznacza to, że po pięciu latach od założenia działalności przeżywa mniej niż co trzecia (31,5%) założona firma. Prawdopodobnie ta przekłada się na rekomendację przyjęcia maksymalnego 5 letniego okresu pożyczki z warunkowym jej przedłużeniem w przypadku udokumentowania problemów z płynnością finansową przy względnej stabilizacji zamówień.

Największą skłonność do korzystania z różnych źródeł środków zwrotnych wykazują osoby zakładające działalność gospodarczą w branżach: transport i gospodarka magazynowa (17,7%), zakwaterowanie i gastronomia (14,1%), opieka zdrowotna (11,4%) oraz pozostała działalność usługowa (10,1%). To w tych sekcjach należy spodziewać się największej liczby złożonych wniosków o pożyczkę w ramach Działania 6.3.2. RPO-L2020

Analizując rozkład wiekowy grupy docelowej należy wskazać, iż zgodnie z przytaczanym raportem GUS osoby fizyczne w wieku 30 lat i więcej założyły 63,4% przedsiębiorstw. Tylko 14,2% nowych przedsiębiorstw należało do osób 50-letnich i starszych. Najbardziej aktywną grupą wiekową w zakładaniu własnych firm są osoby fizyczne pomiędzy 30 a 39 rokiem życia (35,7%). Największą trwałością natomiast (po pięciu latach) charakteryzują się przedsiębiorstwa zakładane przez osoby w wieku 30-44 lata (45%). Obserwowane jest duże zróżnicowanie branżowe. W grupie wiekowej od 30 do 39 lat osoby fizyczne najczęściej zakładają firmy w branżach: działalność profesjonalna i naukowa (50,1%), budownictwo (45,4%), opieka zdrowotna i pomoc społeczna (44,7%). W grupie wiekowej 50+ najczęściej zakładane są firmy z branż: działalność związana z kulturą i rekreacją (20,5% firm w tej branży), transport (19,2%), handel (18,0%). Wskaźnik przeżycia firm zakładanych przez osoby 50+ wynosi ok. 50% (po pięciu latach). Informacje te dostarczają informacji związanych z szacowaniem ryzyka kwalifikacji wniosków o pożyczkę i doborem właściwych zabezpieczeń.

Trwałość przeżycia firmy zakładanej przez osoby bezrobotne i bierne zawodowo koreluje również z wykształceniem potencjalnych wnioskodawców z grupy docelowej Działania 6.3.2. RPO-L2020. Firmy zakładane przez osoby z wyższym wykształceniem mają zdecydowanie wyższy wskaźnik przeżycia (54%) niż firmy zakładane przez osoby z wykształceniem podstawowym i zawodowym (32%). Wynika to m.in. stąd, że słabiej wykształceni właściciele działają w branżach nie opartych na wiedzy, stąd doświadczają wyższej konkurencji. Nie ma zależności między ryzykiem nie zachowania trwałości przedsięwzięcia w perspektywie 5-letniej a płcią osób zakładających działalność gospodarczą. Firmy zakładane przez kobiety i mężczyzn mają podobny wskaźnik przeżycia po pięciu latach (mężczyźni 42,1% vs kobiety 40,8%).

## ZAŁĄCZNIK 1 - STRATEGIA INWESTYCYJNA

### PRIORYTET INWESTYCYJNY 3c

#### Zasadność zastosowania instrumentów finansowych w priorytecie inwestycyjnym

W RPO-L2020 zaprojektowano instrumenty zwrotne m in. w ramach Priorytetu Inwestycyjnego 3c Zwiększone zastosowanie innowacji w przedsiębiorstwach sektora MŚP. Jego cele realizować będzie przede wszystkim Działanie 1.5. Zakłada ono *zwiększenie udziału innowacyjnych przedsiębiorstw w ogólnej liczbie przedsiębiorstw przemysłowych z sektora usług*, w tym poprzez rozwój IF dla innowacji, dostosowującej typ wsparcia do charakteru innowacji. Oznacza to, że Działanie powinno być realizowane zarówno za pomocą instrumentów dotacyjnych jak i finansowych. Wybór każdego z tych form instrumentów zależy przede wszystkim od poziomu innowacyjności wspieranego projektu/przedsiębiorstwa.

W dotychczasowym Szczegółowym Opisie Osi Priorytetowych RPO-L2020 zaplanowano, że do 2023 roku w Działaniu 1.5 RPO-L2020 wsparcie uzyska 407 lubuskich przedsiębiorstw, w tym 224 za pomocą instrumentów finansowych.

#### **Dotychczasowa analiza projektów inwestycyjnych oraz grup docelowych wsparcia pozwala na wniosek, że zastosowanie instrumentów finansowych jest zasadne.**

Wcześniejsze doświadczenia wskazują, że instrumenty finansowe dobrze adresują problem luki finansowej dotyczący przedsiębiorstwa mniejszych rozmiarów. Zwrotność instrumentów zmniejsza ryzyko zniekształceń rynkowych. Wynika to z tego, że przedsiębiorstwo otrzymuje wsparcie na zasadach zbliżonych do rynkowych. Jednocześnie posiada ono motywację do efektywnego – pod względem ekonomicznym – gospodarowania otrzymanymi środkami, gdyż jest zmotywowane do ich zwrotu. Instrumenty zwrotne przyczyniają się także do przezwyciężania barier biurokratycznych (związanych nie tylko z dotacją, ale także kredytem bankowym w Polsce). Uproszczone i szybsze procedury pozwalają szybciej uzyskać finansowanie. Badanie CATI klientów funduszy pożyczkowych/poręczeniowych (N=399) wykazało, że przedsiębiorcy nie są w zasadzie skłonni czekać na finansowanie dłużej niż trzy miesiące. Tylko 1% respondentów wyraziła gotowość przedłużenia tego okresu oczekiwania.

Zastosowanie instrumentów zwrotnych w Działaniu 1.5 znajduje uzasadnienie w występujących niesprawnościach rynku jak i w potrzebach deklarowanych przez podmioty prowadzące działalność gospodarczą. Małe i młode przedsiębiorstwa podlegają zjawisku racjonowania kredytu<sup>143</sup>. Jest ono pochodną braku historii i zdolności kredytowej tej grupy przedsiębiorstw. Zapotrzebowanie na kapitał jest najsilniejsze na etapie wzrostu<sup>144</sup>. Można wskazać na swoistą preferencję względem finansowania obcego niż od zewnętrznych inwestorów/udziałowców (kapitały własne). Wynika to z niechęci do utraty kontroli nad przedsiębiorstwem i do konieczności podzielnia się zyskiem przez dotychczasowych wspólników. Potwierdzają to także wyniki badań z terenu Polski. Tylko 3-4% innowacyjnych przedsiębiorstw finansuje się wkładem zewnętrznego inwestora<sup>145</sup>. W województwie

<sup>143</sup> Zob. szerzej: J. E. Stiglitz, A. Weiss, Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, The American Economic Review, vol. 71, 1981, nr 3, s. 393-410.

<sup>144</sup> Zob. szerzej: M. Scott, R. Bruce, Five Stages of Growth in Small Business, Long Range Planning, vo. 20, 1987, nr 3, s. 45-52.

<sup>145</sup> Ocena ex ante instrumentów finansowych w Programie Operacyjnym Inteligentny Rozwój, MIIIR, Warszawa 2014.

lubuskim zainteresowanie finansowaniem kapitałowym było jednak mniejsze. Wkładem inwestora chciało się finansować 1% przedsiębiorców w grupie reprezentatywnej (N=441), a z tej możliwości ostatecznie skorzystało 0,2% ogółu. **Stąd należy zalecić oferowanie przede wszystkim dłużnych instrumentów finansowych.**

Należy podkreślić, że – za potrzebami w zakresie rozwoju młodego przedsiębiorstwa nie nadąża proces budowania jego zdolności kredytowej. Jest to jeden z najważniejszych aspektów luki finansowej (zob. szerzej rozdział drugi). Instrumenty finansowe mogą – wobec braku odpowiedniego rynku prywatnego – łagodzić ten problem. Konieczność zwrotu pożyczonego kapitału motywuje jednocześnie rozwijające się przedsiębiorstwo do podejmowania działań służących racjonalizacji jego gospodarki ekonomiczno-finansowej, w tym podniesieniu konkurencyjności poprzez wprowadzenie nowego produktu lub usług jak i oszczędności związanych z niższymi kosztami produkcji i dystrybucji. Instrumenty finansowe powinny uzupełniać dotacje w określonych obszarach interwencji, w których projekty są rentowne a ich ryzyko mniejsze, choć nadal wymagają one wsparcia publicznego ze względu na niedostateczny poziom inwestycji lub lukę finansowania.

### Finansowanie innowacji za pomocą instrumentów finansowych

Na wcześniejszym etapie prac nad Programem dokonano demarkacji dotyczącej działań dotacyjnych (dwa typy projektów) oraz instrumentów finansowych (osobny typ). Wskazujemy ten podział za właściwy. Przedsiębiorstwa zasadniczo warunkują prowadzenie prac badawczo-rozwojowych od dotacji. Tego rodzaju inwestycje są bardziej popularne jedynie wśród przedsiębiorstw z branży przetwórstwa przemysłowego. Tylko co 10 klient funduszy pożyczkowych LRPO na lata 2007-2013 należał do tej grupy przedsiębiorstw.

We wcześniejszych rozważaniach wskazywano, że istnieje pewien potencjał zastępowania dotacji instrumentami zwrotnymi w województwie lubuskim. Dotyczy on przede wszystkim sytuacji, w której poziom innowacyjności wspieranych projektów jest niewysoki, a wprowadzane innowacje mają charakter wyłącznie wewnętrzny, na poziomie przedsiębiorstwa. Pośrednicy finansowi wskazywali, że ok. ¼ projektów sfinansowanych za pomocą pożyczek była innowacyjna pod tym względem. W pozostałym zakresie była to typowa działalność inwestycyjna lub rozwojowa (np. zakup środka transportu lub wyposażenia).

Należy wskazać, że instrumenty zwrotne w Działaniu 2.5 LRPO na lata 2007-2013 zapewniały finansowanie również projektom innowacyjnym. Oczywiście, czyniły to w niewielkim zakresie. Innowacyjność przedsięwzięcia inwestycyjnego na poziomie rynku regionalnego lub krajowego dotyczyła nie więcej niż 2%-3% udzielonych pożyczek. Mogło to także wynikać z limitów finansowania. Wielkość pożyczki nie mogła zasadniczo przekraczać 300 tys. zł. Projekty w Działaniu 2.5 LRPO charakteryzowały się zasadniczo niewielką wartością dodaną w obszarze innowacyjności. Pośrednicy wskazywali jednocześnie, że nie finansowali wdrożeń prac badawczo-rozwojowych. Z drugiej strony, opisali także 5 przykładów projektów inwestycyjnych, które zakończyły się dużym sukcesem i były – w ich opinii – bardzo innowacyjne. Równie rzadkie były również projekty z zakresu wspierania działalności eksportowej.

Wskazujemy, że w obecnej perspektywie szereg projektów sfinansowanych przez instrumenty finansowe może być bardzo innowacyjnych, zwłaszcza jeśli podniesie się dopuszczalne progi finansowania. Niemniej od finansowania zwrotnego nie można oczekiwać finansowania zbyt wysokiego

poziomu innowacyjności. Zagroziłoby to rzeczywistej zwrotności wdrażanych instrumentów finansowych. Ze względu na szczególne cechy, jedynie w ramach instrumentu kapitałowego można rozważyć wyższy poziom ryzyka inwestycyjnego. Dlatego też należy taki instrument w tym miejscu rozważyć.

### Rozstrzygnięcie w zakresie instrumentu kapitałowego

We wcześniejszych rozważaniach analizowano specyfikę, potencjał i grupy docelowe dla instrumentu kapitałowego. Można je podsumować w sposób następujący:

- **W województwie lubuskim nie działały dotychczas fundusze venture capital.** Doświadczenia z funduszami zależkowymi **ograniczają się do jednego podmiotu**;
- W regionie żaden podmiot nie zyskał doświadczenia we wspieraniu rozwoju już istniejących startupów **za pomocą instrumentów kapitałowych**;
- Podmiot, który posiada doświadczenia z realizacją programu kapitałowego, zamierza inwestować w przedsięwzięcia wymagające procesu preinkubacji, a następnie inkubacji nowych spółek kapitałowych;
- **Potencjał pomysłodawców i założycieli jest w regionie ograniczony.** Udział lubuskich startupów w ich ogólnopolskiej populacji nie przekracza 1%. Liczba startupów na jednego mieszkańca jest 5-krotnie niższa niż dla całej Polski (i ponad 10-krotnie niższa niż w czołowych województwach).
- Oprócz tego, fundusze zależkowe **inkubowały** – na terenie województwa lubuskiego – co najwyżej **kilkanaście spółek w latach 2010-2015**;
- Do wsparcia przez fundusz kapitałowy nadaje się – jak wskazywano wcześniej – **niewielka grupa najbardziej obiecujących spółek, których pozyskanie nie jest łatwe**;
- Z uzyskanych informacji, można wywieść, iż jest pewne niewielkie i ograniczone zainteresowanie regionalnymi instrumentami kapitałowymi, ale raczej w obszarze inkubacji (PI 3a RPO-L2020), a nie inwestowania w istniejące przedsiębiorstwa. **Priorytet 3c nie wspiera procesów inkubacji, ale wczesny i późniejszy rozwój (konkurencyjność) przedsiębiorstw.** Z tego względu, opłaty za zarządzanie pośrednika nie powinny refundować – zgodnie z logiką interwencji PI 3c – kosztów preinkubacji i inkubacji, lecz wspierać typową działalność typu *venture capital*;
- Jedynie jeden pośrednik w regionie **obecnie posiada realną zdolność do realizacji programu kapitałowego** (wraz z zapewnieniem odpowiedniego wkładu własnego)<sup>146</sup>. Stanowiłoby to problem, gdyby ostatecznie nie zdecydował się – z różnych potencjalnych przyczyn – przystąpić do konkursu;
- Analizowano możliwość przyciągnięcia innych funduszy do województwa (np. z Poznania, Wrocławia, czyli dobrze rozwiniętych rynków dla startupów). **Obecnie jest to bardzo mało prawdopodobne, gdyż** – jak potwierdziło kilku rozmówców – **na tych rynkach jakość i liczba projektów startupowych pozostaje na znacznie wyższym poziomie**. Nie powinno zatem dziwić, że kilka projektów sfinansowanych w nowosolskim inkubatorze pochodziła z poznańskiego środowiska startupowego. Jest to jeden z czołowych ośrodków startupowych w kraju;

<sup>146</sup> Zob. także odpowiednie rozważania na temat obecnego potencjału lubuskich pośredników w punkcie o regionalnych funduszach venture capital.

- ➔ Należy także wskazać, że **najlepsze fundusze kapitału ryzyka raczej przyciągają pomysłodawców i założycieli do swojego regionu niż szukają propozycji przedsięwzięć w innych regionach**. Jest to tendencja ogólnoświatowa, a wiele najlepszych polskich startupów przeniosło się do najważniejszego ośrodka w Dolinie Krzemowej, by być blisko najlepszych specjalistów oraz źródeł finansowania<sup>147</sup>;
- ➔ Przedstawiciel BGK stwierdził, że **Polski Fundusz Rozwoju oferuje ponad 3 mld zł na instrumenty kapitałowe. Podaż kapitału jest na tyle duża, że mogą się pojawić problemy z dystrybucją tych środków**. Ponad trzykrotnie większe środki na instrumenty kapitałowe niż w poprzedniej perspektywie finansowej wskazują, że potencjalni pośrednicy z poszczególnych regionów kraju nie powinni mieć problemu z pozyskaniem kapitału publicznego na wejścia kapitałowe;
- ➔ Skala interwencji za pomocą instrumentów kapitałowych była w poprzedniej perspektywie finansowej na tyle duża, że w statystykach branżowych widoczny był – jak wskazywano wcześniej – efekt wypychania kapitału prywatnego przez kapitał publiczny w przypadku inwestycji venture capital. **W obecnej perspektywie skala interwencji jest większa, co budzi wątpliwość w zakresie proporcjonalności regionalnych instrumentów kapitałowych i niezakłócania relacji rynkowych**.
- ➔ Nie zidentyfikowano w programie KFK żadnej spółki, która miałaby siedzibę na terenie województwa lubuskiego, mimo że w sąsiednich województwach sfinansowano w ten sposób kilkadziesiąt innowacyjnych startupów. **Nie stanowi to dobrej prognozy dla instrumentu kapitałowego ograniczonego wyłącznie do granic województwa lubuskiego**.
- ➔ **Należy oczekiwać dużych strat w zakresie wartości wkładu z Programu**. Nawet w przypadku najlepiej zarządzanych programów kapitałowych inwestor publiczny tracił znaczące środki zainwestowane w instrument. Problem ten objawił się w przypadku kilkunastu inwestycji w programie KFK;
- ➔ **Regionalne fundusze venture capital nie funkcjonowały ogólnie w Polsce**. Jednocześnie **doświadczenia zagraniczne nie są w tym względzie najlepsze**. Regularnie traciły zainwestowane środki lub osiągały negatywną stopę zwrotu. Oprócz tego, nie dystrybuowały – w wielu przypadkach – sprawnie powierzonych środków, na co wskazują doświadczenia przedstawione bliżej w rozdziale trzecim<sup>148</sup>.
- ➔ **Dużym problemem pozostaje w Polsce mechanizm dalszego finansowania rozwoju spółek wspartych przez fundusz kapitałowy**. Słabnie aktywność i liczba notowanych spółek na rynku NewConnect. W ostatnich dwóch latach osłabła również ogólna koniunktura na warszawskim parkiecie giełdowym. Nie sprzyja to wdrażaniu instrumentów kapitałowych w Polsce<sup>149</sup>.

Z powyższych względów, **nie rekomendujemy** regionalnego instrumentu kapitałowego. Popyt potencjalnego pośrednika jak i założycieli/pomysłodawców powinny zaspokoić instrumenty krajowe, których podaż jest znacznie większa niż w poprzedniej perspektywie.

<sup>147</sup> Por. M. Zucker, Igrzyska talentów w Dolinie Krzemowej, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2015.

<sup>148</sup> Zob. szerzej również: G. Murray and D. Lingelbach. 2010. Twelve Meditations on Venture Capital, w: D. Cumming, Venture capital : Investment Strategies, Structures and Policies, Wiley,. Hoboken, N.J., 2010, s 553-584.

<sup>149</sup> Ocena ex ante instrumentów finansowych w ramach Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój, MIR, Warszawa 2014, s. 188-193.

## Rozstrzygnięcie w zakresie instrumentu poręczeniowego

Wcześniej analizowano również doświadczenia z instrumentem poręczeniowym w regionie. Można je podsumować następująco:

- **Poręczenie jest wsparciem niefinansowym i nie jest substytutem finansowania.** Prawo bankowe wyklucza z kredytowania niektóre podmioty, zwłaszcza te bez historii kredytowej. W efekcie, instrumenty poręczeniowe nie zapewniają finansowania dla grup przedsiębiorstw najbardziej dotkniętych luką finansową (np. startupów) lub nie posiadających rygorystycznie określonej zdolności kredytowej w związku z opisywanym wcześniej zjawiskiem racjonowania kredytów;
- Udzielenie pożyczki lub kredytu zależy tylko i wyłącznie od instytucji finansowej. **Poręczyciel pełni pasywną rolę** i ma niewielką możliwość wpływania na skalę akcji pożyczkowej/kredytowej pożyczko- lub kredytodawców<sup>150</sup>. Poręczenie stanowi jedynie uzupełnienie brakującego zabezpieczenia kredytu lub pożyczki. Nie zmienia warunków oraz wewnętrznych zasad udzielania wsparcia przez pożyczko- lub kredytodawcę;
- Poziom osiągniętego mnożnika kapitałowego był stosunkowo niski w przypadku jednego funduszu poręczeniowego w regionie. W efekcie, **nie można oczekiwać zbyt wysokiego efektu mnożnikowego instrumentu poręczeniowego**;
- PLFPK Sp. z o. o. poręcza do 60% wartości kredytów. Choć ogranicza to ryzyko dla funduszu poręczeniowego, nie zaspakaja się jednocześnie potrzeb niektórych przedsiębiorców, oczekujących poręczenia do 80% wartości kredytu;
- **Popyt na poręczenia, zwłaszcza po uruchomieniu równoległego programu gwarancji *de minimis* w 2014 r. dla kredytów inwestycyjnych, okazał się być w województwie ograniczony.** W ostatnich dwóch latach udzielano mniej niż 1 poręczenie na miesiąc, co przy obecnej kapitalizacji funduszu (powyżej 12 mln zł) nie jest zadowalające;
- Uruchomiono w drugiej połowie 2016 r. program Gwarancji BGK z gwarancją EFI (**PLG COSME**), który zabezpiecza kredyty zarówno obrotowe jak i inwestycyjne w dogodnej dla banków formule do 600 tys. zł.
- Poza tym, jest również dostępny instrument gwarancyjny **InnovFin SME** umożliwiający poręczanie kredytów o znacznie wyższej wartości (do 3 mln euro). Przedsiębiorcę powinien charakteryzować potencjał innowacyjny. Obecnie w programie EFI uczestniczą dwie polskie instytucje finansowe, a instrument umożliwia objęcie gwarancją zobowiązania finansowego do maksymalnie 5 mln zł.
- **Powyższe instrumenty** wsparcia współfinansowane ze środków unijnych nie są spójne z regionalnymi programami poręczeniowym. Kryteria demarkacji nie istnieją. **Konkurują zatem bezpośrednio i obniżają popyt na usługi funduszy poręczeniowych**, także w województwie lubuskim;
- **Zapotrzebowanie na poręczanie kredytów inwestycyjnych jest** – w odróżnieniu od kredytów obrotowych – **stosunkowo niewielkie**, o czym świadczą również doświadczenia z województwa lubuskiego;
- **Obecny popyt** na poręczenia w województwie lubuskim zaspakaja aktualną kapitalizację funduszu poręczeniowego, jak wskazywał jego przedstawiciel;

<sup>150</sup> Może wprowadzić zachęty finansowe dla pracowników instytucji finansującej (np. w formie konkursu dla najlepszego sprzedawcy). Jak jednak wskazywał jeden z rozmówców, tego rodzaju zachęty nie są najczęściej zbyt skuteczne.

- ➔ Istnieje potencjalnie popyt na poręczenia projektów inwestycyjnych dofinansowanych z dotacji. Niemniej **zakaz podwójnego finansowania** uniemożliwia wykorzystanie środków strukturalnych na te cele;
- ➔ Jak wskazał jeden z rozmówców, problemy banków z wypłatą poręczeń z funduszy jak i BGK **czynią je mniej skłonnyymi do korzystania z tej formy zabezpieczeń**;
- ➔ **Udzielanie poręczeń na zasadach pomocy de minimis** ogranicza przedsiębiorcom możliwość do korzystania ze wsparcia w innych obszarach (np. dotyczących prac badawczo-rozwojowych);

Z powyższych względów, **nie rekomendujemy** wdrażać instrumentu poręczeniowego w perspektywie finansowej UE 2014-2020 w ramach RPO-L2020. Środki ze strategii wyjścia odpowiadają obecnemu popytowi na poręczenia w regionie.

### Proponowane instrumenty

**Dla Działania 1.5 proponujemy zastosowanie pożyczek**, czyli instrumentów dłużnych. Zalecamy jednak zmiany w sposobie i celach dystrybucji środków w porównaniu do poprzedniego okresu programowania, w którym fundusze pożyczkowe koncentrowały się prawie wyłącznie na mikrofinansowaniu. Wynika to w pierwszej kolejności z celów przyjętych do realizacji w Działaniu 1.5 RPO-L2020, które różnią się od założeń Działania 2.5 LRPO na lata 2007-2013. Te ostatnie służyło ułatwieniu dostępu przedsiębiorstw do zewnętrznych źródeł finansowania inwestycji. W obecnej perspektywie wsparciu zwrotnemu powinno także służyć zwiększone zastosowanie innowacji w MŚP.

W trakcie badań jakościowych nie zidentyfikowaliśmy potrzeby uatrakcyjnienia wsparcia rozwoju przedsiębiorstw za pomocą instrumentów finansowych poprzez ich łączenie z dotacjami. Pośrednicy wskazywali ewentualnie na możliwość objęcia wsparciem nowych grup ostatecznych odbiorców poprzez podniesienie obecnych limitów finansowania, a także jego wydłużenie.

Przewidujemy, że instrumenty finansowe obejmą typowe projekty inwestycyjne. Ich ryzyko nie będzie wysokie, podobnie jak poziom innowacyjności. Przedsiębiorcy nie będą realizowali projektów, w których nieznane będą rezultaty<sup>151</sup>. Projekty z założenia powinny być rentowne, a ta okoliczność weryfikowana przez pośredników finansowych.

### Rozstrzygnięcie w zakresie alokacji środków pomiędzy instrumenty

Opis Działania 1.5 RPO-L2020 wskazuje, że – oprócz instrumentów finansowych – przewiduje się wsparcie MŚP za pomocą dotacji. Przewidywana alokacja na całe Działanie 1.5 wynosi 98 mln euro. Stanowi to 10,8% całkowitej alokacji na RPO-L2020.

Jak stwierdzono w rozważaniach na temat luki finansowej, jej poziom jest na tyle duży, że – biorąc pod uwagę proponowaną alokację – zakres interwencji nie wystarczy na jej pokrycie w województwie lubuskim. Luka długu wynosi od 374 do 385 mln zł w perspektywie 4-letniej. W przeliczeniu na euro oznaczałoby od 93 do 96 mln euro zapotrzebowania na finansowanie za pomocą instrumentów dłużnych<sup>152</sup>. Z drugiej strony, można oczekiwać, że w ramach strategii wyjścia sfinansowanych będzie

<sup>151</sup> Warunki, w których pomoc zwrotna jest uzasadniona określają wytyczne KE: Definition and Use of Repayable Assistance in Comparison to Financial Instruments and Grants, Bruksela 2015.

<sup>152</sup> Przyjęty kurs: 4 zł/EUR.

przynajmniej 2 mln euro potrzeb finansowych MŚP, a w ujęciu 4-letnim - 8 mln euro. Jednocześnie można spodziewać się obrotu środków w trakcie okresu czteroletniego. Można przyjąć, że przynajmniej 30% środków zostanie ponownie wykorzystanych w ramach instrumentu zwrotnego. Pokrycie luki długu wymagałoby wówczas 66 mln do 68 mln euro. Część środków dostarczy pośrednik finansowy. Zakładamy, że będzie to 15% wkładu do kapitału funduszu. Wówczas wymagana alokacja środków inwestycyjnych wyniosłaby 56 mln do 57,7 mln euro. Jednocześnie jeden z pośredników finansowych wskazywał, że występuje *różnica między teoretyczną a rzeczywistą luką finansową*. Można założyć realistycznie, że program pożyczkowy dotrze do 60% ostatecznych odbiorców. Wówczas wymagana alokacja wyniosłaby 33,6 mln euro do 34,6 mln euro, w ujęciu rocznym 8,4 do 8,6 mln euro. Zakładając jeszcze, że pożyczki będą udzielane aż do końca 2023 roku, prowadzi to do alokacji środków inwestycyjnych na poziomie 50,4 mln do 52 mln euro, a uwzględniając koszty zarządzania – 56 mln euro do 57,7 mln euro.

**W związku z powyższym, proponujemy alokację na instrumenty finansowe w Poddziałaniu 1.5.2 RPO-L2020 na poziomie 57 mln euro.**

Proponowana alokacja jest blisko 5-krotnie wyższa niż środki faktycznie przeznaczone w Działaniu 2.5 LRPO na lata 2007-2013 na wsparcie przedsiębiorczości przez instrumenty finansowe<sup>153</sup>. Należy jednak podkreślić, że – w porównaniu do wspomnianych działań – zakres interwencji za pomocą instrumentów finansowych zwiększył się. Dużą część luki stanowią potrzeby inwestycyjne małych i średnich przedsiębiorstw. W efekcie, wyższe powinny być również oferowane kwoty wsparcia.

W propozycji alokacji uwzględniono okoliczność, że przedsiębiorcy w województwie lubuskim będą mogli korzystać ze wsparcia ze środków poprzedniej perspektywy finansowej na lata 2007-2013, w ramach strategii wyjścia przez cały okres obecnej perspektywy finansowej<sup>154</sup>. Należy oczekiwać, że wielkość finansowania zapewniania przez niekomercyjnych pośredników finansowych przekroczy przynajmniej 70-90 mln zł w latach 2017-2023<sup>155</sup>. Załagodzi to w dużym stopniu problem luki finansowej w odniesieniu do mikroprzedsiębiorców, do których przede wszystkim skierowana jest oferta pośredników finansowych działających w województwie lubuskim. Mali i średni przedsiębiorcy skorzystają przede wszystkim z finansowania o większej wartości. Skala interwencji, którą umożliwiła dostępna alokacja na Działanie 1.5 RPO-L2020, łagodzi skutki ogólnej luki finansowej dotyczącej wszystkich grup przedsiębiorstw sektora MŚP. Z drugiej strony, małe i średnie przedsiębiorstwa posiadają – w porównaniu z mikrofirmami – większą zdolność do korzystania ze wsparcia dotacyjnego, gdyż znacznie łatwiej jest im pozyskać finansowanie pomostowe w projektach inwestycyjnych objętych pomocą bezzwrotną. Świadczy to także o innym charakterze luki finansowej dotyczącej przedsiębiorstwa o różnej wielkości, co było również przedmiotem analizy w rozdziale drugim.

<sup>153</sup> Nominalnie o 429%. Uwzględniając wskaźnik inflacji, środki alokowane na finansowe instrumenty wspierające przedsiębiorczość byłyby nadal realnie większe o ok. 381%. Oznaczałoby to zatem bardzo znaczący wzrost wsparcia za pomocą instrumentów finansowych.

<sup>154</sup> Przynajmniej przez 10 lat do 2026r.

<sup>155</sup> W ramach środków własnych i strategii wyjścia.

## Charakterystyka proponowanych instrumentów

### Pożyczka mała

#### Grupy docelowe

Pożyczka mała służy mikrofinansowaniu oraz wsparciu niewielkich inwestycji przede wszystkim mikroprzedsiębiorstw, a znacznie w mniejszym stopniu – małych firm. Należy przyjąć, że – tak jak dotychczas – tego rodzaju finansowaniem nie będą zainteresowane średnie przedsiębiorstwa. Wsparcie działań inwestycyjnych na etapie ekspansji w zakresie rozszerzania działalności eksportowej znajduje się poza zakresem takiego finansowania. Rozstrzygająca jest tu jednak okoliczność, że przewidywane limity inwestycyjne nie pozwoliłyby najpewniej na finansowanie takich inwestycji. Dla nich dedykuje się przede wszystkim instrument pożyczki dużej oraz pozostałe wsparcie dotacyjne w Działaniu 1.5 RPO-L2020.

#### Wysokość pożyczki/poręczenia/wejścia kapitałowego

Pożyczki udzielane w województwie przez fundusze pożyczkowe były – pod względem wielkości – bardzo zbliżone do wsparcia udzielanego w innych regionach. Badanie CATI przeprowadzone wśród przedsiębiorców województwa lubuskiego pozwoliło na określenie skali zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne. 60% respondentów ubiegających się o finansowania działań inwestycyjnych w najbliższych 2 latach chciało pozyskać do 500 tys. zł. Kierując się doświadczeniami z wcześniejszego programu pożyczkowego, należy założyć, że większość udzielanych pożyczek będzie miał wartość mniejszą niż 120 tys. zł. **Zaleca się ustanowienie górnego limitu pożyczki małej na poziomie 500 tys. zł.**

**Nie zaleca** się ustanawiania dolnego limitu pożyczki, tak jak to było dotychczas. Jak wskazał jeden z pośredników, nieliczni klienci mogą mieć potrzeby inwestycyjne mniejsze niż 10 tys. zł.

#### Oprocentowanie pożyczki/poręczenia

Doświadczenia realizacji instrumentów finansowych wskazują, że stosowanie oprocentowania rynkowego miało określone zalety. Pozwalało również pokryć straty wynikające z pożyczek niespłaconych. Zwiększało również kapitał wypracowany, w tym w odniesieniu do wkładu własnego pośrednika. Wbrew pozorom, oprocentowanie rynkowe było bardzo korzystne dla ostatecznych odbiorców z sektora MŚP. W praktyce rzeczywiste oprocentowanie, które byłby im skłonny udzielić bank komercyjny, znajdowało się często na poziomie kosztów kredytu konsumenckiego (po uwzględnieniu jego ubezpieczenia). Niemniej – w celu wspierania przedsiębiorstw nowo powstałych – można rozważyć również stosowanie oprocentowania preferencyjnego dla startupów. Te ostatnie są ogólnie – ze względu na przepisy prawa bankowego – wyłączone z regularnego finansowania komercyjnego, jak wskazywał zresztą przedstawiciel instytucji bankowej.

#### Zabezpieczenie pożyczki

Przeprowadzone badanie CATI na reprezentatywnej grupie lubuskich przedsiębiorstw pozwala na stwierdzenie, że zabezpieczenie nie stanowi najważniejszej bariery w dostępie do finansowania. Pośrednicy finansowi, z którymi przeprowadzono wywiady, opierali się zarówno na zabezpieczeniach osobistych jak i rzeczowych. Najczęściej ustanawiano poręczenia osobiste. Hipoteki ustanawiano

w 25%-30% przypadków. Niektórzy pośrednicy preferowali zabezpieczenie w formie zastawu rejestrowego<sup>156</sup>.

W związku z tym, że w prawie polskim rzecz przewłaszczona na zabezpieczanie nie jest chroniona przed jej zbyciem będącemu w dobrej wierze nabywcy, jest to *gorsze zabezpieczenie* z punktu widzenia pośrednika. Choć – na podstawie wyników badania CATI – można wskazać, że 14% przedsiębiorców w województwie lubuskim oczekiwało dostępu do zabezpieczenia w formie poręczenia osoby prawnej, takie zabezpieczenie nie były w praktyce wykorzystywane przez fundusze pożyczkowe. Miało to przede wszystkim dwie przyczyny: funkcjonował tylko jeden fundusz poręczeniowy w województwie lubuskim, a program gwarancji *de minimis* skierowany był do banków, a nie niekomercyjnych funduszy pożyczkowych. Oprócz tego, większość kapitału poręczeniowego pochodziła z funduszy strukturalnych. W związku z zakazem podwójnego finansowania, nie mogły one zabezpieczać pożyczek dofinansowanych przez fundusze strukturalne. W tym miejscu zaleca się wykorzystywanie dotychczasowych form zabezpieczania pożyczek. W przypadku pożyczki małej mogą dominować poręczenia osobiste.

#### Okres spłaty i karencja w spłacie pożyczki

Przedsiębiorcy w województwie lubuskim oczekują udzielania pożyczek najczęściej na okres 5 lat, okres karencji spłaty rat kapitałowych w projektach inwestycyjnych określają na 6 miesięcy (mediana deklaracji). W związku z tym należy dopuścić możliwość ustalenia karencji w spłacie kapitału do 6 miesięcy dla pożyczek. Ustanowienie karencji w spłacie zobowiązania umożliwia przede wszystkim realizację inwestycji i przygotowanie się na spłatę zobowiązania. Poprawia zatem płynność przedsiębiorstwa w newralgicznym momencie realizacji planu inwestycyjnego. Należy również rozważyć **stosowanie 60-miesięcznego, maksymalnego okresu spłaty dla instrumentu pożyczki małej**.

#### Pomoc publiczna

Pożyczki będą udzielane ogólnie na zasadach rynkowych. Oznacza to, że pośrednik powinien ustalać odpowiedni poziom stopy referencyjnej dla ostatecznego odbiorcy. Ta ostatnia zależy od wysokości stopy bazowej ogłaszanej w Komunikacie Komisji Europejskiej oraz odpowiedniej marży.

W przypadku startupów należy dopuścić udzielenie pożyczek preferencyjnych na zasadach art. 22 – *Pomoc dla przedsiębiorstw rozpoczynających działalność* Rozporządzenia Komisji Europejskiej nr 651/2014 lub pomocy *de minimis*<sup>157</sup>. Limity wielkości dopuszczalnej pomocy wynikające z tych dwóch podstaw prawnych są wystarczające dla udzielania pożyczki małej<sup>158</sup>.

W przypadku instrumentów finansowych, udzielenie pomocy publicznej potencjalnie mogłoby mieć miejsce na **trzech poziomach**:

- Na **1. poziomie** - wyboru funduszu funduszy dla projektowanych instrumentów finansowych: jednakże w przypadku powierzenia roli menadżera funduszu funduszy podmiotowi publicznemu w trybie współpracy publiczno-publicznej, po spełnieniu warunków z art. 12 ust.

<sup>156</sup> Jeden z pośredników wskazał, że było to jedno z najlepszych, dostępnych zabezpieczeń.

<sup>157</sup> Rozporządzenie Komisji (UE) nr 651/2014 z dnia 17 czerwca 2014 r. uznające niektóre rodzaje pomocy za zgodne z rynkiem wewnętrznym w zastosowaniu art. 107 i 108 Traktatu Tekst mający znaczenie dla EOG

<sup>158</sup> Umożliwiają na udzielenie pożyczek preferencyjnych w wysokości nawet 4 mln do 8 mln zł, znacznie powyżej dopuszczalnych limitów zarówno dla pożyczki małej jak i – dużej (zob. dalej).

4 Dyrektywy 2014/24/UE<sup>159</sup> oraz przy spełnieniu przez ten podmiot warunków wskazanych w rozporządzeniu delegowanym KE nr 480/2014, podmiot ten nie otrzyma nieuzasadnionej korzyści. Taka sama sytuacja będzie miała miejsce, gdy rolę menadżera funduszu funduszy zostanie powierzona podmiotowi wybranemu w procedurze przetargowej zgodnie z zasadami prawa zamówień publicznych. W związku z tym, pomoc publiczna na 1. poziomie nie wystąpi.

- Na **2. poziomie** - wyboru pośredników finansowych wdrażających instrumenty finansowe: jeśli pośrednicy finansowi będą wybierani przez fundusz funduszy w procedurze przetargowej przeprowadzanej w zgodzie z zasadami prawa zamówień publicznych, to zgodnie ze stanowiskiem KE wyrażonym w *Zawiadomieniu w sprawie pojęcia pomocy państwa*<sup>160</sup>, jeżeli działania (transakcje) państwa dokonywane są w drodze konkurencyjnej, przejrzystej, niedyskryminacyjnej i bezwarunkowej procedury przetargowej, zgodnie z zasadami Traktatu o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej dotyczącymi udzielania zamówień publicznych, można założyć, że takie transakcje są **zgodne z warunkami rynkowymi**. Co za tym idzie, takie działania państwa nie będą skutkować zakłóceniem konkurencji na rynku. Mając to na uwadze, należy stwierdzić, że na 2. poziomie pomoc publiczna nie wystąpi, ponieważ pośrednicy finansowi zostaną wybrani na warunkach rynkowych co zapewnia zastosowanie procedury przetargowej;
- Na **3. poziomie** - ostatecznych odbiorców korzystających ze wsparcia w formie instrumentów finansowych. W przypadku zamiaru udzielania przez państwo wsparcia przedsiębiorcom telekomunikacyjnym na zasadach preferencyjnych, bardziej korzystnych niż istniejące na rynku, należy uznać, że zostaną spełnione przesłanki z art. 107 ust. 1 TFUE i takie wsparcie będzie stanowiło pomoc publiczną. Niemniej, należy pamiętać, że w przypadku gdy państwo będzie udzielać wsparcia przedsiębiorcom na zasadach rynkowych, nie będzie ono stanowiło pomocy publicznej. W pozostałym zakresie wsparcie powinno spełniać warunki określone w odpowiednich artykułach Rozporządzenia KE nr 651/2014 z dnia 17 czerwca 2014 r. uznające niektóre rodzaje pomocy za zgodne z rynkiem wewnętrznym w zastosowaniu art. 107 i 108 Traktatu lub też pomocy *de minimis* na podstawie Rozporządzenia KE nr 1407/2013.

## Pożyczka duża

### Grupy docelowe

Pożyczka duża służy finansowaniu większych – w wymiarze wartościowym – inwestycji mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw. Pożyczka duża realizuje wszystkie typy projektów wdrażanych przez instrumenty finansowe. Oczekuje się, że najwięcej inwestycji dokonywać będą przedsiębiorcy z sektora usług i budownictwa. W mniejszym zakresie z finansowania korzystać będą przedsiębiorstwa przemysłowe, a w ograniczonym – handlowe. Pożyczką dużą będzie zainteresowanych potencjalnie 16,7% mikrofirm, 40% małych przedsiębiorstw oraz aż 2/3 średnich podmiotów gospodarczych poszukujących finansowania dłużnego swoich potrzeb inwestycyjnych.

### Wysokość pożyczki/poreczenia/wejścia kapitałowego

<sup>159</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/24/UE z dnia 26 lutego 2014 r. w sprawie zamówień publicznych, uchylająca dyrektywę 2004/18/WE (Tekst mający znaczenie dla EOG) (Dz. Urz. UE L z 28.3.2014).

<sup>160</sup> Zawiadomienie Komisji w sprawie pojęcia pomocy państwa w rozumieniu art. 107 ust. 1 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (Dz. Urz. UE C 262 z 19.7.2016, s. 1).

W przypadku projektów inwestycyjnych o kosztach powyżej 500 tys. zł zmienia się ich charakterystyka. Przede wszystkim w znacznie większym stopniu interesują się nimi małe i średnie przedsiębiorstwa. Dla wielkości finansowania powyżej 500 tys. zł spada również bardzo mocno - wśród ankietowanych przedsiębiorców w województwie lubuskim – zapotrzebowanie na finansowanie leasingowe. Tylko niewielka grupa mikroprzedsiębiorców zgłasza zapotrzebowanie na finansowanie powyżej 500 tys. zł<sup>161</sup>. Zaleca się ustanowienie **500 tys. zł jako dolnego limitu instrumentu pożyczki dużej**. W ten sposób ustala się jednocześnie kryterium demarkacyjne między instrumentami pożyczki dużej i małej.

Ok. 25-30% małych i średnich przedsiębiorstw deklaruje potrzeby inwestycyjne na poziomie od 500 tys. zł do 2 mln zł. Udział średnich przedsiębiorstw rósł również bardzo szybko w przypadku projektów o tak wysokich kosztach. Co trzeci średni oraz co piąty mały przedsiębiorca deklaruje chęć zaciągnięcia pożyczki w przedziale 500 tys. zł do 2 mln zł. Dla mikrofirm ten wskaźnik jest już poniżej 5%. Wysokie kwoty finansowania wymagają utworzenia dużej kapitalizacji funduszu pożyczkowego. **Zakładając w celu dywersyfikacji portfela, że wartość funduszu nie powinna być mniejsza niż 5% górnego limitu pożyczkowego, proponujemy ustanowienie górnego limitu pożyczki dużej na poziomie 2 mln zł.** Wszyscy pośrednicy finansowy biorący udział w badaniu sceptycznie podchodzili natomiast do udzielania pożyczek na jeszcze wyższą kwotę.

Można założyć, że przeciętna wysokość pożyczki dużej wyniesie ok. 1 mln zł.

#### Oprocentowanie pożyczki

Należy zalecić stosowanie oprocentowania rynkowego. Dla projektów innowacyjnych przynajmniej na poziomie regionu, ekoinnowacji lub inwestycji w TIK można rozważyć oprocentowanie preferencyjne.

Projekty o wyższej innowacyjności są również bardziej ryzykowne. Choć najczęściej takie projekty są również bardzo opłacalne, trudniej jest określić ich ryzyko i potencjał rynkowy niż dla inwestycji standardowych. Preferencje w zakresie inwestycji w TIK określono natomiast na podstawie charakterystyk tego rodzaju projektów. Trudniej jest ustanowić zabezpieczenia dla takich projektów, gdyż ich istotną część stanowią prawa własności intelektualnej. Poza tym, uzyskanie efektów finansowych ich realizacji wymaga dłuższego – niż przy standardowych inwestycjach – okresu oczekiwania. Stąd też są bardziej ryzykowne. W dalszej części zaleca się również wydłużenie okresu karencji.

#### Zabezpieczenie pożyczki

Ze względu na wielkość finansowania, pożyczka duża będzie realizowana w oparciu o zabezpieczenia rzeczowe, zwłaszcza hipoteczne. To ostatnie jest zresztą przez lubuskich przedsiębiorców najbardziej preferowane. Większe znaczenie niż w pożyczce małej będzie miał zastaw, zwłaszcza rejestrowy. Korzystają z niego bowiem szczególnie chętnie średnie przedsiębiorstwa. W przypadku niektórych rodzajów inwestycji poważne wyzwanie dla realizacji instrumentu pożyczki dużej stanowi zagadnienie ustanawiania zabezpieczeń. I tak, inwestycje w technologie informacyjno-komunikacyjne opierają się w dużym stopniu na niematerialnej własności intelektualnej. Nakłady na majątek rzeczowy będą stanowiły – w ujęciu wartościowym – niewielką część takiego projektu. Z drugiej strony, natomiast budynki, w których dokonano inwestycji w nowoczesne technologie informacyjno-komunikacyjne, mogą stanowić jedno z preferowanych źródeł zabezpieczenia pożyczek. Należy jednocześnie dążyć do zwiększenia upowszechnienia poręczania takich zobowiązań przez osobę prawną.

---

<sup>161</sup> Zob. także rozważania na temat luki finansowej.

### Okres spłaty i karencja w spłacie pożyczki

Pośrednikom finansowym będzie trudniej pozyskać projekty inwestycyjne ostatecznych odbiorców do finansowania w ramach pożyczki dużej. Z drugiej strony, ich obsługa będzie bardziej efektywna kosztowo<sup>162</sup>. Projekty inwestycyjne w tym instrumencie będzie również charakteryzował wyższy – niż w pożyczce małej – potencjał innowacyjny (jak i wartość dodana).

Pożyczka duża wymaga uwzględnienia dłuższego okresu karencji. Jak wskazał jeden z pośredników finansowych, *pożyczki o wyższej wartości wymagają dłuższego okresu spłaty i karencji*. Należy zalecić stosowanie 12-miesięcznego okresu karencji, a w przypadku inwestycji w TIK – umożliwić jego przedłużenie nawet do 24 miesięcy<sup>163</sup>.

Ponad 80% przedsiębiorców w województwie lubuskim oczekiwało i uznawało za optymalny 10-letni okres spłaty pożyczki inwestycyjnej. Okres ten jest dłuższy niż oferowany obecnie w programach pożyczkowych (5-7 lat). W tym miejscu proponuje się maksymalny 10-letni okres spłaty zobowiązań z tytułu pożyczki.

### Pomoc publiczna

Pożyczka powinna być udzielana na zasadach rynkowych. Oznacza to, że pośrednik powinien ustalać odpowiedni poziom stopy referencyjnej dla ostatecznego odbiorcy. Ta ostatnia zależy od wysokości stopy bazowej ogłaszanej w Komunikacie Komisji Europejskiej oraz odpowiedniej marży.

W przypadku inwestycji w technologie informacyjno-telekomunikacyjne oraz projekty innowacyjne na poziomie przynajmniej regionu, można rozważyć wprowadzenie pożyczek na zasadach preferencyjnych (pomoc *de minimis*) lub art. 22 – *Pomoc dla przedsiębiorstw rozpoczynających działalność* Rozporządzenia Komisji Europejskiej nr 651/2014, z wyłączeniem pożyczek rozwojowych<sup>164</sup>.

### Proponowana alokacja środków pomiędzy instrumenty

Założenia przyjęte dla wyznaczenia alokacji środków pomiędzy poszczególne instrumenty zostały określone w sposób następujący:

- Zakładamy, że dystrybucja pożyczek rozpocznie się pod koniec 2017 roku, a zakończy w 2023 roku, co przekłada się na 6-letni okres dystrybucji pożyczek;
- Analiza dotychczasowego zaangażowania pośredników finansowych w udzielaniu pożyczek wskazuje, że udzielili oni 438 pożyczek (od połowy 2009 r.) na łączną kwotę blisko 50 mln zł. Średnia wartość udzielonych pożyczek wyniosła 112 tys. zł. Ostatecznymi beneficjentami byli głównie mikro-, a w mniejszym stopniu mali przedsiębiorcy;
- W nowym okresie programowania proponuje się wykorzystanie dwóch instrumentów pożyczkowych. Pożyczki małej, którą – choć ma wyższy, górny limit – kieruje się do dotychczasowych grup docelowych na podobnych do dotychczasowych zasadach oraz pożyczki dużej, skierowanej do innych grup docelowych, które dotychczas nie znajdowały interesującego ich produktu (choćby właśnie ze względu na wysokość pożyczki);

<sup>162</sup> Koszty przypadające na 1 zł udzielonej pożyczki maleją wraz z jej wielkością.

<sup>163</sup> W przypadku tego rodzaju inwestycji, korzyści z wdrożonego rozwiązania ICT ujawniają się stopniowo. Stąd też można zaobserwować stosunkowo dużą skłonność do finansowania tego rodzaju projektów bezpiecznymi środkami własnymi i niewielką – za pomocą instrumentów zwrotnych.

<sup>164</sup> Finansujących również obrót.

- Dla potrzeb określenia przeciętnej wartości pożyczki dla okresu programowania 2014-2020, uwzględniono założenia dotyczące wskaźnika poziomu inflacji oraz wyższe limity pożyczkowe. Zakładamy, że średnia wartość pożyczki małej osiągnie 150 tys. zł. Realna wielkość środków alokowanych na pożyczki standardowe będzie istotnie wyższa niż w poprzednim okresie programowania i uwzględniała będzie zgłaszany niedobór środków na pożyczki.
- Instrument pożyczkowy duży będzie realizował projekty o znacznie wyższej wartości przeciętnej (1 mln zł);
- Przeprowadzone wywiady z pośrednikami finansowymi wskazały na gotowość z ich strony do dystrybucji środków pożyczkowych w zwiększonym wymiarze. Ma to znaczenie z punktu widzenia wprowadzania zupełnie nowego instrumentu (pożyczka duża) oraz szczególnych preferencji w dwóch obszarach interwencji. Zdolność taka nie dotyczy jednak wszystkich obecnych pośredników finansowych.

Poniżej znajduje się podsumowanie proponowanych instrumentów finansowych wraz z ich głównymi charakterystykami.

**Tabela 32. Proponowana alokacja środków pomiędzy instrumenty w Działaniu 1.5 RPO-L2020.**

Ogółem w Działaniu 1.5		Pożyczka mała		Pożyczka duża		Dotacja	
		Wielkość środków	%	Wielkość środków	%	Wielkość środków	%
w mln zł	<b>392</b>	120	30,61	108	27,54	164	41,83
w mln euro	<b>98</b>	30		27		41	

Źródło: Opracowanie własne. Dla przeliczeń zastosowano następujący kurs walutowy: 1 euro = 4zł

## Ocena jakości instrumentów finansowych

### Wartość dodana

Wartość dodaną instrumentu finansowego można analizować w dwóch wymiarach. Pierwszym z nich jest wymiar ilościowy (finansowy). Objawia się one przede wszystkim w uzyskanym poziomie efektu mnożnikowego/dźwigni finansowej oraz w dodatkowych zasobach prywatnych zmobilizowanych przez ostatecznych odbiorców dzięki finansowaniu zwrotnemu. Ten aspekt stanowi przedmiot rozważań w punkcie dotyczącym szacowanych efektów. W ujęciu jakościowym, przedmiotem analizy są wszelkie te zmiany, które mają miejsce w realnej gospodarce w następstwie dokonanej interwencji za pomocą instrumentów finansowych. Ten wymiar wartości dodanej omówiono w kolejnych sekcjach.

Wartość dodana instrumentów wspierających przedsiębiorczość wynika przede wszystkim osiągniętych efektów wsparcia. Przedstawiono je m.in. w ramach prezentacji dotychczasowych doświadczeń

w zakresie wykorzystania instrumentów finansowych w poprzednie perspektywie. Wartość dodana instrumentów finansowych objawia się także w możliwości dokonania inwestycji, co nie byłoby możliwe w przypadku braku wsparcia finansowego.

Alternatywnym względem instrumentów finansowych narzędziem interwencji pozostają dotacje. Do ich najważniejszych zalet należy to, że bezpośrednio wspierają budowanie kapitałów wspieranego przedsiębiorstwa. Wspomniana okoliczność ułatwia również dystrybucję i absorpcję środków pomocowych dla przedsiębiorstw. Przedsiębiorcom łatwiej jest dostrzegać dotacje jako realne wsparcie dla prowadzonej działalności. Nie zawsze natomiast zauważają korzyści wynikające ze wsparcia za pomocą instrumentów finansowych (np. w postaci redukcji oprocentowania w stosunku do komercyjnego finansowania). Niemniej dotacje przyczyniają się do sfinansowania potrzeb inwestycyjnych przedsiębiorstw tylko jeden raz. Instrumenty finansowe mają również zdecydowaną przewagę nad dotacjami w przynajmniej kilku aspektach:

- Zapewniają większą ciągłość dystrybucji wsparcia publicznego. Nie są uzależnione od terminów ogłaszania konkursów. Jednocześnie alokacja na dotacje szybko się wyczerpuje, podczas gdy instrumenty mogą zapewnić finansowanie potrzeb MŚP nawet po zakończeniu okresu programowania;
- Zwiększają także elastyczność polityki rozwoju regionalnego. Zwrotny charakter wkładu kapitałowego instrumentu oznacza możliwość realokacji środków na inne cele w kolejnych cyklach inwestycyjnych;
- Przyczyniają się do aktywniejszej i bardziej równomiernej pod względem geograficznym dystrybucji środków niż dotacja. Wynika to z sieci biur terenowych poszczególnych pośredników w regionie. Mniejsza dostępność do finansowania pośredników finansowych dofinansowanych ze środków unijnych dotyczyła jedynie części środkowej i południowo-wschodniej województwa lubuskiego;
- Przede wszystkim jednak instrumenty redukują – w związku ze zwrotnością – ryzyko zachowań oportunistycznych beneficjentów. Dla dotacji istnieje bowiem ryzyko aplikowania wyłącznie ze względu na darmowe i bezzwrotne finansowanie. Cechy instrumentu finansowego zabezpieczają przed tym problemem;
- Pozwalają na dotarcie do beneficjentów faktycznie potrzebujących kapitału, gdyż odejście od zerowego kosztu pieniądza, typowego dla dotacji, przyczynia się do racjonalizacji decyzji inwestycyjnych podmiotów korzystających ze wsparcia zwrotnego.

#### Wpływ planowanych instrumentów na osiągnięcie celów i wskaźników Programu

W projekcie RPO-L2020 przyjęto założenie dla Działania 1.5 RPO-L2020 osiągnięcia wskaźnika liczby przedsiębiorstw otrzymujących dotacje na poziomie 183. Na potrzeby niniejszej oceny *ex ante* dokonano ponownej kalkulacji tego wskaźnika. W rezultacie, określono wartość wskaźnika *Liczba przedsiębiorstw otrzymujących dotacje (CI1)* na poziomie 188 firm. Alokacja na instrumenty dotacyjne wyniesie natomiast: 41 mln euro. Ze względu na 3,16% zwiększenie alokacji na instrumenty dotacyjne (w przedstawionej propozycji) proponuje się podniesienie wskaźnika *Inwestycje prywatne uzupełniające publiczne dla przedsiębiorstw (dotacje) (CI6)* do poziomu 25,02 mln euro. Jednocześnie zaleca się podniesienie wskaźnika *Inwestycje prywatne uzupełniające wsparcie publiczne dla przedsiębiorstw (inne niż dotacja)* do poziomu 26,11 mln euro. W związku z zaproponowanymi instrumentami zakłada się, że:

- Z pożyczki małej skorzysta przynajmniej 847 przedsiębiorstw<sup>165</sup>;
- Z pożyczki dużej skorzysta przynajmniej 117 przedsiębiorstw;

Ogólnie przewiduje się, że liczba przedsiębiorstw otrzymujących wsparcie za pomocą instrumentów finansowych w ramach Działania 1.5 RPO-L2020 wyniesie 964.

Zastosowanie zwrotnych instrumentów finansowych zmniejszy lukę finansowania wśród przedsiębiorstw województwa lubuskiego o co najmniej 294 mln zł w okresie 6 lat. Pozyskane przez nich finansowanie zostanie przez nich przede wszystkim wykorzystane na realizację inwestycji, które wzmocnią ich potencjał konkurencyjny i dadzą podstawy do trwałego rozwoju.

Działanie 1.5 RPO-L2020 będzie się przyczyniało bezpośrednio do wzrostu innowacyjności przedsiębiorstw w województwie lubuskim. Przedsiębiorstwa dzięki wsparciu zwrotnemu będą wprowadzały innowacje przynajmniej na poziomie firmy. Średni udział przedsiębiorstw innowacyjnych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw przemysłowych i sektora usług powinien się poprawić. Należy tu także wskazać, że wartość bazowa tego wskaźnika rezultatu pochodzi z 2012 roku, w którym negatywny trend do spadku innowacyjności przedsiębiorstw w lubuskim jak i w Polsce został zahamowany. W kolejnych latach można oczekiwać dalszej poprawy innowacyjności przedsiębiorstw. Wynika to także z przewidywanej intensyfikacji działalności badawczo-rozwojowej w Polsce<sup>166</sup>.

#### System monitorowania efektów

Niezbędny element każdej interwencji publicznej stanowi właściwie zaprojektowany system monitorowania efektów. Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE<sup>167</sup> nakazuje monitorować program wsparcia w celu dokonania przeglądu jego wdrażania oraz postępów w osiąganiu założonych celów.

System monitorowania efektów powinien obejmować gromadzenie podstawowych, wspólnych danych dotyczących wszystkich instrumentów w zakresie wsparcia przedsiębiorczości. W szczególności powinny być zbierane następujące informacje o ostatecznych beneficjentach pomocy: dane kontaktowe do klienta oraz osoby odpowiedzialnej za projekt, wielkość przedsiębiorstwa, długość jego funkcjonowania i branża, klasyfikacja branżowa i technologiczna wspieranego projektu inwestycyjnego.

W dotychczasowych programach wsparcia za pomocą instrumentów finansowych nie zawsze zbierano informacje dotyczące liczby zaakceptowanych i odrzuconych wniosków, a także czynników, które spowodowały odrzucenie danego wniosku. Należy zalecić gromadzenie takich informacji<sup>168</sup>. Powinno się zbierać dane na temat współpracy z innymi przedsiębiorcami w realizacji projektów inwestycyjnych oraz informację dotyczącą rzeczywistej (a nie tylko minimalnej) wielkości wkładu własnego ostatecznego odbiorcy<sup>169</sup>. Proponuje się także monitorować koszty promocji.

<sup>165</sup> Zakłada się tu, że pożyczki udzielane będą bezpośrednio ze środków RPO i wkładu pośrednika i jednym obrocie kapitałem.

<sup>166</sup> Zob. także: KPMG, Działalność badawczo rozwojowa przedsiębiorstw w Polsce. Perspektywa 2020, Warszawa 2013.

<sup>167</sup> 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

<sup>168</sup> Jest to zresztą zgodne z zaleceniami KE dotyczącymi realizacji badań ewaluacyjnych w perspektywie finansowej 2014–2020. Rekomenduje się w nich prowadzenie tzw. badań kontrfaktycznych, tzn. badań z wykorzystaniem grup kontrolnych. Należy podkreślić, że najczęściej podmioty nieskutecznie ubiegające się o wsparcie będą optymalną grupą kontrolną.

<sup>169</sup> Nie wszyscy pośrednicy potrafili dostarczyć informację na ten temat.

### Efekt mnożnikowy i dźwignia

Poniższe tabele przedstawiają oszacowania efektu mnożnikowego i efektu dźwigni dla zaangażowanego kapitału pożyczkowego.

#### Założenia przyjęte dla instrumentu **pożyczki małej**:

- Kapitał na pożyczki został oszacowany w oparciu o kilka czynników: przewidywane zapotrzebowanie na kapitał w województwie lubuskim w perspektywie 6 lat, historycznych danych o działalności pożyczkowej lubuskich pośredników w latach 2009-2016, wyników ankiety CATI. Zakłada się istotny wzrost poziomu aktywności pożyczkowej dofinansowanej z RPO-L2020;
- Koszty zarządzania przyjęto – zgodnie z zasadą ostrożności – na maksymalnym, ogólnym poziomie, który dopuszczono w latach 2014-2020 zgodnie z art. 13 Rozporządzenia Delegowanego KE nr 480/2014; Dla mikropożyczek wynosi on 10%;
- Określając łączną wartość inwestycji pożyczkobiorcy uwzględniono to, że badaniu CATI aż 96,9% respondentów korzystających ze wsparcia zwrotnego w postaci pożyczki zaangażowało w realizację inwestycji środki własne. Skala dodatkowych środków własnych wspierających realizowaną inwestycję przez ostatecznych odbiorców wyniosła przeciętnie 44,6 tys. zł. Biorąc pod uwagę, że przeciętna wartość pożyczki w programie dofinansowany ze środków unijnych, wyniosła ok. 112 tys. zł. Daje to wkład własny na poziomie 39,8%. Z danych uzyskanych od pośredników finansowych wynikało z kolei, że wymagano od 5% do 20% wkładu własnego, a faktyczny wkład własny kształtował się na poziomie 20% wartości inwestycji. W związku z tym przewiduje się wkład własny na poziomie 30% wartości inwestycji. Oznacza to, że na każdą złotówkę pożyczki przypada 43 groszy środków własnych pożyczkobiorcy<sup>170</sup>;
- Lubuscy przedsiębiorcy w badaniu CATI są najczęściej zainteresowani spłatą pożyczki w okresie od 4 do 10 lat. Maksymalny okres kredytowania wynosi z kolei 5 lat. W związku z tym założono, konserwatywnie, że nastąpi maksymalnie 1,3 obrotu kapitałem;
- Współczynnik strat funduszy pożyczkowych wynosił – jak wynika z analizy wcześniejszych doświadczeń – w województwie lubuskim mniej niż 2%. Poziom stratowości nie powinien przekraczać dla poszczególnych pośredników 15%;
- Zrealizowany poziom dźwigni pośredników dofinansowanych z LRPO 2007-2013 nie przekraczał wartości od 1,05. W związku z zapisami Działania 1.5 RPO-L2020, założono (15%) wkład własny pośredników finansowych i inwestorów prywatnych do programu pożyczkowego.

**Tabela 33. Szacowane efekty dla zaangażowanego kapitału na pożyczki małe**

	<b>Kategoria</b>	<b>wskaźnik</b>	<b>mln zł</b>
<b>1</b>	Kapitał na pożyczki (poz. 12 – poz. 2)		108
<b>2</b>	Koszty zarządzania (poz. 12*wskaźnik)	10%	12
<b>3</b>	Całkowita wartość inwestycji pożyczkobiorcy w relacji do wartości udzielonej pożyczki $(1/(1-0,30)-1)*100\%$	43%	
<b>4</b>	Przyjęto, że w ciągu 7 lat każda złotówka zostanie pożyczona przeciętnie 1,3 raza	1,3	

<sup>170</sup> Przelicza się tu wkład własny wg wzoru:  $[1/(1-\text{udział wkładu własnego})-1]*100$  groszy.

5	Współczynnik strat funduszu pożyczkowego	2%	2,2
6	Wartość wygenerowanych inwestycji (kapitał na pożyczki pomnożony przez obrót kapitału, dźwignię finansową oraz dodatkowe środki beneficjenta pomniejszony o straty) (poz. 1 x poz. 4 x poz. 11 - poz. 5)		238
7	Zaangażowane środki publiczne (poz. 1+2)		120
8	<b>Efekt mnożnikowy instrumentu</b> (poz. 6 / poz. 7)	<b>198%</b>	
9	Środki zaangażowane i nie zwrócone w perspektywie 7 lat (poz. 2+5)		14,2
10	<b>Dźwignia finansowa kapitału prywatnego (pośredników finansowych i inwestorów)</b>	<b>1,2</b>	<b>21,2</b>
11	<b>Dźwignia finansowa na poziomie ostatecznego odbiorcy</b> (poz. 10 x (100%+poz. 3)/100%)	<b>1,71</b>	
12	Wkład z Programu <b>na instrument finansowy</b>		120

Źródło: opracowanie własne

Założenia dotyczące instrumentu **pożyczki dużej**:

- Kapitał na pożyczki został oszacowany w oparciu o kilka czynników: zapotrzebowanie na kapitał i finansowanie zewnętrzne na podstawie badania CATI, przewidywanej, przeciętnej wartości pożyczki dużej
- Koszty zarządzania przyjęto – zgodnie z zasadą ostrożności – na maksymalnym, ogólnym poziomie, który dopuszczono w latach 2014-2020 zgodnie z art. 13 Rozporządzenia Delegowanego nr 480/2014, czyli 8%;
- Określając łączną wartość inwestycji pożyczkobiorcy uwzględniono to, że badanie CATI reprezentatywnej grupy przedsiębiorstw w województwie lubuskim. Wkład środków własnych w planowanych projektach wyniósł 31%. Oznacza to, że na każdą złotówkę pożyczki przypada 45 groszy środków własnych pożyczkobiorcy<sup>171</sup>;
- W celu zwiększenia atrakcyjności instrumentu pożyczki dużej, wydłużono okres finansowania aż do 10 lat. Oznacza to, że w okresie 6 lat dokonany zostanie dokonany nie więcej niż 1,1 obrót kapitału pożyczkowego;
- Współczynnik strat funduszy pożyczkowych podniesiono dla tego instrumentu do poziomu 4%. Ma to zachęcić pośredników finansowych do zaangażowania się w bardziej ryzykowne projekty. Z drugiej jednak strony, realizacja projektów w obszarze innowacji charakteryzuje się wyższą – wymiarze jakościowym – wartością dodaną. Dlatego poziom stratowości nie powinien przekraczać dla poszczególnych pośredników 20%. A więc może być wyższy niż dla pożyczki małej;
- W związku z zapisami Działania 1.5 RPO-L2020, założono (15%) wkład własny pośredników finansowych i inwestorów prywatnych do programu pożyczkowego. Należy dążyć do uzyskania nawet niewielkiego poziomu dźwigni. Przyczynia się to bowiem do racjonalności podejmowanych decyzji o udzieleniu pożyczki przez pośrednika finansowego i ogranicza ryzyko jego zachowań oportunistycznych.

<sup>171</sup> Przelicza się tu wkład własny wg wzoru:  $[1/(1-\text{udział wkładu własnego})-1]*100$  groszy.

**Tabela 34. Szacowane efekty dla zaangażowanego kapitału na pożyczki dużej**

	Kategoria	wskaźnik	mln zł
1	Kapitał na pożyczki (poz. 12 – poz. 2)		99,4
2	Koszty zarządzania (poz. 12*wskaźnik)	8%	8,6
3	Całkowita wartość inwestycji pożyczkobiorcy w relacji do wartości udzielonej pożyczki $(1/(1-0,31)-1)*100\%$	45%	
4	Przyjęto, że w ciągu 7 lat każda złotówka zostanie pożyczona przeciętnie 1,3 raza	1,1	
5	Współczynnik strat funduszu pożyczkowego	4%	24,0
6	Wartość wygenerowanych inwestycji (kapitał na pożyczki pomnożony przez obrót kapitału, dźwignię finansową oraz dodatkowe środki beneficjenta pomniejszony o straty) (poz. 1 x poz. 4 x poz. 11 – poz. 5)		184,9
7	Zaangażowane środki publiczne (poz. 1+2)		108
8	<b>Efekt mnożnikowy instrumentu</b> (poz. 6 / poz. 7)	<b>171%</b>	
9	Środki zaangażowane i nie zwrócone w perspektywie 7 lat (poz. 2+5)		112,6
10	<b>Dźwignia finansowa kapitału prywatnego (pośredników finansowych i inwestorów)</b>	<b>1,19</b>	<b>19,1</b>
11	<b>Dźwignia finansowa na poziomie ostatecznego odbiorcy</b> (poz. 10 x $(100\% + \text{poz. 3})/100\%$ )	<b>21,73</b>	
12	Wkład z Programu <b>na instrument finansowy</b>		<b>108</b>

Źródło: opracowanie własne

### Ocena ryzyk w tym ocena ex-ante ryzyka dla gwarancji

Istnieje konieczność demarkacji pomiędzy wsparciem – krajowym i regionalnym – w zakresie rozpoczynania działalności gospodarczej i pomocy dla przedsiębiorców. Wynika to przede wszystkim z tego, że aż 18% ostatecznych odbiorców instrumentów finansowych w poprzednich programach stanowiły przedsiębiorstwa nowo powstałe (tzw. start-upy). Kryterium tym było to, że Działanie 2.5 LRPO oferowało finansowanie **już działającym** podmiotom z sektora MŚP. Wymóg ten powinien być także kontynuowany w ramach Działania 1.5 RPO-L2020 w obszarze instrumentów finansowych.

Nie można również mówić o konkurencji między systemem bankowym a wspieranymi funduszami pożyczkowymi. Pierwsze z nich prowadzą działalność w nieporównywalnej dla tych ostatnich skali. Banki zainteresowane są innymi grupami docelowymi, przede wszystkim przedsiębiorstwami działającymi na rynku kilka lat. Oferują również finansowanie o znacznie wyższej wartości podmiotom o ustabilizowanym poziomie przychodów<sup>172</sup>. Wprawdzie zaproponowano instrument pożyczki dużej, skierowany do podmiotów, którymi w większym stopniu zainteresowane są banki. Niemniej powinien on służyć przede wszystkim podmiotom znajdującym się luce, którym system bankowy nie oferuje rozsądnych warunków finansowania.

<sup>172</sup> Zob. szerzej: PSDB, Przeprowadzenie badań rynku wybranych usług wspierających rozwój przedsiębiorczości i innowacyjności w Polsce „Finansowanie zwrotne”, Warszawa, lipiec 2010.

### Zakłócenia rynku

Pewne ryzyko wiąże się – jak wskazywano w rozdziale drugim – z przeszacowaniem wielkości luki finansowej. Z tego względu dokonano dodatkowych założeń dotyczących możliwości pokrycia luki oraz dostępnych obecnie środków funduszy pożyczkowych

Przewidywana alokacja na instrumenty finansowe w Działaniu 1.5 RPO-L2020 jest wystarczająca, aby po raz pierwszy wypełnić występującą lukę finansową. Istnieje pewne ryzyko, że proponowana interwencja – wraz ze strategią wyjścia – doprowadzi do pojawienia się nadmiernej podaży produktów finansowych dla MŚP, zakłócającej funkcjonowanie prywatnych instytucji finansowych. Instrumenty zwrotne zaproponowano tylko w odniesieniu do tych projektów inwestycyjnych, w których instrument finansowy zapewnia wyższą efektywność wsparcia publicznego niż dotacja. Z tego też względu wyłączono ze wsparcia za pomocą instrumentów środki pomocowe na rzecz wdrożeń wyników prac badawczo-rozwojowych oraz projektów wysoko innowacyjnych lub ekoinnowacji.

Dotychczasowe doświadczenia wskazują na nierównomierną dystrybucję środków na instrumenty finansowe w kilku powiatach środkowej i południowo-wschodniej części województwa. W obecnej perspektywie proponuje się wprowadzenie preferencji dla pośredników posiadających biura/oddziały terenowe w powiatach dotkniętych problemem białych plam i słabiej dotychczas reprezentowanych w strukturze ostatecznych beneficjentów.

Rozmowy z pośrednikami wykazały, że wprowadzenie zasad preferencyjnego wynagrodzenia wkładu prywatnego nie wpłynie na możliwości jego pozyskania. Jeden podmiot wskazał wprawdzie na pewien efekt takiej zachęty. Oczekiwane wynagrodzenie stanowiłoby jednak więcej niż 5% wartość dofinansowania. Preferencyjne wynagrodzenie trudniej też jest uzasadnić w przypadku udzielania pożyczek na zasadach rynkowych. Z tych względów nie zaleca się wprowadzania mechanizmu preferencyjnego wynagradzania jako środka ograniczania ryzyka dotyczącego wkładu pośredników finansowych.

Nie zaproponowano wdrażania instrumentów kapitałowych. W efekcie, nie będzie problemu związanego z konkutowaniem instrumentu regionalnego z krajowymi programami kapitałowymi w ramach Polskiego Funduszu Rozwoju.

### Ryzyko dla gwarancji

Nie zalecono wdrażania instrumentu poręczeniowego. W efekcie, nie alokowano na niego żadnych środków ani nie określono grup docelowych, do których byłby skierowany. Nie istnieje zatem potrzeba ani też możliwość dokonania szacunku wartości mnożnika możliwego do osiągnięcia przez instrument poręczeniowy.

### Sposób wynagradzania pośredników finansowych

Proponowana alokacja na instrumenty przekracza możliwości – działających obecnie na terenie województwa lubuskiego – pośredników finansowych. Deklarują oni gotowość do uczestnictwa w programie wsparcia na poziomie wyższym przynajmniej dwukrotnie od obecnego ich zaangażowania. Niemniej wymóg zapewnienia wkładu własnego powoduje, że w większości nie będą mogli on uczestniczyć w przetargach o wartości wyższej niż 10 mln zł. Pośrednicy preferowaliby 5% wkład własny. Postulowali zresztą, aby umożliwić im wykorzystanie wkładu własnego w ramach strategii wyjścia do sfinansowania wkładu do instrumentów finansowych perspektywy finansowej na lata 2014-2020. Ponadto, gotowość do uczestnictwa w programie pożyczkowym dofinansowanym z RPO-L2020 rozważy na pewno jeszcze jeden podmiot, który nie uczestniczył we wcześniejszym

Działaniu 2.5 LRPO na lata 2007-2013. Co ciekawe, nie budził szczególnych obaw pośredników dopuszczalny poziom kosztów dla funduszy pożyczkowych, także w obecnej perspektywie finansowej na lata 2014-2020. Niektórzy pośrednicy wskazywali, że bardziej interesujący byłby dla nich przetarg organizowany bezpośrednio niż przez fundusz funduszy (np. BGK).

## PRIORYTET INWESTYCYJNY 4a

### Zasadność zastosowania instrumentów finansowych w priorytecie inwestycyjnym

W badaniach ex ante zastosowania instrumentów finansowych we wsparciu OZE podkreśla się potencjalną dochodowość (rentowność) inwestycji. Projekty mogą prowadzić do uzyskania przez beneficjentów nowych źródeł przychodów (sprzedaż energii lub ciepła do sieci), zwiększenia dotychczasowych przychodów lub obniżki kosztów bieżących (produkcja energii na własne potrzeby). Wygenerowany strumień pieniądza (w postaci przychodu lub oszczędności) może zostać wykorzystany do spłaty zaciągniętego zobowiązania<sup>173</sup>. W badaniu ewaluacyjnym Działania 9.4 „Wytwarzanie energii ze źródeł odnawialnych” Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko wskazuje się, że z uwagi na wysoką zyskowność większości inwestycji z tego Działania, wsparcie o charakterze dotacyjnym nie jest optymalną formą interwencji publicznej. W związku z tym występuje ryzyko wystąpienia jałowej straty, czyli dofinansowania inwestycji, która miałyby szansę na realizację także bez otrzymania dotacji ze środków publicznych. W innych badaniach wskazuje się jednak, że zmniejszenie wysokości dotacji dla części dofinansowanych projektów mogłoby oznaczać brak możliwości ich realizacji<sup>174</sup>.

Jak wynika z analiz przeprowadzonych w rozdziale dotyczącym luki finansowej oraz w rozdziale dotyczącym rentowności potencjalnych projektów<sup>175</sup> uzasadnieniem zastosowania instrumentów finansowych w Działaniu 3.1.2 RPO-L2020 jest dodatnia wartość bieżąca netto projektów objętych krajowym systemem wsparcia energetyki odnawialnej i pomocą publiczną z innych źródeł przy jednoczesnym ryzyku niewystarczającego dostępu do finansowania zewnętrznego w segmencie przedsiębiorstw. Niedoskonałości rynku wynikające z problemów finansowania przedsiębiorstw sektora OZE są wzmacniane przez fakt, że w sytuacji braku możliwości (lub wysokich kosztów) oceny faktycznego ryzyka sektor finansowy nawet jeśli zgadza się na finansowanie, to pod warunkiem przedstawienia wysokich zabezpieczeń i akceptacji wysokiego, korespondującego z (zawyżoną na skutek braku informacji) oceną ryzyka, oprocentowania. Przedstawienie zabezpieczeń jest istotnym problemem dla przedsiębiorców, zwłaszcza jeśli finansowanie zewnętrzne konieczne jest na cele inwestycyjno-obrotowe i obrotowe;

Należy w tym miejscu podkreślić, że w przypadku inwestycji w odnawialne źródła energii można odnotować występujące równolegle przesłanki do tworzenia efektu zachęty w zakresie realizacji celu publicznego jakim jest zwiększenie udziału odnawialnych źródeł energii w produkcji energii ogółem w warunkach niepewnego rynku. Informacje te wskazują na konieczność wprowadzenia preferencyjnego instrumentu finansującego produkcję energii ze źródeł OZE.

Z drugiej strony jednak, w świetle spadającej dynamiki inwestycji w województwie lubuskim w większości sektorów OZE, co zostało przedstawione w rozdziale dotyczącym szacowania luki finansowej i wskazanych ryzyk związanych z wprowadzeniem systemu aukcyjnego, rekomenduje się

<sup>173</sup> Ocena ex-ante instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO WP 2014-2020, Urząd Marszałkowski Województwa Podkarpackiego, WYG PSDB.

<sup>174</sup> Analiza korzyści i ograniczeń przy zastosowaniu inżynierii finansowej jako instrumentu wsparcia projektów inwestycyjnych w zakresie energetyki, Ecorys na zlecenie Ministerstwa Gospodarki, Warszawa 2012 cyt. za Ewaluacja ex-ante instrumentów finansowych wdrażanych w województwie kujawsko-pomorskim w latach 2014-2020. Raport Końcowy, PAG Uniconsult, Warszawa 2014.

<sup>175</sup> Str 115

rezygnację z instrumentu zwrotnego i wdrażanie wsparcia za pomocą instrumentu dotacyjnego. Świadczy o tym zarówno wydłużający się okres czasu zwrotu z inwestycji, niepewność dotycząca rzeczywistej rentowności projektów z zakresu OZE, trudne do oszacowania ryzyko dotyczące kosztu wytworzenia energii oraz kosztu sprzedaży energii lub ciepła do sieci. Wskazane czynniki nie pobudzają aktywności inwestycyjnej potencjalnych beneficjentów wsparcia Działania 3.1.2. RPO-L2020. Zważywszy na konieczność wypełnienia przez Polskę zobowiązań wynikających z tzw. pakietu energetyczno-klimatycznego Unii Europejskiej oraz Strategii Europa 2020 i ważny priorytet interwencji, wprowadzenie dotacji mogłoby stanowić efekt zachęty dla potencjalnych inwestorów.

### Proponowane instrumenty

**Przeprowadzona analiza pokazała, że projekty Działania 3.1.2 RPO-L2020 powinny być wspierane za pomocą dotacji.** Efekt ten jest istotny również w przypadku JST, w którym to sektorze nie odnotowano istotnej luki finansowej oraz w sektorze innych osób prawnych objętych wsparciem przedmiotowego Działania.

## PRIORYTET INWESTYCYJNY 4c

### Zasadność zastosowania instrumentów finansowych w priorytecie inwestycyjnym

Mimo relatywnie wysokiego ryzyka związanego z przewidywalnością okresu zwrotu z inwestycji w sektorze JST, spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych należy przyjąć, iż inwestycje te będą prowadzić do zapewnienia strumienia oszczędności gwarantującego, że poniesione koszty są uzasadnione z ekonomicznego punktu widzenia. Proponowane wsparcie może stanowić także efekt zachęty do realizowania założeń polityki energetycznej państwa.

Dodatkowym uzasadnieniem zastosowania instrumentów zwrotnych jest fakt, iż - jak wynika z dostępnych analiz innych instrumentów dotacyjnych finansujących przedsięwzięcia tego typu, osiągnięte efekty ekologiczne nie zawsze uzasadniały skalę poniesionych nakładów<sup>176</sup>. Analiza przeprowadzona przez Europejski Trybunał Obrachunkowy, pokazuje, że taka forma finansowania może powodować pokusę nadużycia: beneficjenci zgłaszają zakres inwestycji szerszy, niż wariant optymalny, ponieważ część wsparcia jest "darmowa". Doświadczenia publiczne w zakresie stosowania "czystych" (tj. nieumarzalnych) instrumentów finansowanych w obszarze modernizacji energetycznej budynków są stosunkowo niewielkie. Warto podkreślić, że tego typu instrumentem nie jest tzw. premia termomodernizacyjna oferowana przez banki współpracujące z BGK, ponieważ po osiągnięciu efektu ekologicznego beneficjenci otrzymują *de facto* dotacje (umorzenie) w wysokości do 20% kredytu.

W podsumowaniu można stwierdzić, że zasadność zastosowania instrumentów finansowych w PI 4c RPO-L2020 wynika z następujących aspektów zdiagnozowanej luki finansowej:

- asymetria informacji co oznacza, że kredytodawcy nie posiadają informacji wystarczających dla oceny ryzyka danej inwestycji – ze względu na dużą różnorodność kosztowności i skali przedsięwzięć termomodernizacyjnych, co uniemożliwia opracowanie jednego schematu kredytowania uwzględniającego potrzeby małych podmiotów;
- pozyskanie informacji jest związane z kosztem (audyt energetyczny), przy czym koszt ten może być wysoki w porównaniu z oczekiwanym zwrotem z inwestycji dla mniejszych operacji i jego sezonowością – w związku z tym koszty transakcyjne są barierą w szczególności dla mniejszych inwestycji;

Ze względu na brak ustalonych przesłanek dotyczących rynku pośredników instrumentów poręczeniowych optymalnym instrumentem finansowym Działania 3.2.4. RPO-L2020 jest pożyczka.

### Charakterystyka proponowanych instrumentów

#### Grupy docelowe

Biorąc pod uwagę zróżnicowaną skalę luki finansowej w podziale na poszczególne kategorie odbiorców Działania 3.2.4 RPO-L2020: spółdzielnie i wspólnoty mieszkaniowe oraz JST, a także uwzględniając zdiagnozowaną we wcześniejszych rozdziałach dużą skalę niedoskonałości rynkowych we wsparciu przedsięwzięć termomodernizacyjnych, w tym pierwszym segmencie, rekomenduje się modelowanie

<sup>176</sup> Analiza ex-ante w zakresie możliwości zastosowania instrumentów finansowych w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Dolnośląskiego 2014 – 2020, PAG UNICONSULT< IMAPP 2015

wsparcia pożyczkowego według portfela zapotrzebowania i możliwości dostępu spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych. Brak występowania luki niedoskonałości rynkowej w segmencie lubuskich JST wskazuje jednak na zasadność zastosowania instrumentu dla uzyskania efektu zachęty do instalacji OZE ze szczególnym uwzględnieniem paneli fotowoltaicznych w termomodernizowanych budynkach. W literaturze przedmiotu zwraca się uwagę na niejednoznaczność wsparcia instrumentów zwrotnych skierowanych dla TBS. **TBS mogą finansować się na zasadzie przedsiębiorstw – pobierając kredyty komercyjne. Rekomenduje się więc wyłączenie ich z zakresu wsparcia.**

#### Wysokość pożyczki/poreczenia/wejścia kapitałowego

Zgodnie ze strukturą mieszkaniową w województwie, zakłada się, iż około 75% pożyczek zostanie udzielonych spółdzielniom i wspólnotom mieszkaniowym, zaś 25% pożyczek przypadnie JST. Pod względem udziału poszczególnych, różnych kosztotwórczo typów operacji, na podstawie wyników przeprowadzonych badań preferencji potencjalnych beneficjentów, przyjęto założenie, iż inwestycje w OZE (panele fotowoltaiczne) zostaną przeprowadzone w ramach 30% wszystkich pożyczek. Jako średni koszt termomodernizacji w ramach jednej pożyczki przyjęto 200 000 zł w segmencie wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych oraz 500 000 zł w segmencie JST. Łączna wartość ważona ( $200\,000 \cdot 75\% + 500\,000 \cdot 25\%$ ) jednej pożyczki wnosi więc 275 000 zł. Przyjmując koszt jednego panelu fotowoltaicznego 40 kW w wysokości 238 000 zł, średni koszt pożyczki przy 30% udziale inwestycji OZE ( $275\,000 \cdot 0,7 + (275\,000 + 238\,000) \cdot 0,3$ ) wynosi 346 400 zł.

**Ze względu na wysoką wariację potrzeb kosztowych w zależności od skali modernizacji zaleca się zastosowanie przedziału wysokości pożyczki od 10 000 zł do 1 000 000 zł.**

#### Oprocentowanie pożyczki/poreczenia

Biorąc pod uwagę niepewność przychodów z tytułu opłat mieszkaniowych oraz wysoką potrzebę kapitału obrotowego z bieżących przychodów funduszu remontowego na regulację podjętych zobowiązań oraz bieżące potrzeby remontowe poza projektem, zaleca się przyjęcie oprocentowania pożyczki na preferencyjnym poziomie 1 – 1,5% rocznie.

#### Zabezpieczenie pożyczki

Ze względu na brak rynku poręczeń w segmencie wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych oraz konieczność bieżącej obsługi luki remontowej w jej pełnej wysokości rekomenduje się instytucję weksla in blanco jako mechanizmu zabezpieczającego pożyczkę.

#### Okres spłaty i karencja w spłacie pożyczki

Zgodnie z preferencją badanych potencjalnych beneficjentów rekomenduje się wprowadzenie 6-8 miesięcznego okresu karencji. Okres spłaty pożyczki – do 20 lat.

#### Pomoc publiczna i pomoc de minimis

Wsparcie w ramach Poddziałania 3.2.4 RPO-L2020 na poziomie beneficjenta nie podlega zasadom pomocy publicznej. W przypadku wystąpienia pomocy publicznej na poziomie ostatecznego odbiorcy wsparcie udzielane będzie na podstawie wyżej wymienionych aktów prawnych oraz:

- art. 21 Rozporządzenia Komisji (UE) nr 651/2014. - pomoc na finansowanie ryzyka na rzecz MŚP,

- jako pomoc de minimis na podstawie rozporządzenia KE nr 1407/2013 z dnia 18.12.2013 r. w sprawie stosowania art. 107 i 108 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej do pomocy de minimis (Dz. U. UE L 352 z 24.12.2013) oraz zgodnie z zasadami rozporządzenia Ministra Infrastruktury i Rozwoju z dnia 19 marca 2015 r. w sprawie udzielania pomocy de minimis w ramach regionalnych programów operacyjnych na lata 2014–2020 (Dz. U. z 2015 r., Poz. 488).

## Ocena jakości instrumentów finansowych

### Wartość dodana

Dotychczasowa interwencja, finansowana ze środków europejskich, związana z modernizacją energetyczną budynków (w tym w ramach LRPO 2007-2013 wsparcie kierowane było wyłącznie do zarządców budynków publicznych) była realizowana przy pomocy instrumentów dotacyjnych. Z wielu dostępnych analiz, zarówno krajowych, jak i prowadzonych na szczeblu europejskim wynika, że takie podejście nie jest optymalne, ponieważ brak konieczności zwrotu środków w wielu przypadkach skutkuje nieracjonalnym zakresem inwestycji, które nie mają szansy zwrócić się w racjonalnym horyzoncie czasowym. Co do zasady, wsparcie zwrotne można więc traktować jako formę dyscyplinowania beneficjentów, aby decydowali się na zakres prac pozwalający na osiągnięcie takiego strumienia oszczędności, który pozwoli na spłatę zobowiązań. Modernizacja energetyczna, zrealizowana zgodnie z przeprowadzonym wcześniej audytem energetycznym, powinna charakteryzować się dodatnią (ekonomiczną) wartością bieżącą netto, co niewątpliwie przemawia za zastosowaniem instrumentów finansowych.

Perspektywa atrakcyjnego dla wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych instrumentu finansowego może zwiększyć opłacalność audytu energetycznego i skłaniać potencjalnych beneficjentów do jego aktualizacji.

W przypadku termomodernizacji budynków mieszkalnych można mówić jednocześnie o efekcie zachęty – ze szczególnym uwzględnieniem segmentu lubuskich JST, również do zastosowania rozwiązań pozyskiwania energii solarnej.

### Wpływ planowanych instrumentów na osiągnięcie celów i wskaźników Programu

W ramach Działania 3.2.4. RPO-L2020 zaplanowano osiągnięcie następujących wskaźników produktu, uwarunkowanych popytem na pożyczki preferencyjne:

1. Liczba zmodernizowanych energetycznie budynków;
2. Liczba gospodarstw domowych z lepszą klasą zużycia energii (CI 31);
4. Liczba ostatecznych odbiorców wspartych przez fundusze pożyczkowe.

Przyjmując średnią wysokość pożyczki na poziomie 275 000 zł, przy 75% udziale wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych ze średnią wysokością pożyczki na poziomie 200.000 zł i 25% udziałem JST ze średnią wysokością pożyczki 500.000 zł szacuje się, iż wysokość wskaźnika „Liczba ostatecznych odbiorców wspartych przez fundusze pożyczkowe” przy dostępnej alokacji wyniesie **54 (14 923**

998<sup>177</sup>/275 000). Przyjmując, iż zgodnie z preferencjami beneficjentów średnia liczba zmodernizowanych energetycznie budynków w segmencie wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych wynosi 3,62 sztuk, zaś średnia liczba zmodernizowanych energetycznie budynków w segmencie JST wynosi 1 zakładana wartość docelowa wskaźnika „Liczba zmodernizowanych energetycznie budynków” przy zakładanej alokacji wyniesie  $((75\% \cdot 3,62 + 25\% \cdot 1) \cdot 54)$  **160 zmodernizowanych energetycznie budynków**. Zgodnie z danymi NSP z 2011 roku, liczba gospodarstw domowych w województwie lubuskim w miastach, zamieszkujących budynki wielorodzinne, stanowiące przedmiot planowanej termomodernizacji, wynosi 206 465<sup>178</sup>. Liczba budynków mieszkalnych zawierających powyżej 2 mieszkań stanowi natomiast, według danych NSP, 19 985. Średnio na jeden budynek wielorodzinny przypada więc 10,3 gospodarstw domowych. Zakładana wartość docelowa wskaźnika „Liczba gospodarstw domowych z lepszą klasą zużycia energii (CI 31)” osiągnięta w Działaniu 3.2.4. wynosi więc  $10,3 \cdot 160$  czyli **1 649 gospodarstw domowych**.

Należy przy tym podkreślić, że alokacja przeznaczona na wsparcie termomodernizacji budynków mieszkalnych stanowi zaledwie 1% zdiagnozowanej luki finansowej, co przy silnej niedoskonałości rynku skłania do postawienia rekomendacji o potrzebie zwiększenia nakładów funduszu pożyczkowego.

Realizacja przedmiotowych działań będzie przyczyniać się do zmniejszenia emisji CO<sub>2</sub> i innych zanieczyszczeń powietrza oraz do znacznego zwiększenia oszczędności energii czyli do osiągnięcia celów Działania 3.2. RPO-L2020.

#### System monitorowania efektów

Zgodnie z informacjami zawartymi w Rozporządzeniu ogólnym<sup>179</sup> należy monitorować program wsparcia w celu dokonania przeglądu jego wdrażania oraz postępów w osiągnięciu założonych celów.

System monitorowania efektów w Prioryecie Inwestycyjnym 4c RPO-L2020 powinien obejmować gromadzenie podstawowych, wspólnych danych dotyczących wszystkich instrumentów w zakresie wsparcia przedsiębiorczości. W szczególności powinny być zbierane następujące informacje o ostatecznych beneficjentach pomocy: dane kontaktowe do klienta oraz osoby odpowiedzialnej za projekt, status odbiorcy (wspólnota, spółdzielnia, JST), długość jego funkcjonowania, wysokość luki remontowej, klasyfikacja technologiczna wspieranego projektu inwestycyjnego. Rekomenduje się także zbieranie informacji dotyczących liczby zaakceptowanych i odrzuconych wniosków, a także czynników, które spowodowały odrzucenie danego wniosku.<sup>180</sup> Powinno się zbierać także informację dotyczącą rzeczywistej (a nie tylko minimalnej) wielkości wkładu własnego ostatecznego odbiorcy<sup>181</sup>.

<sup>177</sup> Wysokość alokacji po odjęciu kosztów zarządzania

<sup>178</sup> Od liczby gospodarstw domowych w miastach odjęto liczbę gospodarstw domowych zamieszkujących budynek jednorodzinne.

<sup>179</sup> 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

<sup>180</sup> Jest to zresztą zgodne z zaleceniami KE dotyczącymi realizacji badań ewaluacyjnych w perspektywie finansowej 2014–2020. Rekomenduje się w nich prowadzenie tzw. badań kontrfaktycznych, tzn. badań z wykorzystaniem grup kontrolnych. Należy podkreślić, że najczęściej podmioty nieskutecznie ubiegające się o wsparcie będą optymalną grupą kontrolną.

<sup>181</sup> Nie wszyscy pośrednicy potrafili dostarczyć informację na ten temat.

### Efekt mnożnikowy i dźwignia

Poniższa tabele przedstawiają oszacowania efektu mnożnikowego i efektu dźwigni dla zaangażowanego kapitału pożyczkowego.

Przyjęto następujące założenia:

1. Koszty zarządzania przyjęto – zgodnie z zasadą ostrożności – na maksymalnym, ogólnym poziomie, który dopuszczono w latach 2014-2020, zgodnie z art. 13 Rozporządzenia Delegowanego KE nr 480/2014 z uwzględnieniem mikrofinansowania (do 120 000 zł), czyli 10%.
2. Określając łączną wartość inwestycji potencjalnego pożyczkobiorcy uwzględniono wyłącznie wymagania dotyczące wkładu własnego oraz wyniki badania CATI. Zgodnie z planami beneficjentów zakładane przez nich wsparcie kredytowe stanowić powinno 88% planowanych kosztów. Na potrzeby szacunków efektu dźwigni przyjmuje się więc minimalny wymagany w dokumencie programowym 15% wkład własny odbiorcy ostatecznego.
3. Przyjęto, iż maksymalny okres zwrotu pożyczki to 20 lat. Minimalny przewidywany okres pożyczki to 5-6 lat. Oznacza to, że w okresie 7 lat nie zostanie dokonany więcej niż 1,1 obrót kapitału pożyczkowego.
4. Zakładając relatywnie niskie ryzyko strat funduszu z tytułu udzielenia pożyczki przyjmuje się przeciętny w skali kraju 3% współczynnik szkodowości
5. Zrealizowany poziom dźwigni pośredników dofinansowanych z L-RPO 2007-2013 nie przekraczał wartości 1,05. Zgodnie z zapisami dokumentu programowego dla Działania 3.2 RPO-L2020 przyjęto jednak wkład pośrednika finansowego na poziomie 15%.

**Tabela 35. Szacowane efekty dla zaangażowanego kapitału na pożyczkę dla wsparcie efektywności energetycznej budynków mieszkalnych**

Kategoria	Wskaźnik	Wartość w PLN
<b>Kapitał na pożyczki (poz. 13 – poz. 2)</b>		<b>14 923 998,00 zł</b>
<b>Koszty zarządzania (poz. 13*wskaźnik)</b>	<b>10%</b>	<b>1 658 222,00 zł</b>
<b>Doradztwo i szkolenia (poz. 13*wskaźnik)</b>	<b>0%</b>	<b>0 zł</b>
<b>Całkowita wartość inwestycji pożyczkobiorcy w relacji do wartości udzielonej pożyczki <math>(1/(1-0,15)-1)*100\%</math></b>	<b>17,60%</b>	<b>3 141 647,89 zł</b>
<b>Przyjęto, że w ciągu 5 lat każda złotówka zostanie pożyczona przeciętnie 1 raz</b>	<b>1,1</b>	
<b>Współczynnik strat funduszu pożyczkowego (poz. 1*wskaźnik)</b>	<b>3%</b>	<b>447 719,94 zł</b>

Wartość wygenerowanych inwestycji (kapitał na pożyczki pomnożony przez obrót kapitału, dźwignię finansową oraz dodatkowe środki beneficjenta pomniejszony o straty $(1 \cdot 5 \cdot 11 \cdot (1 + 4) - 6)$ )		20 544 200,07 zł
Zaangażowane środki publiczne (poz. 1+2+3)		16 582 220,00 zł
Efekt mnożnikowy instrumentu $(7/8 \cdot 100\%)$	124%	
Środki zaangażowane i nie zwrócone (straty plus koszty zarządzania/szkoleń,) $(2+3+6)$		2 105 941,94 zł
Dźwignia finansowa na poziomie pośrednika (kapitału prywatnego pośredników finansowych lub inwestorów)	1,20	2 926 274,12 zł
Dźwignia finansowa na poziomie ostatecznego odbiorcy[4] $(\text{poz. } 11 \times (1 + \text{poz. } 4) / 100\%)$	1,41	6 067 922,01 zł
Wkład z Programu na instrument finansowy		16 582 220,00 zł

Źródło: opracowanie własne

### Ocena ryzyk

W związku z brakiem rynkowego instrumentu finansowego skierowanego do wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych ze zdiagnozowaną dużą luką remontową (główna grupa docelowa PI 4c) nie zaobserwowano ryzyka zakłócenia rynku w wyniku zastosowania preferencyjnej pożyczki. Ze względu na zaledwie 1% wypełnienie zdiagnozowanej luki finansowej nie odnotowano ryzyka niskiego popytu na instrument przy zaproponowanych w niniejszym raporcie parametrach pożyczki.

## PRIORYTET INWESTYCYJNY 8iii

### Zasadność zastosowania instrumentów finansowych w priorytecie inwestycyjnym

Analizy przedstawione w niniejszym rozdziale skłaniają do postawienia wniosku, że udostępnienie instrumentów zwrotnych w zakładanej grupie docelowej znajduje zastosowanie ze względu na zdiagnozowaną lukę finansową i niedoskonałości rynku. Instrumenty finansowe mogą stanowić także dla osób biernych zawodowo efekt zachęty do podjęcia aktywności. Występuje duże ryzyko związane z potencjalną luką rentowności realizowanych przedsięwzięć przy jednoczesnej konieczności zastosowania preferencyjnych warunków wsparcia i minimalnych zabezpieczeń. Ryzyko to zostało w pewnym sensie zmniejszone poprzez skierowanie wsparcia do osób powyżej 30 roku życia (powyżej wieku warunkującego najniższą przeżywalność firm), osadzonych w środowisku rodzinnym i lokalnym, mających większe szanse niż osoby znajdujące się w szczególnie trudnej sytuacji na uzyskanie poręczenia od osoby prywatnej lub dysponującej nieruchomością pod zastaw.

### Proponowane instrumenty

Biorąc pod uwagę doświadczenia w zakresie wsparcia osób bezrobotnych i biernych zawodowo, relatywnie niską rentowność i wysokie ryzyko nie przeżywalności wspartych firm w perspektywie 5-cio letniej, optymalną formą wsparcia jest preferencyjna pożyczka.

### Charakterystyka proponowanych instrumentów

#### Grupy docelowe

Osoby po 30 roku życia, bezrobotne lub bierne zawodowo, poza grupami znajdującymi się w szczególnej sytuacji. Analiza przeprowadzona w niniejszym raporcie nie skłania do wyszczególniania kategorii grup docelowych, które powinny zostać objęte szczególną preferencją.

#### Wysokość pożyczki/poręczenia/wejścia kapitałowego

Na podstawie doświadczeń stosowania instrumentów zwrotnych w Działaniu 6.2. PO KL proponuje się przyjęcie średniej wysokości przyznanej pożyczki na poziomie 42 tys. zł. Ze względu na zróżnicowanie potencjalnych potrzeb inwestycyjnych proponuje się odstępianie od ustanowienia minimalnej wysokości pożyczki. Maksymalna wysokość pożyczki – 45 tys. zł.

#### Oprocentowanie pożyczki/poręczenia

Ze względu na zdiagnozowaną lukę finansową wynikającą zarówno z niedoskonałości rynku jak i z luki rentowności rekomenduje się zastosowanie minimalnego oprocentowania pożyczki na poziomie oprocentowania pożyczek w programie rządowym „Wsparcie w starcie II”, czyli na poziomie 0,44%. Przyjęcie wyższego oprocentowania podniosłoby konkurencyjność instrumentu rządowego i mogłoby przyczynić się do opóźnień we wdrażaniu Działania 6.3.2. RPO-L2020.

#### Zabezpieczenie pożyczki

Ze względu na relatywnie wysokie ryzyko niepowodzenia przedsięwzięcia i niską rentowność nowozakładanych firm w segmencie osób bezrobotnych i biernych zawodowo zaleca się zastosowanie zabezpieczeń większych niż wyłącznie weksel in blanco. Zaleca się akceptowanie poręczeń od osób prywatnych i ewentualnie zastawu rejestrowego.

### Okres spłaty i karencja w spłacie pożyczki

Biorąc pod uwagę charakter wspartych przedsięwzięć przy niskim dostępie do komercyjnego kapitału rekomenduje się ustanowienie karencji w spłacie zobowiązania umożliwiającej przede wszystkim realizację inwestycji i przygotowanie się na spłatę zobowiązania. Karencja daje szansę poprawy płynności przedsiębiorstwa w newralgicznym momencie realizacji planu inwestycyjnego. Należy również zalecić stosowanie 60-miesięcznego, maksymalnego okresu spłaty dla instrumentu pożyczki.

### Pomoc publiczna i pomoc de minimis

Proponowane w niniejszym raporcie pożyczki o preferencyjnej wysokości oprocentowania będą stanowić pomoc *de minimis*. Przewiduje się, że – ze względu na niewielkie kwoty pożyczek – żaden z przedsiębiorców korzystających z pożyczek nie przekroczy progowej wartości pomocy określonej na poziomie 200 tys. euro w ciągu 3 lat.

## **Ocena jakości instrumentów finansowych**

### Wartość dodana

Grupa docelowa pożyczek – osoby niezatrudnione – znajdują się w luce finansowej, wobec tego środki publiczne wypełniają stwierdzoną niesprawność rynku, polegającą na braku oferty pożyczkowej dla osób bez zdolności kredytowej, z minimalnym zabezpieczeniem oraz o niskiej rentowności. Zastosowanie omawianego instrumentu przyczynia się także do powstania efektu zachęty = aktywizacji zawodowej osób bezrobotnych i biernych zawodowo.

### Wpływ planowanych instrumentów na osiągnięcie celów i wskaźników Programu

W ramach Działania 6.3.2. RPO-L2020 zaplanowano osiągnięcie następujących wskaźników produktu:

1. Liczba osób pozostających bez pracy, które skorzystały z instrumentów zwrotnych na podjęcie działalności gospodarczej w programie;
2. Liczba utworzonych miejsc pracy w ramach udzielonych z EFS środków na podjęcie działalności gospodarczej.

Przyjmując wysokość średniej pożyczki na poziomie 42000 zł przy zakładanej alokacji na pożyczki w wysokości 4 890 035 zł<sup>182</sup>, wartość docelowa wskaźnika „Liczba osób pozostających bez pracy, które skorzystały z instrumentów zwrotnych na podjęcie działalności gospodarczej w programie” szacowana jest w wysokości **116** osób.

Według GUS<sup>183</sup> przeciętna liczba pracujących przypadająca na jedno przedsiębiorstwo osób fizycznych wynosi 1,47. Biorąc jednak pod uwagę strukturę branżową nowopowstałych firm, wskazaną w rozdziale „Charakterystyka grup docelowych” z dominantą pozostałej działalności usługowej i handlu detalicznego, współczynnik liczby miejsc pracy powinien zostać skorygowany do 1,26.<sup>184</sup> Szacowana

<sup>182</sup> Po odjęciu 10% na koszty zarządzania i 8% na koszty szkoleń i doradztwa, zgodnie z Tabelą *Szacowane efekty dla zaangażowanego kapitału na pożyczkę dla wsparcie efektywności energetycznej budynków mieszkalnych*

<sup>183</sup> Warunki powstania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2008–2012, GUS, Warszawa 2014

<sup>184</sup> Ocena ex ante instrumentów zwrotnych w ramach RPO WL 2014-2020, WYG PSDB 2014

wartość docelowa wskaźnika „Liczba utworzonych miejsc pracy w ramach udzielonych z EFS środków na podjęcie działalności gospodarczej” w Działaniu 6.3.2. RPO-L2020 wyniesie więc 1,26\*122 czyli **147 miejsc pracy**.

Przyjęta alokacja pozwoli na zmniejszenie zdiagnozowanej luki finansowej o 15% w perspektywie kolejnych 7 lat.

#### System monitorowania efektów

System monitorowania efektów powinien obejmować gromadzenie podstawowych danych dotyczących wnioskodawców i ostatecznych odbiorców wsparcia instrumentem pożyczkowym. W szczególności powinny być zbierane następujące informacje: liczba złożonych wniosków, liczba odrzuconych wniosków, status na rynku pracy (wnioskodawcy i osoby otrzymujące pożyczkę), wiek, wykształcenie, płeć (cechy socjodemograficzne również w podziale na wszystkich wnioskodawców i osoby, które otrzymały pożyczkę) oraz, w przypadku rezygnacji – na jakim etapie zrezygnował: po szkoleniu, po doradztwie, nie złożył wniosku, wniosek odrzucony), rodzaj założonej działalności (branża), dane kontaktowe osoby fizycznej, dane kontaktowe założonej firmy, liczba godzin wsparcia pomostowego. Monitoring powinien być prowadzony w okresie do pięciu lat po zakończeniu realizacji projektu co umożliwi zebranie wiarygodnych, porównywalnych ze statystyką publiczną, informacji dotyczących przeżywalności firm. Monitoring powinien również obejmować informacje o liczbie zatrudnionych osób.

#### Efekt mnożnikowy i dźwignia

Szacowanie efektów finansowych przyjętego instrumentu oparto na następujących założeniach:

1. Koszty zarządzania przyjęto – zgodnie z zasadą ostrożności – na maksymalnym, ogólnym poziomie, który dopuszczono w latach 2014-2020 zgodnie z art. 13 Rozporządzenia Delegowanego KE nr 480/2014, czyli na poziomie 10%.
2. Koszty szkoleń i doradztwa przyjęto na poziomie 6%. Skala wsparcia pomostowego (specjalistycznych usług doradczych (coaching, mentoring, inne usługi doradcze) szacowana jest na podstawie dostępnych informacji dotyczących średniej liczby godzin szkoleniowych wynosi 4h/osobę miesięcznie, przy założeniu minimum 4 miesięcy wsparcia. Zakłada się, iż ze wsparcia pomostowego skorzystają wszyscy odbiorcy wsparcia. Szacunkowa wartość 1 godziny pracy doradcy we wskazanym zakresie waha się od 100 do 150 zł<sup>185</sup>. Oznacza to kwotę 4 godz/osobę miesięcznie\*150 zł/godzinę pracy doradcy\*4 miesiące doradztwa= 2400 zł na uczestnika projektu. Przy zakładanej liczbie odbiorców wsparcia równej 114 daje to kwotę 114\*2400 czyli 273,6 tys. zł czyli w przybliżeniu 6% wsparcia.
3. Określając łączną wartość inwestycji potencjalnego pożyczkobiorcy uwzględniono wyłącznie wymagania dotyczące wkładu własnego oraz wyniki badania CATI. Jak wynika z badań dotyczących efektywności instrumentów dotacyjnych w ramach Działania 6.2. PO KL, uczestnicy projektów średnio inwestowali środki własne w wysokości 20-25% uzyskanej dotacji.<sup>186</sup> Na potrzeby szacunków efektu dźwigni przyjmuje się więc minimalny wymagany w dokumencie programowym 20% wkład własny beneficjenta.

<sup>185</sup> Ibidem

<sup>186</sup> IBS, Coffey International Development, Ocena ex-ante instrumentów finansowych w zakresie wsparcia podmiotów ekonomii społecznej i osób młodych, Warszawa, 2014, s. 106 i Policy & Action Group Uniconsult sp. z o.o., Badanie osiągniętych wartości wskaźników rezultatu komponentu regionalnego PO KL, Warszawa, 2012, s. 79. , WYG PSDB, Ocena ex-ante instrumentów finansowych RPO WP 2014-2020, UM WP, 2014, WYG PSDB, Ocena ex-ante instrumentów finansowych RPO WŚ 2014-2020, UM WŚ, 2014.

4. Przyjęto, iż maksymalny okres zwrotu pożyczki to 5 lat. Minimalny przewidywany okres pożyczki to 3 lata. Dopuszczono 12 miesięczny okres karencji. Oznacza to, że w okresie 7 lat nie zostanie dokonany więcej niż 1,1 obrót kapitału pożyczkowego.
5. Zakładając relatywnie wysokie ryzyko strat funduszu z tytułu udzielenia pożyczki, związane zarówno z niską przeżywalnością nowopowstałych firm w perspektywie 5-cio letniej jak i ze zdiagnozowaną w rozdziale „Charakterystyka grup docelowych” luką rentowności przyjmuje się wysoki 10% jako współczynnik szkodowości. Przyjęcie tego współczynnika będzie zachęcać pośredników finansowych do wspierania przedsięwzięć uważanych na rynku jako ryzykowne.
6. Zrealizowany poziom dźwigni pośredników dofinansowanych z L-RPO 2007-2013 nie przekraczał wartości 1,05. Zgodnie z zapisami dokumentu programowego dla Działania 3.2 LRPO 2020 przyjęto jednak wkład pośrednika finansowego na poziomie 15%.

**Tabela 36. Szacowane efekty dla zaangażowanego kapitału na pożyczkę dla osób bezrobotnych i biernych zawodowo rozpoczynających działalność gospodarczą**

Kategoria	Wskaźnik	Wartość w PLN
Kapitał na pożyczki (poz. 13 – poz. 2-poz.3)		4 890 035,68 zł
Koszty zarządzania (poz. 13*wskaźnik)	8%	454 887,04 zł
Doradztwo i szkolenia (poz. 13*wskaźnik)	6%	341 165,28 zł
Całkowita wartość inwestycji pożyczkobiorcy w relacji do wartości udzielonej pożyczki ( $1/(1-0,15)-1$ )*100%	20,00%	1 262 311,54 zł
Przyjęto, że w ciągu 5 lat każda złotówka zostanie pożyczona przeciętnie 1 raz	1,1	
Współczynnik strat funduszu pożyczkowego (poz. 1*wskaźnik)	10%	489 003,57 zł
Wartość wygenerowanych inwestycji (kapitał na pożyczki pomnożony przez obrót kapitału, dźwignię finansową oraz dodatkowe środki beneficjenta pomniejszony o straty ( $1*5*11*(1+4)-6$ ))		7 084 865,65 zł
Zaangażowane środki publiczne (poz. 1+2+3)		5 686 088,00 zł
Efekt mnożnikowy instrumentu ( $7/8*100\%$ ) <sup>[</sup>	125%	
Środki zaangażowane i nie zwrócone (straty plus koszty zarządzania/szkoleń,) (2+3+6)		1 285 055,89 zł

<b>Dźwignia finansowa na poziomie pośrednika (kapitału prywatnego pośredników finansowych lub inwestorów)[3]</b>	<b>1,29</b>	1 421 522,00 zł
<b>Dźwignia finansowa na poziomie ostatecznego odbiorcy[4] (poz. 11 x (1+ poz. 4)/100%)</b>	<b>1,55</b>	2 683 833,54 zł
<b>Wkład z Programu na instrument finansowy</b>		5 686 088,00 zł

Źródło: opracowanie własne

### Ocena ryzyk

Według GUS<sup>187</sup> w pierwszym roku działalności upada 23% nowo założonych przez osoby fizyczne firm, a po 5 latach ich „przeżywalność” wynosi jedynie 33%. Można się spodziewać podobnej tendencji w przypadku firm zakładanych przez pożyczkobiorców w ramach planowanego funduszu pożyczkowego. Z przytaczanego badania „Ocena efektywności wsparcia udzielanego osobom zakładającym działalność gospodarczą w ramach Priorytetu VI Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki” wynika, iż zaledwie 38% lubuskich firm, powstałych dzięki wsparciu dotacyjnemu przetrwało dłużej niż wymagany okres trwałości. Sytuacja ta niesie ryzyko niskiej efektywności przeprowadzonych działań w przypadku zawodności mechanizmu wsparcia pomostowego. Innym czynnikiem ryzyka może być zdiagnozowana wyżej luka rentowności, która może powodować niższe niż zakładane efekty ekonomiczne wspartych przedsięwzięć, co może skutkować z kolei nieregularnością w spłatach rat pożyczki.

Biorąc pod uwagę trudną sytuację nowopowstałych firm zakładanych przez osoby bezrobotne lub bierne zawodowo należy uwzględnić w mechanizmie wsparcia, iż gdy firma przetrwała minimum 12 miesięcy ,a potem upadła nie spłaciwszy pożyczki, który będzie skoncentrować się na działaniach w kierunku odzyskania kapitału, bez stosowania karnych odsetek od kapitału. W ten sposób uniknie się dodatkowego karania osób, tych którzy nie sprościli konkurencji w normalnej grze rynkowej.<sup>188</sup>

Zakładane wsparcie nie niesie za sobą ryzyka zniekształcenia rynku. Nie wystąpi efekt jałowej straty. Środki otrzymane w formie wsparcia były uzupełniane kapitałem własnym lub pozyskanym z innych źródeł. Sprzyja temu też zwrotny charakter instrumentu. Pożyczki nie stanowią konkurencji dla standardowej oferty bankowej, bowiem nie jest ona skierowana do osób niepracujących, które nie mają zdolności kredytowej.

<sup>187</sup> Warunki powstania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2008–2012, GUS, Warszawa 2014

<sup>188</sup> Ocena ex ante instrumentów zwrotnych w ramach RPO WL 2014-2020, WYG PSDB 2014

## MODEL WDRAŻANIA (wspólny dla PI 3c, 4c i 8iii)

### Informacje wprowadzające

Wybór pośredników finansowych powinien odbywać się na podstawie otwartych, przejrzystych, proporcjonalnych i niedyskryminujących procedur, niedopuszczających do konfliktu interesów, na co wskazuje art. 38(5) Rozporządzenia Ogólnego oraz art. 7(2) Rozporządzenia Wykonawczego 480/2014. IZ może również podjąć decyzję o wdrożeniu IF za pośrednictwem podmiotów wskazanych w przepisach o zasadach realizacji programów w zakresie polityki spójności. Na gruncie prawa krajowego zasady wyboru pośredników finansowych IF zostały uszczegółowione w ustawie z 11 lipca 2014 r. o zasadach realizacji programów w zakresie polityki spójności finansowanych w perspektywie (Rozdział 10 Instrumenty finansowe). Zgodnie z art. 28 ust 2, podmiotem wdrażającym IF może być podmiot wskazany w art. 38 ust. 4 lit. a i b Rozporządzenia Ogólnego, w tym w szczególności Bank Gospodarstwa Krajowego, Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej oraz Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości. Wyjątkiem jest wdrażanie IF poprzez udzielenie bezpośredniego zamówienia do podmiotów wskazanych w Rozporządzeniu Ogólnym – EBI, EFI, gdyż mandat tych organów nie jest przedmiotem przepisów dotyczących zamówień publicznych. Art. 175 akapit pierwszy Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) upoważnia UE do wsparcia realizacji celów określonych w art. 174 poprzez działania, jakie podejmuje, m.in. za pośrednictwem Europejskiego Banku Inwestycyjnego. Powyższe ma również zastosowanie, z uwzględnieniem istniejących różnic, do mandatów funduszu udzielonych Europejskiemu Funduszowi Inwestycyjnemu (EFI). EFI ma bowiem podstawę prawną w ramach pierwotnego prawa wspólnotowego w art. 30 Statutu Europejskiego Banku Inwestycyjnego. Mandat EBI, EFI nie jest przedmiotem przepisów dotyczących zamówień publicznych. **Należy jednak wskazać, że wybór opcji wdrożeniowej w postaci EBI, EFI został odrzucony przez IZ RPO-L2020.** Poniżej zaprezentowane zostaną zasady wyboru pośredników finansowych, ich wybór w drodze przetargowej pozwala na podniesienie maksymalnej wysokości kosztów zarządzania progów kosztów zarządzania i opłat za zarządzanie określonych w Rozporządzeniu Delegowanym. Możliwość taką daje art. 13 ust. 6 Rozporządzenia Delegowanego.

### Sposób wyboru pośredników finansowych

**Wybór pośredników powinien być przejrzysty i obiektywnie uzasadniony, nie może prowadzić do powstania konfliktu interesów.** Zgodnie z Rozporządzeniem Ogólnym i Rozporządzeniem Delegowanym, nie ma prawnego wymogu, aby kryteria wyboru (te wynikające z rozporządzeń, jak i dodatkowe określone przez IZ) podmiotów wdrażających IF były zatwierdzone przez Komitet Monitorujący. Jednak, jak wskazuje KE, biorąc pod uwagę wsparcie „*good governance*” instrumentami finansowymi oraz aktywne zaangażowanie Komitetu Monitorującego w proces wdrażania instrumentów finansowych, zaleca się, aby kryteria wyboru podmiotów wdrażających instrumenty finansowe były poddane analizie przez Komitet Monitorujący<sup>189</sup>.

Jako kryteria wyboru podmiotu mającego wdrażać IF powinno się stosować podstawowe – **minimalne kryteria jak i dodatkowe.** Wybór podmiotu wyłącznie na podstawie ceny lub kosztu,

<sup>189</sup> Pismo KE z dnia 12.05.2015 w sprawie roli Komitetu Monitorującego w zakresie wdrażania IF w okresie programowania 2014-2020

(czyli tylko w kontekście opłat za zarządzanie i kosztów zarządzania), jako jedynej metodologii oceny ofert złożonych przez podmioty wykonawcze IF, nie powinien być stosowany<sup>190</sup>. Takie minimalne kryteria, a w razie potrzeby dodatkowe, przyczyniające się do osiągnięcia celów szczegółowych określonych w ramach odpowiednich priorytetów, powinny być określone w umowie o finansowaniu zawartej przez IZ i PF, ale nie muszą one być sprawdzone i zatwierdzone przez Komitet Monitorujący programu operacyjnego. Kryteria wyboru określone zostaną w SIWZ i ogłoszeniu o zamówieniu publicznym. Uchwałą nr 47/KM RPO-L2020/2016 Komitetu Monitorującego Regionalny Program Operacyjny – Lubuskie 2020 z dnia 9 listopada 2016 r. przyjęte zostały kryteria wyboru operacji w zakresie instrumentów finansowych RPO-L2020. Natomiast uchwałą nr 48/KM RPO-L2020/2016 przyjęte zostały kryteria wyboru podmiotów wdrażających instrumenty finansowe Regionalnego Programu Operacyjnego – Lubuskie 2020. W uchwale nr 48 ustalone zostały kryteria obligatoryjne mające charakter bezwzględny:

**Tabela 37. Kryteria dopuszczające określone w uchwale nr 48/KM RPO-L2020/2016**

Kryterium	Obszar oceny
<b>Poprawność złożenia wniosku</b>	Czy wniosek wraz z załącznikami został złożony poprawnie, tj.: <ul style="list-style-type: none"> <li>• w terminie wskazanym w konkursie,</li> <li>• w miejscu wskazanym w konkursie,</li> <li>• sporządzony w języku polskim?</li> </ul>
<b>Zdolność prawna</b>	Czy podmiot wykazał, że posiada odpowiednie uprawnienia do pełnienia funkcji menadżera funduszu funduszy lub pośrednika finansowego – na mocy przepisów unijnych i krajowych?
<b>Zgodność z zasadami pomocy publicznej</b>	Czy rozwiązania zaproponowane we wniosku pozwalają na wykluczenie występowania pomocy publicznej na poziomie menadżera funduszu funduszy lub pośrednika finansowego?
<b>Zgodność z politykami horyzontalnymi UE</b>	Czy rozwiązania zaproponowane we wniosku wpisują się w polityki horyzontalne UE w zakresie: <ul style="list-style-type: none"> <li>• promowania zrównoważonego rozwoju,</li> <li>• równości szans i niedyskryminacji, w tym dostępności dla osób z niepełnosprawnościami,</li> <li>• równości szans kobiet i mężczyzn?</li> </ul>
<b>Potencjał organizacyjny podmiotu</b>	Czy podmiot posiada odpowiednią strukturę organizacyjną do pełnienia funkcji menadżera funduszu funduszy lub pośrednika finansowego zapewniającą niezbędną wiarygodność dla instytucji zarządzającej? 2. Czy podmiot wykazał, że posiada system zarządzania, który umożliwia prawidłową realizację zadań związanych z pełnieniem funkcji menadżera funduszu funduszy lub pośrednika finansowego, w tym: <ul style="list-style-type: none"> <li>• zaplanowanie i ustanowienie funduszu funduszy lub funduszu pośrednika finansowego,</li> <li>• działania informacyjno – promocyjne,</li> <li>• monitorowanie postępu,</li> <li>• zarządzanie ryzykiem,</li> </ul>

<sup>190</sup> *European Structural And Investment Funds Guidance For Member States On The Selection Of Bodies Implementing Fis, Including Funds Of Funds*, KE, 13.10.2015

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• kontrolę zarządczą?</li> </ul> <p>3. Czy podmiot wykazał, że posiada system wewnętrznej kontroli, który działa w sposób sprawny i skuteczny, czyli uwzględnia adekwatne procedury i mechanizmy kontroli wewnętrznej, w tym analizę ryzyka, czynności kontrolne, monitorowanie wdrażania zaleceń pokontrolnych, działania zapobiegawcze i naprawcze?</p> <p>4. Czy podmiot wykazał, że posiada system księgowy, który zapewnia rzetelne, kompletne i wiarygodne informacje w odpowiednim czasie?</p> <p>5. Czy podmiot wykazał, że posiada odpowiednie doświadczenie w realizacji podobnych zadań/ pełnienia podobnej funkcji?</p> <p>6. Czy podmiot wykazał, że posiada zespół o odpowiednim doświadczeniu i kwalifikacjach do pełnienia funkcji menadżera funduszu funduszy lub pośrednika finansowego?</p> <p>7. Czy podmiot wyraził zgodę na poddanie się audytowi przeprowadzanemu przez instytucje audytowe krajowe, Komisji Europejskiej i Europejskiego Trybunału Obrachunkowego?</p>
<b>Zdolność ekonomiczna i finansowa</b>	<p>1. Czy podmiot wykazał, że posiada odpowiednią trwałość ekonomiczną do pełnienia funkcji menadżera funduszu funduszy lub pośrednika finansowego?</p> <p>2. Czy podmiot wykazał, że posiada odpowiednią wykonalność finansową do pełnienia funkcji menadżera funduszu funduszy lub pośrednika finansowego?</p>
<b>Metodyka oraz zgodność projektu z wynikami oceny ex-ante instrumentów finansowych<sup>191</sup>, w tym ze Strategią Inwestycyjną.</b>	<p>1. Czy podmiot przedstawił solidną i wiarygodną metodykę wyboru i oceny ostatecznych odbiorców?</p> <p>2. Czy podmiot przedstawił zasady i warunki wsparcia na rzecz ostatecznych odbiorców, w szczególności politykę cenową?</p> <p>3. Czy podmiot zadeklarował wdrożenie produktów finansowych na zasadach i warunkach określonych w Raplocie z Oceny ex-ante instrumentów finansowych w perspektywie finansowej 2014-2020 w ramach RPO-L2020, oraz zgodnie ze Strategią Inwestycyjną?</p>
<b>Mechanizm wynagradzania</b>	<p>Czy zaproponowany mechanizm wynagradzania menadżera funduszu funduszy lub pośrednika finansowego jest zgodny z art. 42 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 oraz art. 12 i 13 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 480/2014?</p>
<b>Dodatkowe środki na inwestycje</b>	<p>Czy podmiot zapewnił zdolność pozyskania środków na inwestycje na rzecz odbiorców ostatecznych, obok wkładów z programu?</p>

<sup>191</sup> Zgodnie z wymogami art. 37 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 z 17 grudnia 2013 r. Instytucja Zarządzająca programem operacyjnym finansowanym ze środków unijnych została zobligowana do przeprowadzenia badania ex ante w zakresie możliwości wykorzystania instrumentów finansowania zwrotnego, tak aby zapewnić możliwie największą efektywność środków. W wyniku przeprowadzonego przez Agrotec Polska badania, w lutym 2015 r. powstał dokument: „Ocena ex - ante instrumentów finansowych w perspektywie finansowej 2014 - 2020 w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego - Lubuskie 2020”.

<b>Dodatkowa działalność podmiotu</b>	Czy podmiot wykazał zdolność do dodatkowej działalności jaką jest wdrażanie instrumentu finansowego w porównaniu z obecną działalnością?
<b>W przypadku, gdy podmiot wdrażający instrument finansowy przeznaczy swoje własne środki finansowe na instrument finansowy lub dzieli się ryzykiem, czy zaproponował środki w celu zapewnienia zgodności interesów oraz zmniejszenia możliwego konfliktu interesu?</b>	

Analizując kryteria dopuszczające należy wskazać, że kryteria te będą musiały zostać uszczegółowione na etapie przygotowania dokumentacji przetargowej (ogłoszenie o zamówieniu, SIWZ). Zgodnie z art. 91 ust. 1 ustawy PZP zamawiający wybiera ofertę najkorzystniejszą na podstawie kryteriów oceny ofert określonych w specyfikacji istotnych warunków zamówienia (art. 36 ust. 1 ustawy Pzp). W myśl ust. 2 tego przepisu kryteriami oceny ofert są cena albo cena i inne kryteria odnoszące się do przedmiotu zamówienia, w szczególności jakość, funkcjonalność, parametry techniczne, aspekty środowiskowe, społeczne, innowacyjne, serwis, termin wykonania zamówienia oraz koszty eksploatacji. W świetle powyższego należy stwierdzić, iż cena jest obligatoryjnym, lecz nie jednym kryterium oceny ofert, którym może posłużyć się zamawiający przy wyborze oferty najkorzystniejszej. Obok ceny zamawiający powinien co do zasady zastosować także inne kryteria odnoszące się do przedmiotu zamówienia (arg. z art. 91 ust. 2a ustawy PZP). Rekomenduje się dodanie kryteriów dopuszczających w postaci kryterium:

- *Kryterium dopuszczające:* Oferent nie podlega wykluczeniu z możliwości dostępu do środków publicznych na podstawie przepisów prawa i wykluczeniu takiemu nie podlegają osoby uprawnione do jego reprezentacji.
- *Kryterium dopuszczające:* Oferent nie jest w toku likwidacji, postępowania upadłościowego, naprawczego lub pod zarządem komisarycznym, ponieważ operacja nie zakłada udzielania pomocy przedsiębiorstwom znajdującym się w trudnej sytuacji w rozumieniu pkt. 20 Komunikatu Komisji Wytyczne dotyczące pomocy państwa na ratowanie i restrukturyzację przedsiębiorstw niefinansowych znajdujących się w trudnej sytuacji (Dz. Urz. UE C 249 z 31.07.2014r.) ani przedsiębiorcom (i osobom uprawnionym do ich reprezentacji) podlegającym wykluczeniu na podstawie innych przepisów.

IZ będzie mogła skorzystać z uprawnienia wynikającego z art. 24 aa ust. 1 Ustawy Pzp. W toku dokonywania oceny złożonych ofert Zamawiający będzie mógł żądać udzielenia przez Wykonawców wyjaśnień dotyczących treści złożonych przez nich ofert. Poza kryteriami dopuszczającymi zasadne będzie przyjęcie kryteriów podlegających ocenie merytoryczno-ekonomicznej<sup>192</sup>:

**Tabela 38. Kryteria oceny podlegające ocenie merytoryczno-ekonomicznej**

Kryterium	Obszar oceny
Ocena złożonej Strategii Inwestycyjnej	IZ powinna ocenić oferty na podstawie strategii inwestycji proponowanych w odniesieniu do wyboru pośredników finansowych lub odbiorców ostatecznych, w stosownych przypadkach, warunki stosowane w odniesieniu do wsparcia udzielanego odbiorcom ostatecznym, w tym cen, oraz, wskazania gdzie PF instrumentu finansowego przydziela

<sup>192</sup> Opracowanie własne na podstawie *European Structural And Investment Funds Guidance For Member States On The Selection Of Bodies Implementing Fis, Including Funds Of Funds*, KE, 13.10.2015

	<p>swoje zasoby finansowe do IF lub dzieli ryzyko, na temat proponowanych środków w celu dostosowania interesów oraz do złagodzenia ewentualnych konfliktów interesów. W Strategii powinny być w nich przedstawione kierunki planowanej interwencji i sposób jej przeprowadzenia<sup>193</sup>. Dokument ten może być utożsamiany z biznesplanem, planem działania oferenta. Element ten przedstawi doświadczenie i podejście do wdrażania IF przez oferentów. IZ mogą przedstawić warunki brzegowe określające kierunki i preferencje, jeśli posiadają wyraźną wizję jak powinna być wdrażana interwencja publiczna. Nie jest to jednak warunek konieczny. Ocenie powinna podlegać solidność i wiarygodność strategii, identyfikacja i ocena pośredników finansowych lub ostatecznych odbiorców, warunki stosowane w odniesieniu do wsparcia udzielonego ostatecznym odbiorcom, wycena dla różnych typów usług, w przypadku, gdy cena nie została wcześniej ustalona przez usługodawcę dla danego rodzaju usługi, sposób obliczania ceny lub szczegółowy szacunek<sup>194</sup>.</p>
--	---

<sup>193</sup> Strategia inwestycyjna, zgodnie z regulacjami okresu 2014-2020 i dobrymi praktykami z perspektywy finansowej 2007-2013, powinna składać się z poniższych części:

➔ Cześć główna dokumentu :

1. Identyfikacja projektu;
2. Opis projektu;
3. Wskaźniki projektu;
4. Analiza finansowa;
5. Struktura instytucjonalna wdrażania i zarządzania projektem;
6. Analiza ryzyka i wrażliwości;
7. Podsumowanie i wnioski.

➔ Załączniki:

1. Strategia Inwestycyjna zawierająca następujące elementy:
  - A. Polityka inwestycyjna, tzn.:
    - ➔ określenie rynku docelowego (opis grupy odbiorców, proponowany profil wspieranych Odbiorców ostatecznych);
    - ➔ określenie struktury portfela instrumentów finansowych, opis każdego z proponowanych instrumentów z uwzględnieniem alokacji środków wraz z uzasadnieniem proponowanych rozwiązań w odniesieniu do sytuacji gospodarczej regionu.
  - B. Określenie zasad monitorowania operacji wraz z zasadami przesuwania alokacji między poszczególnymi instrumentami finansowymi w trakcie realizacji.
  - C. Określenie liczby obrotów kapitału będącego w dyspozycji PF z uzasadnieniem.
  - D. Przedstawienie harmonogramu uruchamiania poszczególnych instrumentów finansowych z uzasadnieniem.
  - E. Założenia dotyczące inwestowania niezaalokowanych środków – bieżąca gospodarka środkami PF.
  - F. Planowane współfinansowanie ze źródeł zewnętrznych (określenie sposobu pozyskania potencjalnej ilości i pochodzenia kapitału zewnętrznego).
  - J. Planowany dodatkowy wkład własny - określenie ewentualnego poziomu planowanego wkładu własnego.
  - K. Polityka wychodzenia PF z Instrumentów Finansowych.
2. Harmonogram rzeczowo – finansowy.
3. Zatwierdzone sprawozdania finansowe za okres dwóch ostatnich lat poprzedzające rok złożenia oferty.
4. Opinie biegłego rewidenta za dwa ubiegłe okresy sprawozdawcze lub niezależna opinia audytorów poprzedniej perspektywy finansowej (o ile są dostępne).
5. CV osób kluczowych, które będą zaangażowane w realizację inicjatywy.
6. Listy intencyjne dotyczące współpracy w zakresie udzielania IF.
7. Umowy partnerskie (z innymi podmiotami, instytucjami co do wdrażania IF i instrumentów komercyjnych).

<sup>194</sup> *European Structural And Investment Funds Guidance For Member States On The Selection Of Bodies Implementing Fis, Including Funds Of Funds*, KE, 13.10.2015

<p>Potencjał oraz doświadczenie wnioskodawcy w udzielaniu IF wyrażone przez liczbę udzielonych IF, doświadczenie na rynku finansowym</p>	<p>Przy wyborze pośredników finansowych, IZ powinna uwzględnić charakter instrumentu finansowego, który ma być wdrożony, czyli doświadczenie pośredników we wdrażaniu danego rodzaju instrumentu finansowego, wiedzę i zdolność operacyjną oraz finansową podmiotu (kryterium merytoryczno-ekonomiczne Potencjał oraz doświadczenie wnioskodawcy).</p>
<p>Efektywność ekonomiczna projektu - poziom kosztów zarządzania i opłat za wdrażanie instrumentu finansowego oraz metodyka zaproponowana do ich obliczenia</p>	<p>Poziom kosztów zarządzania i opłat, które stanowią "cenę" usług świadczonych na rzecz IZ. Musi być brana pod uwagę także metodologia ich obliczenia, która powinna być zawarta w ofercie. Zarówno poziom kosztów zarządzania i opłat oraz metodologia ich wyliczenia, muszą być zgodne z odpowiednimi wymogami Rozporządzenia Ogólnego i Delegowanego. W celu oceny i porównania ofert, w przetargu powinno się określić, aby wykonawcy przedstawili cenę wyrażoną wartością procentową prowizji od wartości udzielonych instrumentów za usługę zarządzania. Dodatkowo powinni określić wartość opłaty ryczałtowej za wydatki stałe, doradztwo i promocję. Ponadto, powinno zostać określone, że ceny wykonawców podane na etapie oferty obejmują wszystkie koszty związane z realizacją zakresu przedmiotu zamówienia i wartości te są zgodne z obowiązującymi limitami wskazanymi w Rozporządzeniu Ogólnym i Rozporządzeniu Delegowanym. Koszty zarządzania pośredników finansowych, które obejmować będą:</p> <p>Koszty związane z obsługą: wynagrodzenie personelu - obsługa kadrowa, finansowa, administracyjna, sekretariat, kancelaria, obsługa prawna; koszty obsługi księgowej;</p> <p>Koszty działalności finansowej: wydatki związane z otwarciem lub prowadzeniem wyodrębnionego na rzecz projektu subkonta na rachunku bankowym lub odrębnego rachunku bankowego, koszty zabezpieczenia prawidłowej realizacji umowy, związane z procesem windykacji;</p> <p>Koszty związane z majątkiem: amortyzacja sprzętu lub wartości niematerialnych i prawnych oraz amortyzacja sprzętów niezbędnych do zarządzania projektem, koszty utrzymania powierzchni biurowych związane z obsługą administracyjną, w tym amortyzacja powierzchni, opłaty za energię elektryczną, ciepłą, gazową i wodę, opłaty przesyłowe, opłaty za korzystanie z innych usług eksploatacyjnych w zakresie związanym z obsługą administracyjną, amortyzacja aktywów używanych na potrzeby zatrudnionego personelu, koszty ubezpieczeń majątkowych w odniesieniu do używanego majątku, koszty ochrony w proporcji do powierzchni wykorzystywanej</p>

	<p>w realizacji projektu, koszty sprzątnięcia pomieszczeń związanych z obsługą administracyjną projektu;</p> <p>Koszty udzielania instrumentów finansowych: działania informacyjno-promocyjne, wynagrodzenia osób zajmujących się oceną i obsługą wniosków, koszty usług pocztowych, telefonicznych, telegraficznych, telexowych, internetowych, kurierskich, koszty usług powielania dokumentów, koszty materiałów biurowych i artykułów piśmienniczych.</p>
Liczba miejscowości, w których Wykonawca – na dzień złożenia Oferty – dysponuje filiami, oddziałami, placówkami, punktami obsługi klienta w danym makroregionie	Zamawiający wymaga, aby Wykonawca wskazał miejscowości na terenie województwa lubuskiego objętego daną częścią zamówienia, w których dysponuje filiami, oddziałami, placówkami, punktami obsługi klienta, w których Pośrednik Finansowy świadczył będzie pomoc w aplikowaniu o środki pożyczki oraz w których będą przyjmowane wnioski o pożyczkę i udzielane będą kompleksowe informacje na temat programu przez cały okres udzielania pożyczek.
Zdolność do pozyskania dodatkowych środków (zapewnienie wkładu własnego przez PF)	W celu zapewnienia, że najwyższy możliwy efekt dźwigni dla danego instrumentu finansowego jest osiągnięty, jednym z kryteriów, które należy stosować przy wyborze organu odpowiedzialnego za wdrożenie instrumentu finansowego jest jego zdolność do pozyskiwania środków na inwestycje na rzecz ostatecznych odbiorców (Artykuł 7 (2) (d) Rozporządzenia Delegowanego 480/2014).

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie analizy desk research*

W kontekście wyboru pośredników wartym rozważenia może być ww. sposób wyboru w przypadku wyboru takiego modelu wdrażania, który odnosi się do możliwości zastosowania przez IZ wprost zapisów dyrektywy 2014/24/UE, w tym przepisów odnoszących się do współpracy wewnętrznej i współpracy między jednostkami administracyjnymi. Zgodnie z Wytycznymi KE dla państw członkowskich w sprawie wyboru podmiotów wdrażających instrumenty finansowe (2016/C/ 276/01) wskazuje się na możliwości jakie wynikają z zastosowania art. 12 ww. dyrektywy, co sprowadza się do możliwości powierzenia BGK funkcji podmiotu wdrażającego fundusze funduszy w ramach instrumentów finansowych w ramach programów operacyjnych 2014-2020<sup>195</sup>.

**Podsumowując**, pośrednicy finansowi oraz - w przypadku podjęcia decyzji o wdrożeniu takiego modelu - fundusze funduszy, menadżer funduszy powinni zostać wybrani w procedurze przetargowej na podstawie PZP<sup>196</sup> z zastrzeżeniem możliwości stosowania przepisów dyrektywy 2014/24/UE.

<sup>195</sup> Por. pismo Ministerstwa Rozwoju z dnia 5 września 2016 r. znak DRP.II.882.30.2016.PD skierowanego do Marszałków Województw oraz pismo Prezesa UZP z dnia 23 sierpnia 2016 r. znak UZP/DP/O/026/530(2)16/AW KW 6340/16.

<sup>196</sup> Ogłoszenie przetargu – powinno zawierać elementy określone w art. 36 PZP, a w szczególności w związku ze specyfiką zamówienia:

- Określenie rodzaju działań podlegających finansowaniu,
- Określenie rodzaju podmiotów, które mogą ubiegać się o finansowanie,
- Kwotę środków przeznaczoną na finansowanie,
- Poziom finansowania,
- Maksymalną kwotę zamówienia (wartość zamówienia)

Przepisy te dają możliwość dokonania wyboru funduszu funduszy, menadżera funduszy bez stosowania przepisów PZP w pozakonkursowym trybie – współpraca publiczno-publiczna.

Niezależnie jednak od przyjęcia trybu wyboru pośrednika finansowego lub funduszu funduszy, menadżera funduszy, podmiot wdrażający instrument finansowy powinien spełniać wymogi określone w art. 7 ust. 1 i 2 rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) nr 480/2014 z dnia 3 marca 2014 r. uzupełniające rozporządzenie 1303/2013, które mają zastosowanie niezależnie od kwoty zamówienia i niezależnie od procedury wyboru pośredników finansowych lub funduszu funduszy, menadżera funduszy IF.

Zaleca się wykorzystanie doświadczeń instytucji finansowych we wdrażaniu instrumentów finansowych. Jedną z możliwości jest kontynuacja współpracy z podmiotami posiadającymi dobre rozeznanie w regionie i doświadczenie we współpracy z potencjalnymi odbiorcami ostatecznymi. Należy wskazać, że istnieją instytucje, które posiadają doświadczenia we wspieraniu projektów dotyczących konkurencyjności lub innowacyjności przedsiębiorstw z wykorzystaniem instrumentów finansowych. Na terenie województwa działało siedmiu pośredników finansowych wdrażających programy pożyczkowe/poręczeniowe dofinansowane ze środków unijnych. Podmiotem, który nie uzyskał dofinansowania w konkursie w 2013 r., była Polska Fundacja Przedsiębiorczości. Oferuje ona jednak pożyczki w ramach funduszu „Odra” i posiada biuro pożyczkowe w Gorzowie Wlkp.

### Sposób wynagradzania pośredników finansowych

Proponowana alokacja na instrumenty przekracza możliwości – działających obecnie na terenie województwa lubuskiego – pośredników finansowych. Deklarują oni gotowość do uczestnictwa w programie wsparcia na poziomie wyższym przynajmniej dwukrotnie od obecnego ich zaangażowania. Niemniej wymóg zapewnienia wkładu własnego powoduje, że w większości nie będą mogli on uczestniczyć w przetargach o wartości wyższej niż 10 mln zł. Pośrednicy preferowaliby 5% wkład własny. Postulowali zresztą, aby umożliwić im wykorzystanie wkładu własnego w ramach strategii wyjścia do sfinansowania wkładu do instrumentów finansowych w nowej perspektywie. Ponadto, gotowość do uczestnictwa w programie pożyczkowym dofinansowanym z RPO rozważy na pewno jeszcze jeden podmiot, który nie uczestniczył we wcześniejszym Działaniu 2.5 LRPO na lata 2007-2013. Co ciekawe, nie budził szczególnych obaw pośredników dopuszczalny poziom kosztów dla funduszy pożyczkowych. Niektórzy pośrednicy wskazywali, że bardziej interesujący byłby dla nich przetarg organizowany bezpośrednio niż przez fundusz funduszy (np. BGK).

- 
- Kryteria wyboru oferenta,
  - Termin rozstrzygnięcia postępowania,
  - Wzór wniosku o finansowanie,
  - Termin, miejsce i sposób składania ofert;
  - Listę wymaganych załączników;
  - Wzory załączników oraz wytyczne dotyczące przygotowania wybranych załączników wymaganych regulaminem;
  - Możliwość udzielenia zamówień dodatkowych (Zgodnie z art. 67 ust. 1 pkt 6 PZP).

Zamawiający może udzielić zamówienia z wolnej ręki w przypadku udzielenia, w okresie 3 lat od udzielenia zamówienia podstawowego, dotychczasowemu wykonawcy usług lub robót budowlanych zamówień uzupełniających, stanowiących nie więcej niż 50 % wartości zamówienia podstawowego i polegających na powtórzeniu tego samego rodzaju zamówień, jeżeli zamówienie podstawowe zostało udzielone w trybie przetargu nieograniczonego lub ograniczonego, a zamówienie uzupełniające było przewidziane w ogłoszeniu o zamówieniu dla zamówienia podstawowego i jest zgodne z przedmiotem zamówienia podstawowego. Zamawiający powinien zawrzeć informację o przewidywanych zamówieniach uzupełniających i określić ich wartość do wysokości 50 % wartości zamówienia podstawowego. Przedmiotem zamówienia uzupełniającego będzie powtórzenie usługi, która wchodziła w zakres zamówienia podstawowego, a tym samym wypełniona zostanie przesłanka wskazana w art. 67 ust. 1 pkt 6 ustawy Prawo zamówień publicznych, która nakazuje, aby zamówienie uzupełniające było tym samym rodzajem zamówienia i było zgodne z przedmiotem zamówienia podstawowego

## Pośredni model wdrażania

Instytucja Zarządzająca może również podjąć decyzję o wdrożeniu instrumentów finansowych za pośrednictwem podmiotów wskazanych w przepisach o zasadach realizacji programów w zakresie polityki spójności. Art. 28 przedmiotowej ustawy<sup>197</sup> wymienia cztery podmioty, które mogą potencjalnie wdrażać instrument finansowy jako pośrednik finansowy lub fundusz funduszy bez uciążliwej procedury przetargowej. Są to: Krajowy Fundusz Kapitałowy, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej, Bank Gospodarstwa Krajowego. Pierwszy z nich nie ma doświadczenia we wdrażaniu instrumentów dłużnych. Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości posiada ograniczoną praktykę w tym obszarze. Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej jest podmiotem wyspecjalizowanym w finansowaniu projektów z zakresu ochrony środowiska i gospodarki niskoemisyjnej.

Największe doświadczenia w zakresie wdrażania instrumentów dłużnych posiada Bank Gospodarstwa Krajowego. Związane one są z realizacją programów inżynierii finansowej w poprzednim okresie programowania, jako menadżer funduszu funduszy w inicjatywie JEREMIE oraz beneficjent Działania 1.2 PO RPW. Od 2012 r. realizuje również przetargi na wybór pośredników finansowych. Wspomniana okoliczność jest o tyle istotna, że zgodnie z Wytycznymi KE<sup>198</sup> fundusz funduszy, którym nie jest EBI/EFI, pozostaje związany krajowymi przepisami ustawy Prawo zamówień publicznych, a wybór pośredników finansowych powinien być – na jej zasadach – organizowany w formie przetargu.

Należy zwrócić uwagę na to, że – w odróżnieniu od instrumentów gwarancyjnych/poręczeniowych – BGK rzadko angażował się w bezpośrednią dystrybucję produktów pożyczkowych. Należy zatem założyć, że Bank Gospodarstwa Krajowego może uczestniczyć we wdrażaniu instrumentów finansowych w województwie lubuskim jako fundusz funduszy. Z tego względu, warto przyrzeć się wadom i zaletom tego rozwiązania. Analiza będzie się opierała przede wszystkim na doświadczeniach i efektach pełnienia roli funduszu funduszy przez BGK.

Instrumenty finansowe można wdrażać w formule bezpośredniej i pośredniej. Ostatnia z możliwości ma z pewnością kilka zalet. Można wymienić w szczególności:

- ➔ Odpowiedzialność za wybór pośredników finansowych. Przekazanie tej instytucji odpowiedzialności za organizację przetargów i wybór pośredników finansowych, jako podmiotowi posiadającemu największy potencjał oraz zdolność organizacyjną do przeprowadzenia tego procesu;
- ➔ Fundusz funduszy jest w stanie szybciej reagować na sytuację na rynku pożyczkowym, dostosowując swoją ofertę dla pośredników do ich potrzeb i potrzeb odbiorców ostatecznych niż mogłoby to być w przypadku IZ jako podmiotu wybierającego pośredników w przetargach, gdzie ograniczeniem są zasady wynikające z Prawa Zamówień Publicznych.
- ➔ Standaryzacja i profesjonalizacja procesu wdrażania. Przyspieszony zostaje obieg dokumentów;
- ➔ Sprawność wdrażania rozumiana jako skuteczność budowania portfela inwestycyjnego<sup>199</sup>;

<sup>197</sup> Ustawa z 11 lipca 2014 r. o zasadach realizacji programów w zakresie polityki spójności finansowanych w perspektywie finansowej 2014–2020 (Dz.U. 2014, poz. 1146)

<sup>198</sup> W zakresie instrumentów finansowych - wybór podmiotów wdrażających instrumenty finansowe EGESIF\_15-0033-00 13/10/2015

<sup>199</sup> Ocena realizacji instrumentów inżynierii finansowej w ramach NSRO 2007-2013, MRR, Warszawa, grudzień 2012.

- ➔ Wyższy poziom dźwigni finansowej dla kapitału publicznego. Ten tryb dystrybucji ułatwia także przyciągnięcie na rynek nowych pośredników finansowych, w tym zwłaszcza tych silniejszych kapitałowo (np. banków);
- ➔ Zwiększona skala interwencji. Pozwala także na upowszechnianie najlepszych praktyk i sprawdzonych rozwiązań także z innych regionów kraju, gdy funduszem funduszy zarządza podmiot krajowy, taki jak BGK.
- ➔ Przyspieszenie transferu doświadczeń (know how) z realizacji instrumentów finansowych w innych regionach kraju;
- ➔ Ułatwione, ponowne wykorzystanie środków zwróconych do instrumentu. Nie jest wówczas konieczna decyzja Instytucji Zarządzającej w trakcie trwania perspektywy finansowej;
- ➔ Większe prawdopodobieństwo udziału banków i/lub dużych instytucji finansowych w programie instrumentów finansowych. Należy wskazać, że BGK współpracował dotychczas z wszystkimi najważniejszymi bankami komercyjnymi i spółdzielczymi jak również z dużą częścią funduszy pożyczkowych/poręczeniowych w Polsce.

Wdrażanie inżynierii finansowej w formule pośredniej posiada jednak też pewne wady. Należą do nich m. in.:

- ➔ Dodatkowe koszty wdrażania instrumentu. Choć sam fundusz funduszy nie dystrybuuje bezpośrednio instrumentów, jego udział we wdrażaniu instrumentów wiąże się z koniecznością refundacji kosztów zarządzania na zasadach art. 13 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 480/2014. Zmniejsza to ilość środków dostępnych dla wsparcia przedsiębiorstw z sektora MŚP;
- ➔ Trudności w dostosowaniu charakterystyki oferowanych instrumentów do szczególnych i zróżnicowanych potrzeb MŚP, zwłaszcza tych najbardziej innowacyjnych<sup>200</sup>. Z drugiej strony, instrumenty finansowe służą – jak wskazujemy w strategii – przede wszystkim do zaspakajania typowych potrzeb inwestycyjnych przedsiębiorstw. Projekty najbardziej innowacyjne sfinansują instrumenty dotacyjne;
- ➔ Skuteczność wdrażania instrumentów finansowych bardziej zależy od doświadczenia poszczególnych pośredników (udzielających finansowania MŚP) niż samego podmiotu zarządzającego funduszem funduszy;
- ➔ Wymóg odpowiednio wysokiej skali działalności funduszu funduszy. Jej brak będzie powodował szybkie wyczerpywanie się środków na poziomie umów z pośrednikami. Niemniej można uznać, że obecna alokacja na instrumenty finansowe, przede wszystkim w Priorytecie Inwestycyjnym 3c RPO-L2020, jest z tego punktu widzenia wystarczająca;
- ➔ Standaryzacja oferowanych przez fundusz funduszy produktów finansowych jest ogólnie czynnikiem sprzyjającym realizacji instrumentów finansowych. Może jednak utrudnić dostosowanie instrumentów finansowych do szczególnych potrzeb MŚP w regionie;
- ➔ Wolniejszy proces ponownego obrotu środkami w instrumencie w porównaniu z systemem bezpośredniego wdrażania. Wynika to z konieczności zwrotu środków do funduszu

<sup>200</sup> Świadczą o tym doświadczenia pożyczki na przedsięwzięcia inwestycyjne o charakterze innowacyjnym, stanowiąca szczególny produkt o wysokich limitach oferowany w Wielkopolsce, sprzedawała się znacznie trudniej niż standardowe produkty oferowane w inicjatywie JEREMIE. Wniosek na podstawie badania ewaluatora: WYG PSDB, Ocena ex ante instrumentów finansowych w ramach Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój, MIR, Warszawa 2014.

funduszy przez pośredników finansowych, podczas gdy w drugim z trybów akcja pożyczkowa może być kontynuowana bezpośrednio po ich uwolnieniu;

- ➔ Sprawność dystrybucji wpływa negatywnie – jak wskazują doświadczenia z województwa lubelskiego i mazowieckiego – na poziom stratowości portfela pożyczkowego. Zachęty stosowane BGK zachęcały do szybkiej dystrybucji środków, a w mniejszym stopniu do ochrony kapitałów pożyczkowych<sup>201</sup>. Niemniej przeciwdziała temu odpowiednio skonstruowana strategia inwestycyjna, w tym wybór niekomercyjnych funduszy pożyczkowych w obszarze mikrofinansowania.

Choć realizacja instrumentów finansowych w systemie funduszy wiąże się z określonymi wyzwaniami i ograniczeniami, obowiązujący w obecnej perspektywie finansowej wymóg organizowania przetargów na wybór pośredników – w trybie Prawa Zamówień Publicznych – stanowi istotny argument na rzecz wyboru tego rozwiązania wdrożeniowego. Fundusz funduszy minimalizuje ryzyko wystąpienia pomocy publicznej na poziomie pośrednika finansowego, zwłaszcza gdy Instytucja Zarządzająca nie ma doświadczenia w ich wyborze. Tryb Prawa Zamówień Publicznych rodzi dodatkowe ryzyko unieważniania przetargów. Również pozycja Instytucji Zarządzającej jako podmiotu organizującego przetarg nie jest silna, ze względu na brak odpowiedniego doświadczenia.

---

<sup>201</sup> W których ewaluator przeprowadził oceny ex ante instrumentów finansowych.

## ZAŁĄCZNIK 2 - DZIAŁANIA INFORMACYJNO - PROMOCYJNE

W poniższym rozdziale zaprezentowane zostaną odpowiedzi na problem badawczy dotyczący działań informacyjno-promocyjnych, w szczególności podział odpowiedzialności, sposobu promocji i informowania o instrumentach finansowych, szczególnie w odniesieniu do odbiorców ostatecznych, wypracowanie systemu informowania o IF dla beneficjentów końcowych oraz analiza możliwości wymiany dobrych praktyk w obszarze wdrożenia instrumentów finansowych.

### **Analiza działań informacyjno-promocyjnych w okresie 2007-2013**

Kampania informacyjno-promocyjna może być wdrażana na różnych szczeblach, przez IZ i pośredników finansowych. W perspektywie 2007-2013 w województwie lubuskim kampanię informacyjno-promocyjną prowadzili głównie pośrednicy finansowi. Obowiązek prowadzenia działań promocyjnych IF był zapisany w umowach zawieranych pomiędzy IZ a pośrednikiem finansowym. Obowiązkiem pośrednika finansowego było informowania społeczeństwa o współfinansowaniu realizacji projektu przez Unię Europejską zgodnie z wymogami rozporządzenia nr 1083/2006, rozporządzenia Komisji nr 1828/2006 oraz wytycznymi IZ w zakresie Informacji i Promocji oraz wypełniania obowiązków informacji i promocji w zakresie określonym we wniosku o dofinansowanie. Działania informacyjno-promocyjne musiały być ponadto zgodne z wytycznymi IZ. Podstawowym dokumentem regulującym sposób realizacji przez Beneficjentów działań informacyjno - promocyjnych jest dokument „Wytyczne dla Beneficjentów w zakresie informacji i promocji w ramach Lubuskiego Regionalnego Programu Operacyjnego na lata 2007 - 2013”

Obowiązki prowadzenia działań informacyjno-promocyjnych dotyczyły wszystkich pośredników finansowych udzielających IF w ramach okresie programowania 2007-2013. Analiza badań ewaluacyjnych wskazuje, że jedną z barier w wykorzystaniu z dostępnych środków przez fundusze pożyczkowe i poręczeniowe w mijającym okresie programowania była promocja oferty pośredników<sup>202</sup>. Pośrednicy finansowi natomiast wskazywali, że nie odnotowali problemów z realizacją wskaźników w zakresie promocji. Akcje promujące projekty były prowadzone doraźnie, głównie poprzez media lokalne oraz bezpośrednie reklamowanie oferty funduszy. Oceniając efektywność poszczególnych kanałów informacyjno-promocyjnych należy podkreślić, że jak wskazują respondenci badania CAWI/CATI z przedsiębiorcami oraz lubuskimi jednostkami samorządu terytorialnego – projekty dot. OZE i termomodernizacji preferowanym sposobem otrzymywania informacji o ofercie działających w województwie funduszy pożyczkowych/poręczeniowych jest droga elektroniczna (49%, n=441), w dalszej kolejności wskazano na komunikaty internetowe (18,1, n=441). Prowadzone akcje promocyjne powinny mieć jednak na celu dotarcie z informacją o możliwościach skorzystania z oferty funduszy do jak najszerszego grona ostatecznych odbiorców, szczególnie tych, którzy o funkcjonowaniu funduszy nie wiedzą. Element działań informacyjnych i promocyjnych szczególnie jest ważny dla skuteczności wdrożenia IF w obszarze PI 8iii.

---

<sup>202</sup> Zobacz, przykładowo Badanie Efektywności Funduszy Pożyczkowych i Poręczeniowych w Ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Warmia i Mazury na lata 2007-2013, Grupa Gumułka, Katowice 2015

## Zalecenia działań informacyjno-promocyjnych na okres 2014-2020

Zaleca się wprowadzenie kompleksowej kampanii informacyjno-promocyjnej. Wykorzystując fakt, iż jest przeznaczona wyższa wartość finansowa wsparcia, rekomenduje się przeprowadzenie tego typu kampanii informacyjno-promocyjnej, której zasięg powinien objąć całe województwo. W działania kampanii powinna być włączona IZ i pośrednicy finansowi. W związku z tym należy wypracować system informacyjno-promocyjny o IF dla odbiorców ostatecznych. Po wyborze pośredników powinno odbyć się szkolenie wszystkich podmiotów na temat prawidłowo przeprowadzonej kampanii informacyjno-promocyjnej. Po którym powinno odbyć się spotkanie PF z IZ, aby ustalić kanały, sposoby promocji, zakres obowiązków każdego z podmiotów w tym zakresie, a także finansowanie. Efektem tego działania powinien być wspomniany wcześniej system informacyjno-promocyjny. Ogólne jego zasady, powinny odnosić się do faktu, iż w działania informacyjno-promocyjne należy włączyć wszystkie instytucje wdrażające IF. Zadaniem IZ powinno być koordynowanie pośredników finansowych w zakresie prowadzenia działań informacyjno-promocyjnych, przygotować dla nich jednolite materiały i informować o prowadzonych działaniach.

W kwestii promocji powinien być zachowany taki sam **standard dla wszystkich pośredników**, każdy z nich powinien posługiwać się takimi samymi materiałami promocyjnymi, np. wszystkie ulotki powinny być jednolite, powinny być na nich wskazane kontakty do wszystkich pośredników. Rola pośredników powinna skupiać się na bezpośrednim informowaniu o IF w placówkach, na spotkaniach z przedsiębiorcami itp. Do zadań IZ należy natomiast informowanie o IF na stronie internetowej, spotkaniach z przedsiębiorcami i innymi ostatecznymi odbiorcami. Zaleca się aby IZ podkreślała, że IF są formą bezpiecznego finansowania zwrotnego rekomendowanego przez Urząd Marszałkowski. Wzbudzi to u odbiorców ostatecznych pewność co do zasadności ich stosowania, wiarygodność IF, a także pomoże PF w prowadzeniu regionalnej kampanii promocyjnej. Dodatkowo uwierzytelnia informacje przekazywane przez PF.

Kampania informacyjno-promocyjna powinna być spójna, wszystkie materiały informacyjne i promocyjne, jak i dokumentacja, powinny być oznaczone takimi samymi logotypami, powinny zawierać informację o źródle dofinansowania projektu, a także być podobne pod względem wizualnym, kolorystycznym. System wizualizacji powinien zostać skonstruowany w takim sposób, aby zapewnić z jednej strony rozpoznawalność Narodowej Strategii Spójności na terenie całego kraju, z drugiej zaś umożliwić województwu podkreślenie tożsamości, odrębności i oryginalności przez dodanie identyfikującego region znaku (np. herbu województwa). Najważniejsze jest połączenie i skoordynowanie ze sobą wszystkich działań informacyjno-promocyjnych realizowanych przez podmioty systemu wdrażania IF w ramach RPO-L2020 i spójne wkomponowanie prowadzonych działań w system promocji całego Programu.

W ramach określenia zakresu kampanii informacyjno-promocyjnej powinno podjąć się także działania w celu dotarcia do grupy docelowej IF, szczególnie przedsiębiorców, którzy znajdują się w luce finansowej. Należy rozważyć także różnorakie sposoby dotarcia do odbiorców ostatecznych, oprócz tradycyjnych kanałów jak reklama w prasie, telewizji, radiu, ulotek, broszur informacyjnych, warto zastanowić się nad promowaniem IF za pośrednictwem szkoleń i spotkań z odbiorcami ostatecznymi IF m.in. poprzez regionalne fora, co wskazywano podczas panelu eksportów zorganizowanego na

potrzeby badania. Wyniki badania CATI/CAWI mogą świadczyć o ugruntowanej wiedzy części potencjalnych ostatecznych odbiorców o IF, którzy z tego powodu nie odczuwają potrzeby kontaktu w tej sprawie. Mimo tego kampania informacyjno-promocyjna o IF powinna zostać przeprowadzona, ponieważ jak wskazano wcześniej, informacje o IF nie są rozpowszechnione w wystarczającym stopniu, szczególnie wśród osób, które do tej pory nie korzystały z tej formy wsparcia. **Metodami dotarcia do grupy odbiorców ostatecznych IF powinny być spersonalizowane wiadomości mailowe i listowne przesyłane bezpośrednio przedsiębiorcom, spoty reklamowe w telewizji, radiu i Internecie. Dodatkowo w placówkach pośredników finansowych powinny znaleźć się ulotki z opisem IF i kontaktem do wszystkich pośredników.** Powinny być to główne kanały systemu informowania o IF dla odbiorców ostatecznych. Dodatkowo, jak wspomniano wcześniej, informacje o IF powinny być przekazywane na spotkaniach IOB i IZ z przedsiębiorcami. Analiza desk research oraz badań terenowych pokazała, że są to najbardziej efektywne kanały dotarcia do grupy docelowej, a także warto zauważyć, że są to niedrogie metody komunikacji. Kosztowne są jedynie spoty reklamowe. Treść i forma wszystkich materiałów promocyjnych powinna zostać ustalona pomiędzy IZ i PF. Po ustaleniach powinno się dokonać wyceny kampanii, po czym należy przejść do etapu jej wdrażania i realizacji.

## Obowiązki informacyjno-promocyjne beneficjentów programów polityki spójności 2014-2020

Zasady obowiązujące pośredników finansowych w zakresie prowadzenia kampanii informacyjno-promocyjnej określone zostały w *Podręczniku wnioskodawcy i beneficjenta programów polityki spójności 2014-2020 w zakresie informacji i promocji* opracowany przez MiR w lipcu 2015 r. Dokument zawiera opis oraz wskazówki dla beneficjentów, jak wypełnić obowiązki informacyjno-promocyjne, a także porady, które mogą być przydatne na etapie opracowywania wniosku o dofinansowanie. Konieczność informowania przez beneficjentów o projektach finansowanych z UE wynika wprost z obowiązków informacyjno-promocyjnych zapisanych w Rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r. (Rozdział II *Informacja i Komunikacja*) oraz Rozporządzeniu Wykonawczym Komisji (UE) NR 821/2014 z dnia 28 lipca 2014 r. (Rozdział II *Charakterystyka Techniczna Działań Informacyjnych i Komunikacyjnych w Odniesieniu do Operacji I Wytyczne Dotyczące Symbolu Unii Oraz Określenie Standardowej Kolorystyki*). Zgodnie z obowiązkami informacyjnymi, aby poinformować opinię publiczną (w tym odbiorców rezultatów projektu) oraz osoby i podmioty uczestniczące w projekcie o uzyskanym dofinansowaniu, beneficjent (w tym przypadku PF) musi:

- ➡ oznaczać znakiem Unii Europejskiej i znakiem Funduszy Europejskich, a w przypadku programów regionalnych również herbem województwa lub jego oficjalnym logo promocyjnym:
  - wszystkie materiały informacyjne i promocyjne dotyczące projektu, np. ulotki, broszury, publikacje, notatki prasowe, strony internetowe, newslettery, mailing, materiały filmowe, materiały promocyjne, konferencje, spotkania,
  - wszystkie dokumenty związane z realizacją projektu, np. dokumentację przetargową, ogłoszenia, analizy, raporty, wzory umów, wzory wniosków,

- dokumenty i materiały dla osób i podmiotów uczestniczących w projekcie, np. zaświadczenia, certyfikaty, zaproszenia, materiały informacyjne, programy szkoleń i warsztatów, listy obecności, prezentacje multimedialne, korespondencję, umowy;
- ➔ umieścić plakat lub tablicę (informacyjną i/lub pamiątkową) w miejscu realizacji projektu;
- ➔ umieścić opis projektu na stronie internetowej;
- ➔ przekazywać osobom i podmiotom uczestniczącym w projekcie informację, że projekt uzyskał dofinansowanie, np. w formie odpowiedniego oznakowania konferencji, warsztatów, szkoleń, wystaw, targów; dodatkowo można przekazywać informację w innej formie, np. słownej;
- ➔ dokumentować działania informacyjne i promocyjne prowadzone w ramach projektu.

Wszystkie materiały informacyjne i promocyjne, a także dokumenty stosowane podczas realizacji projektu powinny zawierać:

- ➔ Logo Narodowej Strategii Spójności: NSS - Program Regionalny,
- ➔ Logo Województwa Lubuskiego (herb województwa),
- ➔ Emblemat Unii Europejskiej wraz ze słownym odniesieniem do Unii Europejskiej i Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego,
- ➔ Tam gdzie jest to możliwe należy zamieszczać opis w postaci: „Projekt współfinansowany przez Unię Europejską z Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego oraz budżetu Państwa (jeśli dotyczy) w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Lubuskiego na lata 2014-2020” - opis ten nie powinien znajdować się w ciągu logotypów, może natomiast znajdować się w innym dowolnym miejscu.

Na Pośredników Finansowych, nawet jeśli nie posiadają statusu beneficjenta, przepisy unijne nakładają jako na podmiot wdrażający instrumenty finansowe – obowiązek przekazywania informacji odbiorcom ostatecznym, że uzyskane finansowanie w formie np. pożyczki/poręczenia pochodzi z programów współfinansowanych z danego funduszu. Powyżej wskazane obowiązki informacyjno-promocyjne dotyczą więc także ich, w szczególności w stosunku do odbiorców ostatecznych wsparcia. PF powinni umieścić plakaty w swoich siedzibach, punktach obsługi klienta, w których oferowane są produkty wspierane przez Fundusze Europejskie, podczas szkoleń i spotkań informacyjnych na tematy poświęcone wdrażanym instrumentom. Obowiązek umieszczania plakatów nie dotyczy miejsca realizacji projektu przez odbiorców ostatecznych. Natomiast pośrednicy finansowi nie mogą łączyć znaków UE i FE ze swoją ofertą, której środki nie pochodzą ze wsparcia z Europejskich Funduszy Strukturalnych i Inwestycyjnych. Jako dodatkowe działania informacyjno-promocyjne, rekomendowane do wdrożenia w *Podręczniku wnioskodawcy i beneficjenta programów polityki spójności 2014-2020 w zakresie informacji i promocji*, MiiR, 2015 r., zaproponowano:

- ➔ umieszczenie naklejki lub tabliczki na maszynach, urządzeniach i sprzęcie kupionym w ramach projektu,
- ➔ przygotowanie dokumentacji fotograficznej projektu i umieszczenie jej na swoich stronach internetowych,
- ➔ przygotowanie strony/podstrony internetowej projektu,
- ➔ podjęcie działania w mediach społecznościowych,
- ➔ przygotowanie informacji prasowej i przekazanie jej mediom,
- ➔ zorganizowanie spotkania informacyjnego na temat realizowanego projektu,

- ➔ zorganizowanie konferencji prasowej,
- ➔ zaprezentowanie projektu na spotkaniach, konferencjach, targach branżowych, wydarzeniach promujących projekty unijne,
- ➔ wypowiadanie się publicznie na temat projektu.

Z wymienionymi działaniami wiążą się także możliwości promocji dla beneficjentów jako liderów zmian w danym sektorze lub w społeczności, nawiązania współpracy z innymi beneficjentami i instytucjami lub pozyskiwania odbiorców produktów i usług, które będą dostępne dzięki realizacji projektu. Zasadne będzie aby w przypadku projektów, które wpływają na społeczność lokalną, a więc m.in. wdrażanie IF w ramach RPO, potencjalni odbiorcy, mieli łatwy dostęp do potrzebnych informacji. Promocja instrumentów finansowych jest jednym z elementów zapewniających ich efektywne wdrażanie. Działalność informacyjno-promocyjna powinna docierać do odbiorców ostatecznych, którzy dzięki niej będą mogli zrozumieć ich strukturę, korzyści, sposób w jaki mogą się o nie ubiegać oraz wszystkie zasady związane z wykorzystaniem IF.

### Analiza możliwości wymiany dobrych praktyk w obszarze wdrożenia instrumentów finansowych

Innym wymiarem działań informacyjnych w zakresie wdrażania instrumentów finansowych jest przekazywanie i zdobywanie wiedzy oraz wymiana dobrych praktyk przez podmioty uczestniczące w procesie wdrożenia IF w ramach RPO-L2020. Wymiana dobrych praktyk w obszarze IF powinna polegać na porównywaniu wyników działań, dyskusji, omawiania pewnych rozwiązań z innymi regionami, nie tylko z Polski, ale również z innych krajów UE. Podstawowym źródłem informacji o aktualnych wytycznych i użytecznych raportach oraz analizach z obszaru IF stanowi **platforma doradcza Fi-compass**<sup>203</sup>. Na poziomie unijnym i krajowym funkcjonują różnego rodzaju grupy zadaniowe lub zespoły doradcze pomagające KE lub instytucjom krajowym przy przygotowywaniu wniosków legislacyjnych i inicjatyw o charakterze politycznym (zgodnie z jej prawem inicjatywy), przygotowywaniu aktów prawnych bądź wdrażaniu obowiązującego prawodawstwa UE, krajowego, programów i polityki. Prace grup roboczych są jawne, a materiały przygotowywane na posiedzenia dystrybuowane przez MIR do Urzędów Marszałkowskich. Zasady tworzenia i działania grup eksperckich KE określone zostały w dokumentach Komisji C(2010) 7649 final<sup>204</sup> oraz SEC(2010) 1360 final<sup>205</sup>. W obszarze programowania i wdrożenia IF na poziomie unijnym grupą taką jest **Grupa ekspercka ds. Europejskich Funduszy Strukturalnych i Inwestycyjnych** (Group of experts on European Structural and Investment Funds - EGESIF). Na posiedzeniu tej grupy omawiane są m.in. projekty Wytycznych KE dotyczących szczegółowych obszarów wdrożenia IF w nowym okresie

<sup>203</sup> Fi-compass jest platformą wymiany usług doradczych w zakresie instrumentów finansowych (w ramach Europejskich Funduszy Strukturalnych i Inwestycyjnych - European Structural and Investment Funds (ESIF)) i mikrofinansowania (w ramach Programu na rzecz Zatrudnienia i Innowacji Społecznych - Programme for Employment and Social Innovation (EaSI)). Platforma dostępna pod adresem <https://www.fi-compass.eu> uruchomiona w styczniu 2015 r., jest realizowana przez Komisję Europejską w partnerstwie z Europejskim Bankiem Inwestycyjnym

<sup>204</sup> COMMUNICATION FROM THE PRESIDENT TO THE COMMISSION FRAMEWORK FOR COMMISSION EXPERT GROUPS: HORIZONTAL RULES AND PUBLIC REGISTER, Brussels, 10.11.2010, C(2010) 7649 final

<sup>205</sup> COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT Accompanying document to the COMMUNICATION FROM THE PRESIDENT TO THE COMMISSION FRAMEWORK FOR COMMISSION EXPERT GROUPS: HORIZONTAL RULES AND PUBLIC REGISTER, Brussels, 10.11.2010 SEC(2010) 1360 final

programowania<sup>206</sup>. Grupy eksperckie KE należy odróżnić od komitetów działających w ramach procedury komitologii, w których skład wchodzi przedstawiciele wszystkich krajów UE, są ustanawiane przez prawodawcę (Radę i Parlament Europejski albo samą Radę), po to by wspierały Komisję w obszarach polityki, w których jest ona uprawniona do wdrażania prawodawstwa. Ich rola polega przede wszystkim na wydawaniu oficjalnych opinii na temat aktów prawnych, jakie Komisja zamierza przyjąć, aby wdrożyć prawo UE. Instytucją koordynującą pracę tych zespołów jest Ministerstwo Rozwoju, Departament Koordynacji Wdrażania Funduszy UE. Departament ten wykonuje zadania związane z koordynacją wdrażania 16 RPO, w szczególności w zakresie monitoringu postępu finansowego i rzeczowego, pomocy publicznej oraz kontroli i audytu<sup>207</sup>. Kolejnym, oprócz grup eksperckich KE, ciałem na poziomie europejskim zajmującym się obszarem wdrożenia IF jest **Europejska Sieć Instrumentów Finansowych** (ang. European network on financial instruments). Celem powstania w 2009 roku Sieci było stworzenia platformy stałej współpracy dla państw i regionów korzystających z funduszy strukturalnych na zasadzie „recyclingu”, czyli wdrażających instrumenty finansowe: JEREMIE i JESSICA, przeznaczonych na rozwój małych i średnich przedsiębiorstw i na rewitalizację miast. Niezależnie od bieżącej analizy dokumentów (np. projektów opracowanych Wytycznych KE, materiałów przygotowywanych z posiedzeń itp.) odnoszących się do szczegółowych zasad wdrożenia IF wymianie dobrych praktyk sprzyjają bezpośrednie kontakty, które są możliwe np. poprzez wyjazdy studyjne. Jak wskazują doświadczenia perspektywy 2007-2013 są one praktykowane<sup>208</sup>. Wyjazd studyjny może być formą działania informacyjnego, który będzie miał na celu pozyskanie wiedzy przez przedstawicieli wszystkich szczebli instytucji wdrażających IF. Można się spodziewać, że PF nie będą mogli uczestniczyć w wyjeździe, natomiast ci z pośredników, którzy będą w nim uczestniczyć mogą po powrocie podzielić się zdobytą wiedzą z innymi PF. Wymiana dobrych praktyk na poziomie pośredników finansowych jest także niezbędna. Nie powinny one stanowić obowiązkowych rozwiązań dla PF, lecz zachętę i wskazanie jako pozytywne i efektywne działania do wdrożenia.

Warto również zwrócić uwagę na wymiar wymiany dobrych praktyk pomiędzy odbiorcami ostatecznymi IF. Przedstawienie przykładów przedsiębiorstw, które dzięki skorzystaniu z IF zrealizowały zakładane cele, rozwinęły swoją działalność, powinny stanowić promocję IF w regionie. Tego typu dobre praktyki mogą być zachętą dla innych o ubieganie się o IF, a także wskazać w jaki sposób prawidłowo z nich korzystać. Działania mające na celu wymianę dobrych praktyk powinny być traktowane jako jeden z elementów systemu informacyjnego dla instytucji wdrażających, aby mogły poszerzać swoją wiedzę i lepiej wdrażać IF, a także informować o nich odbiorców ostatecznych.

---

<sup>206</sup> Por. przykładowo INSTRUKCJA DLA PRZEDSTAWICIELA POLSKI na 18. posiedzenie Grupy eksperckiej ds. Europejskich Funduszy Strukturalnych i Inwestycyjnych (Group of experts on European Structural and Investment Funds - EGESIF) w dniu 21 października 2015 r., przekazana Wykonawcy przez Zamawiającego w dniu 23 października 2015 r.

<sup>207</sup> Pełny wykaz zarejestrowanych grup oraz informacje o poszczególnych grupach aktualizowany jest okresowo przez KE i dostępny na stronie internetowej

<http://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=transparency.showList>

<sup>208</sup> Przykładem może być wyjazd BGK, jako Zachodniopomorskiego Funduszu Powierniczego JEREMIE do Funduszu VÆKSTFONDEN w Danii. W spotkaniu udział wzięli przedstawiciele IZ WZ, Banku Gospodarstwa Krajowego, funduszu VÆKSTFONDEN, Duńskiej Instytucji Zarządzającej, Zachodniopomorskiego Funduszu Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o., Zachodniopomorskiej Agencji Rozwoju Regionalnego S.A. oraz Członkowie Rady Inwestycyjnej ZFP JEREMIE wraz z obserwatorami. Celem tej wizyty była wymiana dobrych praktyk w zakresie wdrażania instrumentów finansowych. Spotkanie było także okazją do przedyskutowania polskich i duńskich doświadczeń we wdrażaniu produktów finansowych takich jak pożyczki i poręczenia <http://www.jeremie.zrfpk.pl/aktualnosci/49-wdrazanie-jeremie-wyjazd-studyjny-do-dunskiego-funduszu-vaekstfonden-w-ramach-inicjatywy-jeremie> [Dostęp 06.11.2016]

W związku z powyższą analizą możliwości wymiany dobrych praktyk w obszarze wdrożenia IF, rekomenduje się wymianę dobrych praktyk z innymi regionami, z różnego rodzaju grupami zadaniowymi, zespołami doradczymi KE, instytucjami krajowymi, a także jeśli okaże się to możliwe zorganizowanie wyjazdu studyjnego do jednego z krajów członkowskich. Ponadto, ważna jest wymiana dobrych praktyk pomiędzy pośrednikami finansowymi wdrażającymi IF, a także istotne z punktu widzenia promocji IF jest wskazywanie przedsiębiorcom przykładów, w których IF w realny sposób pomogły odbiorcom zrealizować zakładane cele i rozwinąć ich działalność gospodarczą.

## ZAŁĄCZNIK 3 - PRZEGLĄD I UAKTUALNIENIE OCENY EX-ANTE

*Jakie okoliczności w przyszłości mogą uzasadnić przeprowadzenie przeglądu i uaktualnianie oceny zapotrzebowania na instrumenty finansowe podczas wdrażania RPO-L2020?*

### Aktualizacja luki finansowej

Wdrażanie instrumentów finansowych wymaga okresowej aktualizacji oceny ex-ante. Dla powyżej przedstawionych prognoz na lata 2017-2020 aktualizacja ta powinna być, zdaniem autorów raportu, realizowana co najmniej raz na dwa lata - po raz pierwszy najpóźniej na początku roku 2018 (za okres 2016-2017). Aktualizacja oceny powinna obejmować najważniejsze obszary związane z wdrażaniem instrumentów finansowych, poruszone w części dotyczącej diagnozy w tym raporcie, a także w pozostałych obszarach, w tym scenariuszy oczekiwanych. Przedmiotem aktualizacji powinny być również inne zagadnienia, które w trakcie wdrażania instrumentów okażą się ważne lub, których analiza będzie oczekiwana przez Komisję Europejską. Zakres możliwych działań aktualizacyjnych dotyczących oceny ex-ante powinien obejmować:

- diagnozę sytuacji finansowej potencjalnych beneficjentów, a w szczególności analizę popytu na finansowanie wykorzystującą statystyki GUS i dane z Banku Danych Lokalnych oraz zastosowanie modelu AFN dla danych finansowych firm ubiegających się o wsparcie w nadchodzącej perspektywie finansowania, uwzględniające podział firm na te, które uzyskały dostęp do instrumentów oraz na te, które zostały zweryfikowane negatywnie.
- ocenę stanu wdrażania instrumentów finansowych w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego - Lubuskie 2020 w następujących ujęciach:
  - zmian poziomu zainteresowania finansowaniem zwrotnym wśród przedsiębiorców, w stosunku do lat 2014/2015 i 2015/2016;
  - zmian poziomu dotychczasowego wydatkowania środków (udzielonych pożyczek/kredytów/ poręczeń/ wejść kapitałowych) w podziale na poszczególnych pośredników oraz rodzaje instrumentów finansowych;
  - identyfikacji barier sprawnego wdrażania instrumentów finansowych wraz z sugestiami rozwiązań kluczowych problemów;
  - analizy luk w ofercie instrumentów finansowych, zapewnianych w ramach krajowych programów operacyjnych, RPO-L2020 oraz programów finansowanych z krajowych środków publicznych.

Ważnym elementem aktualizacji powinny być badania ilościowe dotyczące sytuacji finansowej przedsiębiorstw oraz ich popytu na poszczególne instrumenty finansowe, jak również konsultacje z przedstawicielami pośredników finansowych (zarówno oferujących finansowanie w ramach RPO, jak i oferujących finansowanie wyłącznie komercyjne). Najbardziej efektywnym sposobem przeprowadzenia analizy byłoby oparcie badań na danych pozyskanych z różnych źródeł – zarówno ilościowych (w formie ankiety, na zbiorczych danych finansowych), jak i jakościowych (na podstawie wywiadów indywidualnych i/lub seminariów). Aktualizacja oceny ex-ante powinna też wykorzystywać dane zbierane w trakcie wdrażania instrumentów finansowych.

Istotnym zagadnieniem determinującym wyniki dotychczas przeprowadzonych badań, szczególnie w obszarze diagnozy i prognozy popytu na kapitał było konserwatywne założenie braku zmian tempa wzrostu małych i średnich przedsiębiorstw. Trzeba jednak zauważyć, że nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw, pozostają w ścisłym związku z koniunkturą gospodarczą i zależą od aktualnej fazy cyklu koniunkturalnego, ogólnego klimatu inwestycyjnego a także zmian otoczenia polityczno-prawnego w danym kraju. Zatem jest to istotny czynnik, który należy monitorować na podstawie dostępnych statystyk GUS. W przypadku zaobserwowania znaczących zmian otoczenia gospodarczego należy wyznaczyć ponownie średnie wartości określające zapotrzebowanie na finansowanie uwzględniając nowe szeregi czasowe danych.

Przedstawione badanie niedopasowania rynkowego w zakresie finansowania lubuskich MŚP oparto na analizie kilkuletnich średnich arytmetycznych. Było to możliwe dzięki stabilnemu poziomowi badanych cech<sup>209</sup>. Warto jednak pamiętać, że z czasem zmienność nowych obserwacji może wpływać na średnią. Dotyczy to zwłaszcza poziomu inwestycji MŚP, przede wszystkim w zakresie innowacji i deklaracji przedsiębiorstw dotkniętych trudnościami w dostępie do kredytu. W związku z powyższym zaleca się nie rzadziej niż raz na dwa lata porównać dane podawane przez GUS w bazie Bank Danych Lokalnych. W przypadku zaobserwowania istotnej różnicy pomiędzy poziomem cechy wskazanym w raporcie a najświeższą średnią, większej niż 10% należy ponownie przeszacować średnią.

Zmiany sytuacji finansowej przedsiębiorstw oraz wahania koniunktury gospodarczej będą także determinować lukę finansowania wyznaczoną na podstawie badania finansowego. Najistotniejszym parametrem w badaniu finansowym jest tempo wzrostu przychodów ze sprzedaży. Wzrost przychodów ze sprzedaży jest bezpośrednio związany z popytem na dobra i usługi tworzone przez MŚP. Jest on również uzależniony od ogólnych nastrojów konsumentów, poziomu zamożności społeczeństwa, a także od bezpieczeństwa i stabilności zatrudnienia. Realizacja wzrostu przychodów ze sprzedaży będzie również uzależniona od polityki cenowej czy działań marketingowych przedsiębiorstwa. Może również zależeć od stymulacji tego rozwoju różnymi instrumentami wsparcia. Istnieje zatem wzajemna zależność: wzrost jest uzależniony od kondycji gospodarki i popytu na dobra i usługi, ale nie jest możliwy do zrealizowania bez odpowiedniego poziomu inwestycji, wymaga bowiem określonego poziomu finansowania.

Analiza zależności parametrów wynikających z modelu finansowego zastosowanego w diagnozie luki finansowania pozwala wyróżnić następujące relacje:

1. zapotrzebowanie na dodatkowy kapitał jest zdeterminowane wzrostem aktywów, wzrostem zobowiązań nieoprocentowanych oraz zależy od poziomu zysku zatrzymanego;
2. wzrost aktywów jest proporcjonalny do przyrostu przychodów ze sprzedaży. Każdy wzrost przychodów ze sprzedaży powoduje zwiększenie aktywów, czyli wzrost zapotrzebowania na ich sfinansowanie i większą lukę finansowania<sup>210</sup>.

<sup>209</sup> Przyjęto dwa kryteria oceny reprezentatywności wyniku: jeśli wartości kurtozy i skośności były w przedziale  $<-2;2>$  przyjmowano wyznaczoną średnią jako reprezentatywną. Jeśli oba parametry były w przedziale większym niż  $<-2;2>$ , ale mniejszym niż  $<-5;5>$  uznawano, że średnia ma zadowalające cechy reprezentatywności. Dzięki temu przyjęto akceptowalnie wysoki poziom normalności rozkładu cechy.

<sup>210</sup> Zapotrzebowanie na finansowanie zależy on również od kapitałochłonności (wskaźnik aktywa ogółem w relacji do przychodów ze sprzedaży) badanych firm. Im wyższa kapitałochłonność danego przedsiębiorstwa lub danej branży tym, wraz ze wzrostem przychodów ze sprzedaży, wyższe zapotrzebowanie na finansowanie dodatkowej inwestycji w aktywa. Odwrotna tendencja ma następujące implikacje, im mniejsza

3. zwiększenie zobowiązań nieoprocentowanych (tzw. spontanicznych, czyli zobowiązań handlowych, cywilno-prawnych, wobec pracowników, itp.) jest proporcjonalnie zależne od przyrostu przychodów ze sprzedaży. Zobowiązania nieoprocentowane częściowo pokrywają zapotrzebowanie na finansowanie aktywów (innymi słowy stanowią źródło finansowania). Im większa rotacja zobowiązań tym mniejsze zapotrzebowanie na dodatkowy kapitał i mniejsza luka finansowania.
4. zapotrzebowanie na dodatkowy kapitał zwiększa się im mniejszy jest poziom zysku zatrzymanego (wewnętrzne źródło własne finansowania działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw). Środki własne są najczęściej i w największym stopniu wykorzystywanym źródłem finansowania inwestycji. Jednak duże, rozwojowe inwestycje nie mogą zostać zrealizowane bez wsparcia kapitałem zewnętrznym, którego udział w finansowaniu wzrostu aktywów rośnie wraz ze wzrostem wielkości firmy. Im więcej zysku netto przedsiębiorstwo przeznacza na zysk zatrzymany i tym samym finansowanie działalności tym mniejsze zapotrzebowanie na zewnętrzny kapitał. Sytuacja ta będzie miała miejsce w przypadku zwiększonego ryzyka rynkowego, niepewnej sytuacji na rynku i wzrostu ryzyka operacyjnego. Im większe obawy przedsiębiorców dotyczące niemożności spłaty kredytów w przyszłości tym mniejsza skłonność do zaciągania zobowiązań. Im większa niepewności i ryzyko prowadzenia działalności gospodarczej tym mniejsza będzie skłonność przedsiębiorstw również do korzystania z instrumentów pomocowych. Wiąże się to ze zwiększonym ryzykiem niewypełnienia kryteriów realizacji projektów, na które pozyskiwane mogą być środki.

Analiza powyższych relacji powinna być jednym z elementów badania i monitorowania w ramach aktualizacji oceny ex-ante. Można ją przeprowadzić stosując model AFN. Badanie danych finansowych jest możliwe z częstotliwością raz do roku. Dodatkowo ze względu na okres, w którym przedsiębiorstwa udostępniają dane i raportują, możliwość ich analizy na podstawie sprawozdań finansowych lub danych dotyczących sprawozdań finansowych z baz danych jest ograniczona opóźnieniem, mniej więcej 2 letnim lub co najmniej kilkunastomiesięcznym. To samo dotyczy weryfikacji założeń przyjętych w badaniu statystyk publicznych na podstawie danych zagregowanych. Z pewnością monitorowanie ułatwiłoby zbiorcze zestawienie danych finansowych ze sprawozdań finansowych firm ubiegających się o wsparcie w nowej perspektywie finansowania z podziałem na te firmy, które uzyskały dostęp to instrumentów oraz na te, które zostały zweryfikowane negatywnie. Impulsem dla przeprowadzenia ponownych szacunków luki finansowania powinny być zmiany ogólnych wskaźników koniunktury gospodarczej, które mogą sygnalizować istotne zmiany wpływające na aktywność inwestycyjną firm, takich jak:

- poziom stóp procentowych (niskie stopy procentowe – większa skłonność przedsiębiorców do korzystania z kapitału dłużnego dostępnego na rynku),
- tempo wzrostu gospodarczego,
- wskaźniki nastrojów konsumentów (np. wskaźnik ufności konsumenckiej GUS lub TNS Consumer Index lub Wskaźnik optymizmu Konsumentów Ipsos).

Zmiana polityki podatkowej i fiskalnej państwa dotycząca działalności przedsiębiorstw może istotnie wpłynąć na sytuację finansową przedsiębiorstw i ich skłonność do inwestowania. Z tego względu każda zmiana stawek podatkowych, a przynajmniej podatku dochodowego i VAT<sup>211</sup> powinna być

---

kapitałochłonność tym mniejsze zapotrzebowanie na finansowanie dodatkowej inwestycji w aktywa. Im niższy wzrost przychodów ze sprzedaży tym niższe zapotrzebowanie na dodatkowe finansowanie. Oznacza to również niższe zapotrzebowanie na dodatkowy kapitał i mniejszą lukę finansowania.

<sup>211</sup> Lub obciążeń okołopłacowych, wpływająca na koszty zatrudnienia.

sygnałem do przeprowadzenia aktualizacji. Ważnym sygnałem do przeprowadzenia aktualizacji szacunku luki finansowej mogą też być problemy z absorpcją alokacji na poszczególne instrumenty oferowane w ramach RPO.

### Aktualizacja Strategii inwestycyjnej

W poniższym raporcie zaprezentowano sposoby, mechanizmy dokonywania zmian wyznaczonych ram umowno-organizacyjnych w przypadku zmian w otoczeniu wdrożenia odnoszące się do **Strategii inwestycyjnej**. W trakcie trwania perspektywy finansowej 2014-2020 mogą zaistnieć różnego rodzaju przesłanki do podjęcia decyzji o zmianie warunków wdrażania IF. W ich wyniku może nastąpić konieczność np. objęcia IF innych obszarów Programu, zmiany rodzaju IF, charakterystyki odbiorców ostatecznych itp. Zatem należy prowadzić monitoring działań, a w sytuacji zaobserwowania zagrożenia dokonać zmian co do warunków udzielanych instrumentów finansowych. IZ powinna dokonywać analizy zmian rynku i w odpowiednich przypadkach proponować zmiany. Jak określono przy okazji omawiania konieczności sprawozdawania i monitoringu, IZ powinna śledzić postępy w osiąganiu spodziewanych efektów IF. W związku z tym warto, aby IZ zleciła w tym zakresie ekspertyzę zewnętrznej firmie badawczej. Ekspertyza ta pozwoli na uzupełnienie sprawozdania do KE z wdrażania instrumentu finansowego na poziomie IZ. Należy ponadto przeprowadzić aktualizację oceny ex-ante nawet w przypadku, kiedy nie zaobserwowano znaczących zmian rynkowych. Aktualizacja ta ma służyć możliwości dokonania korekt zaprojektowanego kształtu IF w ramach PRO lub ich szczegółowych parametrów, a także w sytuacji radykalnych zmian w sytuacji gospodarczej lub też zmian na rynku finansowym<sup>212</sup>. Obowiązek przeprowadzenia oceny średniookresowej wynika z Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r. W rozporządzeniu wskazano, że podczas okresu programowania IZ jest zobowiązana zapewnić, aby została zrealizowana ewaluacja średniookresowa oraz aby każda tego typu ewaluacja podlegała odpowiednim działaniom następczym. Wszystkie ewaluacje powinny być rozpatrywane przez komitet monitorujący i przesłane do KE. Oprócz konieczności przeprowadzenia ewaluacji on-going wdrażania IF powinno się również przeprowadzić ewaluację ex post. Ewaluacje ta powinna badać skuteczność i efektywność EFSI oraz ich wkład w realizację unijnej strategii. Ewaluacje ex post muszą zostać zakończone do dnia 31 grudnia 2024 r. Ocenę on-going oraz ex post powinna przeprowadzić IZ organizując przetarg na ich wykonanie przez niezależną jednostkę ewaluacyjną, podobnie jak zostało to zrealizowane w przypadku oceny ex-ante instrumentów finansowych.

Ocena konieczności modyfikacji rozwiązań wdrożeniowych IF powinna zostać przedstawiona w ewaluacji on-going, którą powinno się przeprowadzać co najmniej raz podczas okresu programowania. Powinna objąć swoim zakresem analizę sposobu, w jaki wsparcie z EFSI przyczyniło się do osiągnięcia celów każdego priorytetu. Celem ewaluacji on-going jest ocena wstępnych wyników interwencji takich jak: osiągnięte na danym etapie wdrażania produkty, rezultaty, stopień osiągnięcia celów, wykorzystanie środków finansowych oraz ocena systemu wdrażania i monitorowania. Procedura ta posłuży podniesieniu jakości oraz trafności programowania, z uwagi na fakt, że umożliwi zmodyfikowanie pewnych założeń programu w trakcie jego realizacji. Sytuacja taka może zaistnieć, gdy okaże się, że zmiana warunków społeczno-gospodarczych spowodowała dezaktualizację diagnozy,

---

<sup>212</sup> Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period. General methodology covering all thematic objectives Volume I', Version 1.2 - April 2014, European Commission, European Investment Bank, s.105-106.

która była punktem wyjścia dla realizowanego programu. Procedura przeglądu i uaktualnienie oceny ex-ante, ewaluacja on-going wdrażania IF w ramach RPO-L2020, powinna obejmować:

- ➔ analizę wyników poprzednich ewaluacji, w tym przede wszystkim oceny ex-ante instrumentów finansowych w ramach RPO-L2020;
- ➔ aktualizację oceny trafności i aktualności przyjętej strategii, czyli założeń dotyczących instrumentów finansowych;
- ➔ diagnozę zaistniałych czynników, które mają wpływ na proces wdrażania i skuteczności osiągania założonych celów (czyli diagnoza zmian rynkowych);
- ➔ zweryfikowanie trafności określenia celów w stosunku do aktualnie istniejących potrzeb (odbiorców ostatecznych, sektorów);
- ➔ ocenę trafności wskaźników oraz diagnozę konieczności ich ewentualnej modyfikacji;
- ➔ ocenę dotychczasowej skuteczności i efektywności w stosunku do osiągniętych rezultatów oraz postępu w realizacji celów;
- ➔ ocenę zarządzania programem;
- ➔ ocena rzetelności systemu monitorowania.

Znaczące zmiany rynkowe mogą stanowić przesłankę dla zastosowania procedury przeglądu i uaktualnienia oceny ex-ante instrumentów finansowych. W jej wyniku w kontekście zamówień publicznych można wprowadzić zmiany w zakresie świadczonych IF. IZ może wydać decyzję na podstawie oceny on-going wdrażania IF o zmianie warunków udzielania danego IF lub rezygnacji z danego instrumentu. Dlatego też, zgodnie z art. 145 PZP umowa pomiędzy IZ a PF powinna zawierać zapisy, iż w razie zaistnienia istotnej zmiany okoliczności powodującej, że wykonanie umowy nie leży w interesie publicznym, czego nie można było przewidzieć w chwili zawarcia umowy, Zamawiający może odstąpić od umowy, a w przypadku odstąpienia od umowy strony sporządzą protokół opisujący stopień wykonania przedmiotu umowy i Zamawiający wypłaca Wykonawcy część wynagrodzenia proporcjonalnie odpowiadającą stwierdzonemu w protokole zakresowi wykonania przedmiotu umowy. Zamawiający może odstąpić od umowy z przyczyn leżących po stronie Wykonawcy, w szczególności w przypadku nienależytego wykonania umowy przez Wykonawcę, a ten z kolei może odstąpić od umowy z przyczyn leżących po stronie Zamawiającego. Taka decyzja miałaby przełożenie na ramy organizacyjne wdrażania instrumentów finansowych. Rezygnacja z danego IF lub znacząca zmiana IF musiałaby być tematem dyskusji i ustaleń pomiędzy IZ a PF, w związku z tym ponadto istnieje ryzyko konieczności zmiany umowy pomiędzy IZ a PF. W takim przypadku może dojść do konieczności rozwiązania umowy pomiędzy IF a PF i/lub obligatoryjność zorganizowania przez IZ przetargu na wybór innego pośrednika finansowego, który będzie w stanie wdrożyć zmieniony instrument finansowy. Powinno się jednak unikać takiego rozwiązania, ponieważ skutkowałoby ono wieloma problemami i zmianami w całym systemie wdrażania IF. W przypadku wystąpienia znaczących zmian organizacyjnych w udzielaniu IF w ramach RPO-L2020 może dojść do konieczności rozwiązania umowy. Tego typu konsekwencje powinny być opisane i zawarte w umowie pomiędzy IZ i PF. W SIWZ ogłoszonego przetargu na wybór PF również powinna zostać uwzględniona informacja, iż wszelkie zmiany organizacyjne będą rozwiązywane pomiędzy stronami umowy na zasadach PZP. W zakresie poważnych zmian organizacyjnych, jak np. wycofaniem wkładu własnego PF, wykrycia nieprawidłowości w sprawozdaniach PF, naruszenia jakichkolwiek zasad umowy, zgodnie z zasadami PZP **umowa może zostać rozwiązana**. Rozwiązanie umowy może być zainicjowane przez obie jej strony, może nastąpić przede wszystkim z poniżej wskazanych powodów:

- ➔ beneficjent nie rozpoczął realizacji zadań zawartych w umowie i/lub wystąpiło opóźnienie w stosunku do daty określonej w umowie;
- ➔ beneficjent zaprzestał realizacji zadań zawartych w umowie;
- ➔ beneficjent utrudniał przeprowadzenie kontroli przez Instytucję Zarządzającą bądź inne uprawnione podmioty;
- ➔ wykryto nieprawidłowości w przeprowadzonej kontroli u beneficjenta;
- ➔ w określonym terminie beneficjent nie usunął stwierdzonych przez IZ nieprawidłowości;
- ➔ beneficjent nie przedłożył w określonym terminie, pomimo pisemnego wezwania przez Instytucję Zarządzającą dokumentów, takich jak: wniosek o finansowanie, wniosek o transze, sprawozdanie;
- ➔ beneficjent nie wywiązuje się z obowiązków nałożonych na niego w umowie, realizuje zadania w sposób niezgodny z umową, przepisami prawa;
- ➔ beneficjent wykorzystał przekazane środki finansowe (w całości lub w części) na cel inny niż określony w umowie oraz przepisami prawa;
- ➔ beneficjent odmówił poddania się kontroli IZ bądź innych uprawnionych podmiotów;
- ➔ beneficjent złożył lub przedstawił IZ nieprawdziwe, sfałszowane, podrobione, przerobione lub poświadczające nieprawdę albo niepełne dokumenty i informacje;
- ➔ wobec beneficjenta został złożony wniosek o ogłoszenie upadłości lub gdy beneficjent pozostaje w stanie likwidacji albo, gdy podlega zarządowi komisarycznemu, bądź, gdy zawiesił swoją działalność lub jest przedmiotem postępowań prawnych o podobnym charakterze;
- ➔ sprawozdanie z postępu w realizacji zadań beneficjenta są negatywne;
- ➔ W przypadku rozwiązania umowy, beneficjent powinien być zobowiązany do zwrotu otrzymanych środków wraz z odsetkami w wysokości określonej jak dla zaległości podatkowych naliczanymi od dnia przekazania środków, w terminie wyznaczonym przez Instytucję Zarządzającą na rachunek bankowy przez nią wskazany;
- ➔ Umowa może zostać rozwiązana w wyniku zgodnej woli stron umowy bądź w wyniku wystąpienia okoliczności, które uniemożliwiają dalsze wykonywanie obowiązków w niej zawartych. W przypadku rozwiązania umowy beneficjent może otrzymać dofinansowanie wyłącznie tej części wydatków, która odpowiada prawidłowo zrealizowanej części powierzonych mu zadań;
- ➔ Umowa może zostać rozwiązana na wniosek beneficjenta, jeżeli zwróci on otrzymane środki wraz z odsetkami w wysokości jak dla zaległości podatkowych naliczanymi od dnia przekazania środków. Do zwrotu środków stosuje się przepisy ustawy o finansach publicznych;
- ➔ Niezależnie od formy lub przyczyny rozwiązania umowy, beneficjent zobowiązany jest do przedstawienia sprawozdania końcowego oraz do przechowywania, archiwizowania i udostępniania dokumentacji zgodnie z przepisami umowy.

Innym rozwiązaniem prawnym zabezpieczającym interes publiczny jest natomiast **instytucja tzw. zamówień uzupełniających**<sup>213</sup>. Możliwość skorzystania z przeprowadzenia zamówienia uzupełniającego zostało ustawowo ograniczona przez kilka wymogów. Przesłanki udzielenia zamówień uzupełniających zostały określone w art. 67 ust. 1 pkt 6 PZP. Informację o przewidywanych zamówieniach uzupełniających Zamawiający zamieszcza w ogłoszeniu o zamówieniu oraz specyfikacji istotnych warunków zamówienia stosownie do przepisów art. 36 ust. 2 pkt 3, art. 41 pkt 15, art. 67 ust. 1 pkt 6 i 7 oraz art. 134 ust. 6 pkt 3 i 4 PZP). Należy również podkreślić, że zamieszczenie informacji o przewidywanych zamówieniach uzupełniających w ogłoszeniu o zamówieniu oraz specyfikacji istotnych warunków zamówienia jest warunkiem niezbędnym ich udzielenia. Informacja o przewidywanych zamówieniach uzupełniających zamieszczona w specyfikacji istotnych warunków zamówienia i ogłoszeniu o zamówieniu powinna określać przedmiot oraz wielkości lub zakres zamówień uzupełniających.

W przypadku wystąpienia pewnych zmian w otoczeniu wdrażania IF, które mogą ujawnić się jako zewnętrzne ryzyka zagrażające osiągnięciu zakładanych celów i wskaźników wdrażania IF w ramach Programu należy określić zmiany warunków wdrażania IF. Zmiany zewnętrzne, ryzyka zostały zidentyfikowane w poniższej matrycy wraz z określeniem wagi i prawdopodobieństwa wystąpienia każdego z nich.

---

<sup>213</sup> Należy zwrócić uwagę przede wszystkim na to, że jeżeli wartość zamówienia uzupełniającego przekroczy równowartość 30.000 euro (tj. 126.747,00 zł. netto) koniecznym jest przeprowadzenie procedury przewidzianej dla zamówienia udzielanego w trybie z wolnej ręki.

**Matryca prezentująca zidentyfikowane ryzyka oraz przypisująca im prawdopodobieństwo wystąpienia oraz wagę (istotność ryzyka)**

		<b>PRAWDOPODOBIENSTWO WYSTĄPIENIA RYZYKA</b>			
		<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
<b>WAGA RYZYKA</b>	<b>4</b>				
	<b>3</b>	<p>- Ryzyko zmian regulacji prawnych – zmiany prawa gospodarczego, w szczególności w zakresie prawa podatkowego, mogą oddziaływać na wycenę dłużnych papierów wartościowych, stanowiących przedmiot lokat funduszu. W szczególności zmiany te mogą wpływać na notowania papierów wartościowych.</p>	<p>- Ryzyko makroekonomiczne (ujemne PKB) – wynikające z potencjalnego wpływu koniunktury gospodarczej w kraju oraz na świecie na ceny rynkowe IF znajdujących się wśród aktywów PF. Do najważniejszych wskaźników makroekonomicznych mogących wpływać na wartość składników aktywów funduszu należą m.in.: tempo wzrostu gospodarczego, poziom inflacji, poziom bilansu budżetu oraz bilansu na rachunku obrotów bieżących.</p> <p>- Ryzyko zmian organizacyjnych – zmiany organizacyjne w instytucjach wdrażających IF powstałe w wyniku niezależnych zmian, a także wewnętrznych decyzji mogą negatywnie wpłynąć na proces udzielania IF, zmiany te mogą mieć wpływ na wydolność jednostek, ich możliwość udzielania IF, wykonywania powierzonych zadań, sposób organizacji instytucji, który powinien gwarantować bezpieczeństwo obsługi oraz</p>	<p>- Ryzyko znaczącej zmiany stóp procentowych w ciągu roku związane jest ze zmianą wartości IF pod wpływem wahań rynkowych stóp procentowych. Przy wzroście rynkowych stóp procentowych ceny instrumentów dłużnych o stałej stopie procentowej ulegają obniżeniu, natomiast przy spadku stóp procentowych ceny rosną. Wysokość stóp procentowych zależy m.in. od polityki pieniężnej prowadzonej przez bank centralny, a ta z kolei uwzględnia szereg czynników m.in. bieżący i prognozowany poziom inflacji, poziom długu publicznego i deficytu budżetowego</p>	<p>- Ryzyko operacyjne związane z możliwością poniesienia strat w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzkich lub systemów komputerowych, a także w wyniku zdarzeń zewnętrznych. Może mieć miejsce błędne lub opóźnione rozliczenie transakcji, jak również mogą zostać przeprowadzone transakcje nieautoryzowane, istnieje ryzyko dokonania błędnej wyceny wartości aktywów lub wartości jednostki, bądź dokonania takiej wyceny z opóźnieniem.</p>



	przechowywanych dokumentów i danych.		
2	- Ryzyko sytuacji politycznej – związane z możliwością destabilizacji sytuacji politycznej, co może wpływać pośrednio lub bezpośrednio na działalność emitenta oraz na podejmowane przez inwestorów decyzje inwestycyjnych.	- Ryzyko inflacji (inflacja powyżej 5%) – ryzyko strat związane ze zmianami poziomu cen w gospodarce, które może mieć niekorzystny wpływ na wycenę instrumentów finansowych, wysokość stóp procentowych oraz wartość pieniądza w czasie i realną wartość inwestycji.	
1			

*Źródło: Opracowanie własne*

Powyższe ryzyka zaprezentowane w matrycy mogą w znaczący sposób wpłynąć na warunki wdrażania IF w ramach RPO-L2020. Szczególnie niebezpieczne są te, które cechuje duże prawdopodobieństwo wystąpienia oraz duża waga ryzyka. Dotyczą one przede wszystkim procesów gospodarczych, które mogą wystąpić niezależnie od powodzenia wdrażania IF w ramach RPO. W przypadku ich wystąpienia powinno się przystąpić do wniesienia zmian w zakresie udzielania instrumentów finansowych. Koncepcja wdrażania IF musi zakładać, że jej realizacja może spotkać trudno przewidywalne zmiany zachodzące w otoczeniu wdrażania IF czy też problemy. Ważne jest więc, aby **system instytucjonalno-organizacyjny wdrażania IF zakładał pewną elastyczność**. W wyniku konieczności modyfikacji rozwiązań wdrożeniowych IF prawdopodobnie wystąpi potrzeba zmian warunków umowy pomiędzy IZ a PF, a także pomiędzy PF a OO. Jako, że PF będą wybierane w drodze przetargu nieograniczonego na zasadach PZP, zmiany umowy pomiędzy tymi podmiotami nie są proste do wdrożenia. Przepis art. 144 ust. 1 ustawy PZP wprowadza zakaz zmian postanowień zawartej umowy w sprawie zamówienia publicznego. Od powyższego zakazu możliwe są jednak wyjątki. Zgodnie z art. 144 ust. 1 ustawy PZP zmiana umowy w sprawie zamówienia publicznego jest dopuszczalna w rezultacie złożenia zgodnego oświadczenia woli przez wszystkie strony tej umowy w następujących przypadkach:

- gdy zmiany umowy mają charakter nieistotny w stosunku do treści oferty – są to zmiany, o których wiedza na etapie postępowania o udzielenie zamówienia nie wpłynęłaby na krąg podmiotów ubiegających się o to zamówienie czy też na wynik postępowania<sup>214</sup>; zmiany, które nie prowadzą do zachwiania pozycji konkurencyjnej wykonawcy w stosunku do innych wykonawców biorących udział w postępowaniu ani do zmiany kręgu wykonawców zdolnych do wykonania zamówienia lub zainteresowanych udziałem w postępowaniu<sup>215</sup>;
- gdy zamawiający przewidział możliwość dokonania takiej zmiany w ogłoszeniu o zamówieniu lub w specyfikacji istotnych warunków zamówienia – dotyczy zmian umowy, które przewidują zmianę zakresu obowiązków wykonawcy względem wynikającego z oferty lub realizacji zamówienia. Jak wynika z art. 144 ust. 1 PZP, norma ta uzależnia możliwość dokonania istotnej umowy w sprawie zamówienia nie tylko od przewidzenia możliwości dokonania zmiany w ogłoszeniu o zamówieniu lub w SIWZ, ale też od określenia warunków takiej zmiany. Zalecany w tej sytuacji byłoby, aby zamawiający przewidział w SIWZ zakres dopuszczalnej zmiany umowy oraz określił w jakich okolicznościach zmiana taka może mieć miejsce<sup>216</sup>. Dodatkowym ograniczeniem przy zmianie umowy w sprawie zamówienia publicznego jest przepis art. 140 ustawy PZP przewidujący, iż zakres świadczenia wykonawcy wynikający z umowy jest tożsamy z jego zobowiązaniem zawartym w ofercie, umowa zaś podlega unieważnieniu w części wykraczającej poza określenie przedmiotu zamówienia zawarte w SIWZ. Powyższy przepis blokuje zatem aneksowanie umów w sposób rozszerzający ich przedmiot w stosunku do opisanego w SIWZ i sprowadza się do tego, iż włączenie do przedmiotu umowy usług nieprzewidzianych przy jej zawieraniu, a tym samym wykraczających poza pierwotny zakres przedmiotu zamówienia, mogłoby zaburzać uczciwą konkurencję w postępowaniu, gdyż może pozwolić na zamawianie

<sup>214</sup> Stanowisko takie Trybunał zajął przykładowo w wyroku z dnia 19 czerwca 2008 r. w sprawie C-454/06 presstext Nachrichtenagentur GmbH v. Republika Austrii (Bund).

<sup>215</sup> Opinia Urzędu Zamówień Publicznych zatytułowana „Zmiana umowy w sprawie zamówienia publicznego w związku z ustawową zmianą stawki podatku od towarów i usług (VAT)” opublikowana na stronie [www.uzp.gov.pl](http://www.uzp.gov.pl) w dniu 7 grudnia 2011 r.

<sup>216</sup> Orzecznictwo Krajowej Izby Odwoławczej przy Prezesie Urzędu Zamówień Publicznych

nowych usług po zawarciu umowy zgodnie z subiektywnymi decyzjami zamawiającego<sup>217</sup>. W SIWZ można zatem określić jako ewentualne zmiany umowy takie warunki jak:

- ➔ zmiany powszechnie obowiązujących przepisów prawa w zakresie mającym wpływ na realizację przedmiotu zamówienia lub świadczenia stron,
- ➔ zmiany zakresu lub metody wykonywania przedmiotu umowy, której to zmiany w chwili zawarcia umowy strony nie mogły przewidzieć<sup>218</sup>.

W związku z powyższym, na poziomie umowy o finansowaniu projektu powinny zostać określone zasady, na jakich pośrednicy finansowi realizują powierzone im zadania. Zmiany w umowie są możliwe w następujących przypadkach:

- ➔ Podmioty wdrażające IF (PF) mogą dokonywać zmian w projekcie pod warunkiem ich zgłoszenia w formie pisemnej oraz przekazania aktualnego wniosku i uzyskania pisemnej akceptacji IZ. Akceptacja ta nie powinna wymagać formy aneksu do umowy, chyba że zmiana dotyczy bezpośrednio treści umowy (np. kwoty przeznaczonej na wykonanie danych działań). Nie powinno się natomiast dopuszczać zmniejszenia ani zwiększenia alokacji środków bez zgody IZ, a także dokonywania przesunięć w budżecie projektu pomiędzy zadaniami, gdyż wpływa to na kwotę wydatków certyfikowanych do KE.
- ➔ W przypadku wystąpienia popytu na IF w wielkości wielokrotnie mniejszej, niż zakładano, powinno przewidzieć się możliwość zmniejszenia kwoty wsparcia kapitału w trakcie trwania projektu. Aneks do umowy zakładający zmniejszenie kwoty wsparcia kapitału PF powinien wiązać się ze zwrotem określonej części przekazanego kapitału wraz z całością przychodów, jakie kapitał ten wygenerował w całym okresie obowiązywania umowy o dofinansowanie projektu.

Odbiorcy ostateczni nie są wybierani przez PF w formie przetargu na zasadach Prawa Zamówień Publicznych w związku z czym zmiany umowy pomiędzy tymi podmiotami mogą być nieco prostsze do wdrożenia. Natomiast w tym przypadku także konieczny jest szereg uwarunkowań:

- ➔ Na każdym etapie realizacji projektu PF powinien móc dokonywać zmian we wzorze umowy pomiędzy PF a OO, w systemie oceny wniosków, procedurze wypłaty środków, systemie windykacji, sposobie monitoringu itp. Żadna z tych zmian nie powinna natomiast prowadzić do naruszenia zasad określonych w umowie pomiędzy PF a IZ,
- ➔ Zmiany w umowie pomiędzy PF a OO, wymagają zgody w formie pisemnej obu stron. Zmiany wprowadzane z inicjatywy PF mogą wynikać z:
  - ➔ Zmiany przepisów nadrzędnych. W takim przypadku nie wymagają akceptacji IZ i powinny dotyczyć wszystkich OO, co do których zmienił się stan prawny.
  - ➔ Zmiany wiarygodności OO. W takim przypadku możliwość zmiany musi być wcześniej przewidziana w umowie. Takie zmiany, o ile są zgodne z ogólnymi procedurami stosowanymi przez PF akceptowanymi wcześniej przez IZ, także nie wymagają zgody organów nadrzędnych.
  - ➔ Innych przesłanek sformułowanych przez PF (np. w związku ze zmianą polityki udzielanych IF, zmianami gospodarczymi, ogólną koniunkturą itd.). W takim przypadku przed przedstawieniem propozycji zmiany w umowie, PF musi uzyskać pisemną zgodę IZ. Przejście

<sup>217</sup> <http://prawodlasamorzadu.pl/2013.10.11-kiedy-i-jak-mozna-zmienic-umowe-w-sprawie-zamowienia-publicznego.html&strona=2> [Dostęp 15.10.2015]

<sup>218</sup> Przykładowy wyrok KIO z dnia 18 kwietnia 2013 r., sygn. akt KIO 779/13 – dostępny na stronie [www.uzp.gov.pl](http://www.uzp.gov.pl)

z trybu oprocentowania preferencyjnego na tryb oprocentowania standardowego powinno skutkować zmianą umowy i być odnotowane w okresowych sprawozdaniach.

Zmiany wprowadzane z inicjatywy OO mogą dotyczyć:

- ➔ Przeznaczenia IF, o ile nowe przeznaczenie wpisuje się w ogólne zasady określone w Programie i jego zasadność została udokumentowana w nowym wniosku. Nowy wniosek nie musi powstać, jeśli zmiana przeznaczenia nie wpływa na istotę biznes planu. Nowy wniosek powinien podlegać takiej samej procedurze oceny jak wniosek pierwotny, a zmiana przeznaczenia IF musi się wiązać z pozytywną oceną nowego wniosku. Zgoda na zmianę przeznaczenia IF jest autonomiczną decyzją PF i powinna być podjęta w zgodzie z obowiązującymi u niego procedurami.
- ➔ Harmonogramu, o ile nowy harmonogram nie pociąga za sobą nadmiernego wzrostu ryzyka związanego z projektem. Ponieważ koszty finansowane z IF będą każdorazowo precyzyjnie określone, przypadki zmian harmonogramów mogą być relatywnie częste. Wybór doświadczonego PF będzie gwarancją umiejętności szybkiej reakcji w zgodzie z procedurami wewnętrznymi. Pośrednik finansowy może samodzielnie określić zakres zmian harmonogramu w ogóle nie wymagający jego akceptacji (np. przesunięcie wydatków o jeden miesiąc).
- ➔ Skrócenia lub wydłużenia karencji, w nieznacznym okresie czasu, np. do 12 miesięcy. OO korzystający z karencji krótszej może wnosić o jej wydłużenie, a korzystając z karencji dłuższej o jej skrócenie. Ocena wiarygodności finansowej OO i wydanie stosownej zgody należy do wyłącznej decyzji PF. Pośrednik może nie wyrazić zgody na skrócenie/przedłużenie okresu karencji, jeśli uzna, że wpłynęłoby to na wzrost ryzyka niespłacenia IF.
- ➔ Skrócenia lub wydłużenia okresu umowy o IF. Analogicznie, OO może wnioskować o skrócenie lub wydłużenie czasu obowiązywania umowy operacyjnej II rzędu w zakresie określonym przez zasady instrumentu. Decyzja o zatwierdzeniu zmian należy do PF i powinna wynikać z oceny ryzyka. Pośrednik może nie wyrazić zgody na skrócenie czasu spłaty IF, jednak nie może nie przyjmować wyższych wpłat rat. Jeśli pomimo braku zgody PF na skrócenie czasu trwania umowy, OO spłaci zobowiązanie wcześniej, to IF powinno zostać rozliczone, a na OO spoczywają wyłącznie np. koszty odsetek od rzeczywistych sald zobowiązań (PF nie ma możliwości obciążania OO odsetkami od kwot spłaconego kapitału, nawet jeśli wcześniejsza spłata została dokonana bez zgody pośrednika). Zarówno wydłużenie, jak i skrócenie czasu trwania umowy powinno wiązać się z dokonaniem aneksu do analizy wniosku w części dotyczącej analizy finansowej.

Są to zidentyfikowane w toku analizy najbardziej kluczowe przypadki konieczności zmian w umowach pomiędzy podmiotami systemu wdrażania instrumentów finansowych. Powinny być one przewidziane przed ogłoszeniem kolejnych przetargów na PF, tak samo jak przed uruchomieniem procedury wyboru odbiorców ostatecznych przez pośredników finansowych.

## TABELA REKOMENDACJI

Priorytet Inwestycyjny 3c						
Rozstrzygnięcie w zakresie możliwości zastosowania w danym Priorytecie Inwestycyjnym instrumentów finansowych						
	WNIOSEK	REKOMENDACJA	OCZEKIWANY EFEKT	SPOSÓB WDROŻENIA	ADRESAT	TERMIN WDROŻENIA
1.	Instrumenty finansowe właściwie adresują lukę finansową oraz nadają się do zastosowania także w projektach inwestycyjnych o wyższej wartości	Stworzenie zapisów dotyczących IF w Działaniu 1.5 dotyczących wykorzystania zwrotnych instrumentów finansowych. Zapisy powinny zawierać najważniejsze charakterystyki proponowanych instrumentów, zakres wydatków kwalifikowanych dla IF oraz opis możliwego sposobu ich wdrażania.	Podniesienie efektywności interwencji publicznej i sprawności alokacji funduszy w regionie	Wprowadzenie odpowiednich zapisów do SZOOP RPO-L2020	IZ RPO-L2020	I/II kw. 2017r.
Typy projektów, w których w danym Priorytecie Inwestycyjnym należy zastosować instrumenty finansowe						

2.	Typ projektu „Instrumenty finansowe”	Wyodrębnienie dwóch kategorii instrumentów finansowych, które powinny zostać zastosowane dla realizacji różnych typów projektów: - pożyczki małej (standardowej); - pożyczki dużej;	Dotacje wspierają jedynie projekty o podwyższonym profilu ryzyka, mieszczące się w dwóch typach projektów.	Wprowadzenie odpowiednich zapisów do SZOOP RPO-L2020	IZ RPO-L2020	I/II kw. 2017r.
<b>Procent alokacji jaki w danym Priorytecie należy przeznaczyć na instrumenty finansowe</b>						
3.	Zróżnicowanie źródeł finansowania różnych potrzeb inwestycyjnych przedsiębiorstw racjonalizuje ich procesy decyzyjne.	Przeznaczenie z ogólnej puli 98 mln euro przeznaczonych na realizację Działania 1.5 RPO-L2020 następujących kwot na poszczególne instrumenty finansowe: - pożyczka mała (30,6%); - pożyczki dużej (27,6%); - dotacje (41,8%).	Sprawniejsza alokacja funduszy w regionie, promowanie wdrażania innowacyjnych rozwiązań oraz zwiększenie dostępu do źródeł finansowania dla całego sektora MŚP	Wprowadzenie odpowiednich zapisów do SZOOP RPO-L2020	IZ RPO-L2020	I/II kw. 2017r.
<b>Warunki na jakich instrumenty finansowe powinny być oferowane (grupy docelowe, kwota pożyczki, zabezpieczenia, czas na jaki wsparcie jest udzielane etc.)</b>						
4.	<u>Grupa docelowa:</u> MŚP dotknięte luką finansową i realizujące projekty w obszarze preferencji.	Brak wyłączeń względem mikro, małych bądź średnich przedsiębiorstw.	Zaadresowanie problemu luki finansowej oraz niedostatecznych inwestycji w odniesieniu do przedsiębiorstw z każdej klasy wielkości.	Wprowadzenie odpowiednich zapisów do SZOOP RPO-L2020	IZ RPO-L2020	I/II kw. 2017r.
5.	<u>Oprocentowanie/Maksymalna wysokość pożyczki:</u> Oprocentowanie rynkowe sprzyja konserwacji wkładu kapitałowego oraz nie zakłóca relacji rynkowych. Dla dużych projektów inwestycyjnych jak i startupów możliwe preferencyjne	Pożyczki inwestycyjne oprocentowane rynkowo, rzadziej preferencyjne.	Ograniczenie efektu jałowej straty. Tworzenie efektu zachęty dla większych projektów inwestycyjnych.	Wprowadzenie odpowiednich zapisów do SZOOP RPO-L2020	IZ RPO-L2020	I/II kw. 2017r.

	oprocentowanie					
6.	<u>Koszt pożyczki</u> Koszt kapitału warunkuje korzystanie z określonej formy finansowania.	Utrzymanie na możliwie niskim poziomie całkowitego kosztu pożyczki dla przedsiębiorcy.	Stworzenie efektu zachęty do sięgania po zwrotne instrumenty finansowe, co będzie skutkować ograniczeniem luki finansowania dla firm sektora MŚP.	Wprowadzenie odpowiednich zapisów w regulaminach przetargów na wybór pośrednika finansowego zarządzającego funduszem pożyczkowym.	IZ RPO-L2020	I/II kw. 2017r.
7.	<u>Zabezpieczenia</u> Zabezpieczenia stanowią jedną z głównych barier finansowania. W wielu rodzajach projektów brakuje zabezpieczeń rzeczowych (w tym np. dla inwestycji w TIK).	Ograniczenie zabezpieczeń rzeczowych na rzecz osobistych w pożyczce małej. Promowanie poręczeń w pożyczce dużej	Zwiększenie zdolności do finansowania się długiem. Złagodzenie skutków ważnej bariery w dostępie do kapitału.	Wprowadzenie odpowiednich zapisów do SZOOP RPO-L2020	IZ RPO-L2020	I/II kw. 2017r.
8.	<u>Okres spłaty/ karencja:</u> Wydłużenie okresu spłaty stanowi stabilizację dla przedsiębiorcy. Karencja polepsza płynność przedsiębiorstw sezonowych i nowo powstałych. Okres spłaty i karencji zachętą do bardziej ryzykownych inwestycji	Wydłużenie okresów spłaty pożyczki dużej (do 10 lat) oraz ustanowienie półrocznej karencji (12 do nawet 24 miesięcy dla pożyczki dużej).	Ułatwienie startu dla początkujących i sezonowych przedsiębiorstw oraz trudnych obszarów inwestycyjnych (TIK)	Wprowadzenie odpowiednich zapisów w regulaminach przetargów na wybór pośrednika finansowego zarządzającego funduszem pożyczkowym.	IZ RPO-L2020	I/II kw. 2017r.
<b>Model wdrażania</b>						
9.	Alokacja jest wystarczająca dla wdrażania dwóch instrumentów w systemie przetargowym. Możliwość podziału przetargów na mniejsze. Możliwość wdrażania IF również przez fundusz funduszy.	Priorytet dla promowania nowego instrumentu pożyczkowego. Koncentracja na lepszej penetracji geograficznej w środkowej i południowo-wschodniej części województwa. Zwiększenie wartości umów, ze względu na obniżone limity	Ułatwienie finansowania projektów o większej wartości i ryzyku oraz zwiększenie dostępności instrumentów finansowych na obszarach, które charakteryzowała niższa aktywność funduszy	Wprowadzenie odpowiednich zapisów w regulaminach przetargu na wybór pośrednika finansowego, ustanowienie wymogów dla zarządzającego funduszem	IZ RPO-L2020	I/II kw. 2017r.

		kosztów. Duża alokacja oraz uwarunkowania wyboru pośredników finansowych uzasadniają wdrażanie w modelu funduszu funduszy.	pożyczkowych	pożyczkowym.		
--	--	--	--------------	--------------	--	--

Priorytet Inwestycyjny 4a						
Rozstrzygnięcie w zakresie możliwości zastosowania w danym Priorytecie Inwestycyjnym instrumentów finansowych						
1.	Przeprowadzane badania pokazały, że przedsięwzięcia przewidziane do wsparcia w ramach Działania 3.1.2 nie są traktowane przez potencjalnych beneficjentów przedsiębiorców jako priorytetowe, a więc takie, które uzasadniałyby zaciąganie pożyczki. Poza tym istniejący stan prawny w zakresie OZE powoduje, że tego typu inwestycje są traktowane przez przedsiębiorców jako bardzo ryzykowne. Wprowadzenie wsparcia w formach zwrotnych spowodowałoby spadek zainteresowania przedsiębiorców uzyskaniem wsparcia co wpłynęłoby na ryzyko niewykorzystania planowanej alokacji oraz osiągnięcia zakładanych wartości wskaźników.	Wspieranie projektów w ramach Działania 3.1.2. za pomocą dotacji	Wywołanie efektu zachęty,  Większe prawdopodobieństwo zainteresowania beneficjentów ubieganiem się o wsparcie aniżeli w przypadku gdyby wsparcie miało mieć charakter zwrotny.	Wprowadzenie odpowiednich zapisów do dokumentacji programowej.	IZ RPO L-2020	2017 r.

### Priorytet Inwestycyjny 4c

#### Rozstrzygnięcie w zakresie możliwości zastosowania w danym Priorytecie Inwestycyjnym instrumentów finansowych

1.	<p>Analizy wykazały, że inwestycje grup docelowych są rentowne przy niedoskonałości rynku w segmencie wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych. Przyznana alokacja stanowi zaledwie 1% zdiagnozowanej luki finansowej, wysokość ta, ze względu na niską priorytetyzację inwestycji jest jednak wystarczająca.</p>	<p>Analizy wykazały, że inwestycje grup docelowych są rentowne przy niedoskonałości rynku w segmencie wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych. Przyznana alokacja na PI 4c w RPO-Lubuskie 2020 stanowi zaledwie 14% zdiagnozowanej luki finansowej. Inwestycje termomodernizacje mają niski priorytet wśród większości wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych w województwie lubuskim. Zaledwie 30% badanych wspólnot mieszkaniowych i spółdzielni oraz zarządców budynków komunalnych zdecydowanie planuje podjęcie działań we wskazanym zakresie, z wykorzystaniem preferencyjnych instrumentów zwrotnych lub dotacji. Jednocześnie największe spółdzielnie mieszkaniowe znajdują się na terenie ZIT-ów, wobec tego są wykluczone z możliwości wsparcia z RPO-L2020. Rekomenduje się zachowanie obecnej alokacji na poziomie</p>	<p>Niskie ryzyko niewykorzystania alokacji i niezrealizowania zakładanej wysokości wskaźników</p>	<p>Zmiana zapisów dokumentu programowego LRPO 2020</p>	<p>IZ RPO-L-2020</p>	<p>2017</p>
----	--	---	---	--	----------------------	-------------

		wskazany w pierwotnej analizie ex ante pn. <i>Ocena ex-ante instrumentów finansowych w perspektywie finansowej 2014-2020 w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego – Lubuskie 2020</i> , z lutego 2015 r.				
<b>Warunki na jakich instrumenty finansowe powinny być oferowane</b>						
2.	<u>Grupa docelowa:</u> Zaleca się preferencyjne wsparcie wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych doświadczających niedoskonałości rynku	Zagwarantowanie w umowie z podmiotem wdrażającym instrument finansowy określonej kwoty pożyczek (75%) przeznaczonej dla wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych.	Efekty dodatkowości, przesunięcie środków z funduszu remontowego na dalsze inwestycje poprawiające energooszczędność budynków mieszkalnych,	Wprowadzenie odpowiednich zapisów do SZOOP RPO WL	IZ RPO-L-2020	I/II kw. 2017r.
3.	<u>Maksymalna wysokość pożyczki</u> <u>1 mln. zł</u>	Wprowadzenie limitu pożyczki na wysokości maximum 1 mln. zł		Wprowadzenie odpowiednich zapisów do SZOOP RPO WL	IZ RPO-L-2020	I/II kw. 2017r.
4.	<u>Oprocentowanie/okres spłaty/karencja</u> Ze względu na długi okres zwrotu z inwestycji oraz kryterium dużej luki remontowej zaleca się zastosowanie preferencyjnego oprocentowania pożyczki	Przyjęcie oprocentowania 1 – 1,5% rocznie	Dźwignia finansowa, efekt zachęty	Wprowadzenie odpowiednich zapisów w regulaminach przetargów na wybór pośrednika finansowego zarządzającego funduszem pożyczkowym.	IZ RPO-L-2020	I/II kw. 2017r.

<b>5.</b>	<b>Zabezpieczenia:</b> Ze względu na brak rynku poręczeń w segmencie spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych przy niskim ryzyku szkodowości zaleca się minimalizowanie zabezpieczeń	Weksel in blanco	Dźwignia finansowa, efekt zachęty, limitowanie niedoskonałości rynku	Wprowadzenie odpowiednich zapisów do SZOOP RPO WL	IZ RPO-L-2020	I/II kw. 2017r.
-----------	--	------------------	--	---	---------------	-----------------

### Priorytet Inwestycyjny 8iii

#### Rozstrzygnięcie w zakresie możliwości zastosowania w danym Priorytecie Inwestycyjnym instrumentów finansowych

<b>1.</b>	Instrumenty finansowe właściwie adresują lukę finansową oraz nadają się do zastosowania w projektach wspierających zakładanie działalności gospodarczej.	Stworzenie wytycznych do IF w Działaniu 6.3.2. dotyczących wykorzystania zwrotnych instrumentów finansowych.	Podniesienie efektywności interwencji publicznej i sprawności alokacji funduszy w regionie.	Wprowadzenie odpowiednich zapisów do SZOOP RPO WL	IZ RPO-L-2020	I/II kw. 2017r.
-----------	--	--	---	---	---------------	-----------------

#### Typy projektów, w których w danym Priorytecie Inwestycyjnym należy zastosować instrumenty finansowe

2.	Zarówno pożyczki jak i wsparcie pomostowe kwalifikują się do objęcia wsparciem w ramach Działania 6.3.2. Nie zaleca się wprowadzenia grantów i systemu poręczeń ze względu na wysoką możliwą szkodowość instrumentu, zdiagnozowaną lukę rentowności wykluczającą opłacalność kredytów i pożyczek na komercyjnych zasadach	Rezygnacja z grantów i poręczeń	Efekt zachęty, minimalizowanie szkodowości pośrednika	Wprowadzenie odpowiednich zapisów URPO L-2020	IZ RPO-L-2020	I/II kw. 2017r.
<b>Procent alokacji jaki w danym Priorytecie należy przeznaczyć na instrumenty finansowe</b>						
3.	Założona alokacja absorbuje 14% zdiagnozowanej luki finansowej. Ze względu na duże ryzyko zakładanej formy wsparcia i brak doświadczeń regionu w stosowaniu instrumentów zwrotnych wśród zarejestrowanych bezrobotnych oraz osób biernych zawodowo nie rekomenduje się zwiększenia alokacji.	Zachowanie obecnych zapisów	Minimalizowanie ryzyka szkodowości pośrednika, efekt zachęty	Zachowanie odpowiednich zapisów URPO L-2020	IZ RPO-L-2020	2016
<b>Warunki na jakich instrumenty finansowe powinny być oferowane (grupy docelowe, kwota pożyczki, zabezpieczenia, czas na jaki wsparcie jest udzielane etc.)</b>						
4.	<u>Grupa docelowa:</u> Wskazana grupa docelowa jest adekwatna poprzez wyłączenie ze wsparcia kategorii osób bezrobotnych, których cechy socjodemograficzne i status osoby znajdującej się w szczególnie trudnej sytuacji na rynku pracy współwystępują z ryzykiem	Zachowanie obecnych zapisów	Ograniczenie efektu jałowej straty zwiększenie szansy tzw. „przeżywalności przedsiębiorstw”	Zachowanie odpowiednich zapisów w URPO L-2020	IZ RPO-L-2020	I/II kw. 2017r.

	przetwarzania założonej działalności gospodarczej. Zdiagnozowano lukę wsparcia dla osób pracujących, pragnących zmienić warunki poprzez założenie działalności gospodarczej, niemniej jednak wsparcie to powinno być kierowane w ramach PI 8v					
5.	<u>Oprocentowanie/Maksymalna wysokość pożyczki:</u> Przyjęcie oprocentowania w wysokości oprocentowania oferowanego w programie rządowym „Wsparcie na starcie II”. Zaleca się pozostawienie proponowanej maksymalnej wysokości pożyczki w nieznacznym stopniu przekraczającej średnią pożyczkę na rozpoczynanie działalności gospodarczej w skali kraju	Pożyczki oprocentowane w wysokości ¼ stopy redyskonta weksli NBP	Efekt zachęty, ograniczenie konkurencji z programem rządowym	Wprowadzenie odpowiednich zapisów do URPO L-2020	IZ RPO-L-2020	I/II kw. 2017r.
6.	<u>Zabezpieczenia</u> Zabezpieczenia stanowią jedną z głównych barier finansowania. Ze względu jednak na duże ryzyko szkodowości zaleca się wprowadzenie dodatkowych zabezpieczeń poza wekslem.	Weksel in blanco, poręczenie osoby fizycznej, zastaw rejestrowy	Złagodzenie skutków niskiej zdolności kredytowej, zmniejszenie szkodowości funduszu, zmniejszenie efektu jałowej straty	Wprowadzenie odpowiednich zapisów do URPO L-2020	IZ RPO L-2020	I/II kw. 2017r.
7.	<u>Okres spłaty/ karencja:</u> Okres spłaty powinien odnosić się do średniookresowego zasięgu biznes planu. Karencja polepsza płynność przedsiębiorstw sezonowych i nowo	Okres spłaty pożyczki – 5 lat oraz ustanowienie półrocznej karencji	Ułatwienie startu dla początkujących i sezonowych przedsiębiorstw jako bodziec do dokonywania inwestycji w oparciu o rachunek biznesowy.	Wprowadzenie odpowiednich zapisów w regulaminach przetargów na	IZ RPO L-2020	I/II kw. 2017r.

	powstałych.			wybór pośrednika finansowego zarządzającego funduszem pożyczkowym.		
--	-------------	--	--	--	--	--

## FISZKI INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH

Cecha instrumentu finansowego	Opis instrumentu
<b>Tytuł instrumentu</b>	Pożyczka mała
<b>Priorytet inwestycyjny</b>	3c
<b>Działanie RPO-L 2020</b>	1.5.2
<b>Rodzaj instrumentu</b>	Dłużny pożyczkowy
<b>Alokacja na instrument</b>	30 mln euro/120 mln zł
<b>Kapitał pożyczkowy</b>	27 mln euro/108 mln zł
<b>Grupy docelowe</b>	Przedsiębiorstwa z sektora MŚP, zwłaszcza mikroprzedsiębiorcy
<b>Wysokość finansowania</b>	Do 500 tys. zł
<b>Okres finansowania</b>	Do 60 miesięcy (5 lat)
<b>Oprocentowanie</b>	Rynkowe lub preferencyjne (dla startupów)
<b>Rodzaje zabezpieczeń</b>	Osobiste lub rzeczowe
<b>Okres karencji</b>	6 miesięcy
<b>Pomoc publiczna</b>	Dla pożyczek preferencyjnych – pomoc de minimis / art. 22 Rozporządzenia Komisji (UE) nr 651/2014. Dla pożyczek udzielanych na zasadach rynkowych – nie występuje
<b>Wkład pośrednika finansowego do projektu</b>	Minimum 5% wartości projektu
<b>Wkład własny ostatecznego odbiorcy</b>	Wymagany wkład własny: W zależności od decyzji pośrednika Przeciętny, oczekiwany poziom: 30% wartości inwestycji
<b>Wsparcie szkoleniowe, doradcze, pomostowe</b>	Nie dotyczy/nie przewiduje się

<b>Wskaźniki produktu</b>	<p>Liczba przedsiębiorstw otrzymujących wsparcie finansowe inne niż dotacje – 847</p> <p>Inwestycje prywatne uzupełniające wsparcie publiczne dla przedsiębiorstw (inne niż dotacja) – 12,22 mln euro</p>
---------------------------	---

<b>Cecha instrumentu finansowego</b>	<b>Opis instrumentu</b>
<b>Tytuł instrumentu</b>	Pożyczka duża
<b>Priorytet inwestycyjny</b>	3c
<b>Działanie RPO-L 2020</b>	1.5.2
<b>Rodzaj instrumentu</b>	Dłużny pożyczkowy
<b>Alokacja na instrument</b>	27 mln euro/108 mln zł
<b>Kapitał pożyczkowy</b>	24,85 mln euro/99,4 mln zł
<b>Grupy docelowe</b>	Przedsiębiorstwa z sektora MŚP, w tym zwłaszcza małe
<b>Wysokość finansowania</b>	Od 0,5 mln zł do 2 mln zł
<b>Okres finansowania</b>	Do 120 miesięcy (10 lat)
<b>Oprocentowanie</b>	Rynkowe lub preferencyjne (dla projektów innowacyjnych na poziomie regionu, ekoinnowacji, TIK)
<b>Rodzaje zabezpieczeń</b>	Przede wszystkim rzeczowe
<b>Okres karencji</b>	12 miesięcy (24 miesiące dla inwestycji w TIK)
<b>Pomoc publiczna</b>	Dla pożyczek preferencyjnych – pomoc de minimis / art. 22 Rozporządzenia Komisji (UE) nr 651/2014. Dla pożyczek udzielanych na zasadach rynkowych – nie występuje
<b>Wkład pośrednika finansowego do projektu</b>	Minimum 5% wartości projektu

<b>Wkład własny ostatecznego odbiorcy</b>	Wymagany wkład własny: W zależności od decyzji pośrednika; Przeciętny, oczekiwany poziom: 31% wartości inwestycji
<b>Wsparcie szkoleniowe, doradcze, pomostowe</b>	Nie dotyczy/nie przewiduje się
<b>Wskaźniki produktu</b>	Liczba przedsiębiorstw otrzymujących wsparcie finansowe inne niż dotacje – 117 (sztuk)  Inwestycje prywatne uzupełniające wsparcie publiczne dla przedsiębiorstw (inne niż dotacja) – 11,77 mln euro

Cecha instrumentu finansowego	Opis instrumentu
<b>Tytuł instrumentu</b>	Pożyczka
<b>Priorytet inwestycyjny</b>	4c
<b>Działanie RPO-L 2020</b>	3.2.4.
<b>Rodzaj instrumentu</b>	Dłużny pożyczkowy
<b>Alokacja na instrument</b>	4,14 mln euro/ 16, 6 mln zł
<b>Kapitał pożyczkowy</b>	3,72 mln euro/14,9 mln zł
<b>Grupy docelowe</b>	Wspólnoty i spółdzielnie mieszkaniowe, JST, inne podmioty będące właścicielami/zarządcami wielorodzinnych budynków mieszkaniowych
<b>Wysokość finansowania</b>	Od 10 tys. zł do 1 mln zł
<b>Okres finansowania</b>	Do 20 lat
<b>Oprocentowanie</b>	Preferencyjne
<b>Rodzaje zabezpieczeń</b>	Weksel in blanco

<b>Okres karencji</b>	6-8 miesięcy
<b>Pomoc publiczna</b>	Dla pożyczek preferencyjnych – pomoc de minimis / art. 22 Rozporządzenia Komisji (UE) nr 651/2014.
<b>Wkład pośrednika finansowego do projektu</b>	15% wartości projektu
<b>Wkład własny ostatecznego odbiorcy</b>	Wymagany wkład własny: Minimum: 15% wartości inwestycji;
<b>Wsparcie szkoleniowe, doradcze, pomostowe</b>	Nie dotyczy/nie przewiduje się
<b>Wskaźniki produktu</b>	<p>1) Liczba zmodernizowanych energetycznie budynków – 160 sztuk</p> <p>2. Liczba gospodarstw domowych z lepszą klasą zużycia energii (CI 31) – 1649 sztuk</p> <p>4. Liczba ostatecznych odbiorców wspartych przez fundusze pożyczkowe – 54 sztuk</p>

<b>Cecha instrumentu finansowego</b>	<b>Opis instrumentu</b>
<b>Tytuł instrumentu</b>	Pożyczka
<b>Priorytet inwestycyjny</b>	8iii
<b>Działanie RPO-L 2020</b>	6.3.2.
<b>Rodzaj instrumentu</b>	Dłużny pożyczkowy
<b>Alokacja na instrument</b>	1,42 mln euro/5,7 mln zł
<b>Kapitał pożyczkowy</b>	1,2 mln euro/4,89 mln zł
<b>Grupy docelowe</b>	Osoby bezrobotne, bierne zawodowe, powyżej 30 roku życia, nie znajdujące się w szczególnie trudnej sytuacji
<b>Wysokość finansowania</b>	Do 45 tys. zł

<b>Okres finansowania</b>	Do 60 miesięcy (5 lat)
<b>Oprocentowanie</b>	Preferencyjne
<b>Rodzaje zabezpieczeń</b>	Poręczenie osoby trzeciej lub zastaw rejestrowy
<b>Okres karencji</b>	6 miesięcy
<b>Pomoc publiczna</b>	Dla pożyczek preferencyjnych – pomoc de minimis / art. 22 Rozporządzenia Komisji (UE) nr 651/2014.
<b>Wkład pośrednika finansowego do projektu</b>	Minimum 15% wartości projektu
<b>Wkład własny ostatecznego odbiorcy</b>	Wymagany wkład własny: Minimum: 15% wartości inwestycji; Przeciętny, oczekiwany poziom: 20% wartości inwestycji
<b>Wsparcie szkoleniowe, doradcze, pomostowe</b>	Średnia liczby godzin szkoleniowych wynosi 4h/osobę miesięcznie, przy założeniu minimum 4 miesięcy wsparcia
<b>Wskaźniki produktu</b>	Liczba osób pozostających bez pracy, które skorzystały z instrumentów zwrotnych na podjęcie działalności gospodarczej w programie – 116 osób  Liczba utworzonych miejsc pracy w ramach udzielonych z EFS środków na podjęcie działalności gospodarczej - 147 miejsc pracy

## SPIS TABEL

Tabela 1. Roczna luka finansowania MŚP województwa lubuskiego, zestawienie wyników wg danych GUS i wg modelu AFN. ....	6
Tabela 2. Luka finansowa w sektorze OZE w województwie lubuskim w podziale na źródła OZE.....	7
Tabela 3. Roczna luka finansowania osób fizycznych chcących rozpocząć działalność gospodarczą w województwie lubuskim. ....	8
Tabela 4. Rozstrzygnięcia w zakresie zastosowania instrumentów finansowych w rozpatrywanych Priorytetach Inwestycyjnych.....	8
Tabela 5. Rekomendowane instrumenty finansowe w Działaniu 1.5 RPO-L2020 .....	11
Tabela 6. Rekomendowane instrumenty finansowe w Podziałaniu 3.2.4 RPO-L2020 .....	12
Tabela 7. Rekomendowane instrumenty finansowe w Podziałaniu 6.2.3 RPO-L2020 .....	13
Table 1. Annual financial gap of the small and medium-sized enterprises (SMEs) in the Lubuskie voivodeship, results based on the CSO and AFN model data .....	15
Table 2. Financial gap of the renewable energy sector with division into renewable energy sources.....	16
Table 3. Annual financial gap of natural persons planning to start their own business activity in the Lubuskie voivodeship. ....	17
Table 4. Final decisions on financial instruments use within the considered Investment Priorities .....	17
Table 5. Financial instruments recommended for Task 1.5 ROP-L2020 .....	20
Table 6. Financial instruments recommended for Subtask 3.2.4 ROP-L2020 .....	21
Table 7. Financial instruments recommended for Subtask 6.2.3 ROP-L2020 .....	22
Tabela 8. Wartość rocznej luki finansowania inwestycji przedsiębiorstw sektora MŚP województwa lubuskiego (w tys. zł).....	28
Tabela 9. Liczebność i struktura próby MŚP w województwie lubuskim w 2014 r. ....	29
Tabela 10. Reprezentacja firm z zapotrzebowaniem na dodatkowy kapitał w próbie oraz populacji firm województwa lubuskiego w 2014 r. ....	30
Tabela 11. Podstawowe zależności kształtujące zapotrzebowanie na finansowanie i dodatkowy kapitał w modelu AFN .....	31
Tabela 12. Analiza teoretycznej luki finansowania dla próby dotycząca aktywów ogółem w 2014 r. (w tys. zł) ....	31
Tabela 13. Luka długu i kapitału własnego dotycząca finansowania środków trwałych dla próby w 2014 r. (w tys. zł) .....	33
Tabela 14. Roczna luka długu i kapitału własnego dotycząca finansowania aktywów ogółem dla populacji MŚP w województwie lubuskim w 2014 r. (w tys. zł).....	33

Tabela 15. Roczna luka długu i kapitału własnego dotycząca finansowania środków trwałych dla populacji MŚP w województwie lubuskim w 2014 r. (w tys. zł).....	34
Tabela 16. Reprezentacja wybranych sektorów gospodarki w poszczególnych grupach wielkościowych MŚP w próbie .....	34
Tabela 17. Roczna luka długu i kapitału własnego dla populacji MŚP z województwa lubuskiego w podziale na sektory gospodarki (w tys. zł) .....	35
Tabela 18. Roczna luka finansowania MŚP województwa lubuskiego, zestawienie wyników .....	36
Tabela 19. Luka finansowania MŚP województwa lubuskiego w perspektywie lat 2017-2020 .....	37
Tabela 20. Wysokość wnioskowanej kwoty według typu kredytu/pożyczki .....	40
Tabela 21. Planowana wartość inwestycji według wielkości zatrudnienia (w %) .....	51
Tabela 22. Powody, dla których w ciągu najbliższych dwóch lat MŚP nie zamierzają korzystać z kredytu/pożyczki na sfinansowanie działalności inwestycyjnej (w %) .....	54
Tabela 23. Pośrednicy finansowi w LRPO na lata 2007-2013 .....	68
Tabela 24. Wsparcie przedsiębiorczości w formie pożyczek dofinansowanych z LRPO na lata 2007-2013 .....	69
Tabela 25. Wsparcie przedsiębiorczości przez fundusz poręczeniowy ze środków LRPO 2007-2013 .....	70
Tabela 26. Liczba i wartość umów pożyczek zawartych przez lubuskich pośredników z MŚP ze środków LRPO na lata 2007-2013 .....	72
Tabela 27. Przeznaczenie wsparcia dla instrumentów zwrotnych realizowanych przez lubuskich pośredników ze środków LRPO na lata 2007-2013 .....	73
Tabela 28. Struktura branżowa pożyczek udzielonych przez lubuskich pośredników ze środków LRPO na lata 2007-2013 .....	74
Tabela 29. Jakość portfela dla różnych programów gwarancyjnych i instytucji .....	76
Tabela 30. Liczba pożyczek WFOŚiGW udzielanych JST na ochronę powietrza (w tym termomodernizację budynków użyteczności publicznej i instalacje OZE w budynkach) w latach 2009-2015 .....	89
Tabela 31. Spółki notowane na rynku NewConnect w latach 2007-2016 .....	98
Tabela 32. Proponowana alokacja środków pomiędzy instrumenty w Działaniu 1.5 RPO-L2020. ....	136
Tabela 33. Szacowane efekty dla zaangażowanego kapitału na pożyczki małe .....	139
Tabela 34. Szacowane efekty dla zaangażowanego kapitału na pożyczki dużej .....	141
Tabela 35. Szacowane efekty dla zaangażowanego kapitału na pożyczkę dla wsparcie efektywności energetycznej budynków mieszkalnych .....	150
Tabela 36. Szacowane efekty dla zaangażowanego kapitału na pożyczkę dla osób bezrobotnych i biernych zawodowo rozpoczynających działalność gospodarczą .....	155

Tabela 37. Kryteria dopuszczające określone w uchwale nr 48/KM RPO-L2020/2016 ..... 158

Tabela 38. Kryteria oceny podlegające ocenie merytoryczno-ekonomicznej ..... 160

## **SPIS RYSUNKÓW**

Rysunek 1. Kluczowe źródła finansowania działalności, o które ubiegały się przedsiębiorstwa w ostatnich pięciu latach według wielkości zatrudnienia (w %) ..... 39

Rysunek 2. Źródła finansowania działalności przedsiębiorstw w ostatnich pięciu latach według wielkości zatrudnienia (w %) ..... 41

Rysunek 3. Powody nieubiegania się o kredyt lub pożyczkę według wielkości zatrudnienia (w %) ..... 45

Rysunek 4. Wybrane cechy przedsiębiorstw a luka finansowania ..... 47

Rysunek 5. Wybrane cechy przedsiębiorstw a luka finansowania w wąskim ujęciu (podmioty ubiegające się o wsparcie = 100) ..... 48

Rysunek 6. Główne czynniki ryzyka luki finansowania przedsiębiorstw w województwie lubuskim ..... 49

Rysunek 7. Oczekiwania dotyczące warunków kredytowania planowanych inwestycji – wybrane charakterystyki 52

Rysunek 8. Preferowane formy zabezpieczenia kredytu na sfinansowanie planowanych inwestycji według wielkości przedsiębiorstwa (w %) ..... 53

Rysunek 9. Źródła sfinansowania inwestycji (brakującej kwoty) w sytuacji niezyskania dotacji ..... 55

Rysunek 10. Dynamika liczby przedsiębiorstw prowadzonych przez osoby prowadzące działalność gospodarczą w województwie lubuskim w latach 2009-2014 ..... 64

Rysunek 11. Dynamika liczby nowopowstałych firm w województwie lubuskim w latach 2009-2015..... 64

Rysunek 12. Liczba pożyczek i poręczeń udzielonych ze środków LRPO na lata 2007-2013 w poszczególnych kwartałach ..... 71

Rysunek 13. Plany inwestycyjne badanych przedsiębiorstw na najbliższe 24 miesiące..... 102

Rysunek 14. Koszt planowanych inwestycji w podziale na branże ..... 103

Rysunek 15. Preferowane źródło finansowania inwestycji ..... 104

Rysunek 16. Planowane rodzaje działań inwestycyjnych w podziale na branże ..... 105

Rysunek 17. Rozkład odpowiedzi na pytanie „Czy koszty inwestycji z zakresu termomodernizacji”- spółdzielnie i wspólnoty mieszkaniowe ..... 113

Rysunek 18. Rozkład odpowiedzi na pytanie: W jakim czasie od zakończenia takiej inwestycji (termomodernizacji budynków mieszkalnych) zazwyczaj zwraca się jej koszt? ..... 113

Rysunek 19. Rozkład odpowiedzi na pytanie „Czy koszty inwestycji z zakresu termomodernizacji”- JST..... 114

Rysunek 20. Struktura zasobu mieszkaniowego województwa lubuskiego ze względu na formy własności ..... 116

Rysunek 21. Inwestycje termomodernizacyjne lubuskich JST w ciągu ostatnich 5 lat.....	116
Rysunek 22. Źródła finansowania przedsięwzięć termomodernizacyjnych w sektorze spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych w ostatnich pięciu latach .....	117
Rysunek 23. Plany inwestycyjne lubuskich spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych w zakresie termomodernizacji w kolejnych 3 latach .....	118
Rysunek 24. Wydatki i dochody lubuskich JST .....	120