

# Analiza ex-ante w zakresie możliwości zastosowania instrumentów finansowych w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Dolnośląskiego 2014 – 2020

## Synteza wyników badania (etapy I, II i III)

### Wstęp

Badanie „Analiza ex-ante w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych i mieszanych instrumentów finansowych w Województwie Dolnośląskim w okresie programowania UE 2014-2020” zostało zrealizowane przez konsorcjum firm PAG Uniconsult oraz IMAPP na zlecenie Urzędu Marszałkowskiego Województwa Dolnośląskiego. Celem badania była ocena zasadności, formy i zakresu zastosowania instrumentów finansowych w okresie programowania 2014-2020 w województwie dolnośląskim, sformułowanie rekomendacji dotyczących ich modelu i sposobu ich wdrażania w ramach RPO WD 2014-2020 oraz wypracowanie metodologii pozwalającej na ocenę zasadności i efektywności zastosowania instrumentów finansowych w trakcie ich wdrażania.

### Dotychczasowe doświadczenia z wdrażania instrumentów finansowych

Województwo dolnośląskie jest jednym z siedmiu regionów w Polsce, wspierających przedsiębiorczość poprzez Inicjatywę JEREMIE. Z kolei w 12 województwach IZ RPO zawierały z pośrednikami finansowymi bezpośrednio umowy wsparcia instrumentów inżynierii finansowej (IIF), przy czym na Mazowszu, Pomorzu i w województwie kujawsko-pomorskim wdrażane były obydwie typy wsparcia IIF. Jeżeli chodzi o wielkość alokacji na instrumenty inżynierii finansowej w ramach regionalnych programów operacyjnych z okresu 2007-2013 w wysokości 406 mln zł, województwo dolnośląskie uplasowało się wysoko, na drugim miejscu, w porównaniu do innych województw.

W ramach Inicjatywy JEREMIE dolnośląscy przedsiębiorcy z sektora MŚP do 30 września 2014 r. zawarli łącznie 4 291 umów na finansowanie zwrotne o łącznej wartości 521 mln zł. Aż 68% umów dotyczy kredytów i pożyczek w ramach pożyczki globalnej, 19% - kredytów i pożyczek objętych poręczeniem portfelowym, a 13% - objętych reporeczeniem poręczeń. Zdecydowana większość umów (89%) została zawarta z mikroprzedsiębiorcami. Znaczna część umów (30%) dotyczy też podmiotów gospodarczych, działających co najwyżej od 24 miesięcy, co należy ocenić bardzo korzystnie, gdyż to podmioty o krótkim stażu rynkowym mają największe problemy z pozyskiwaniem zwrotnego finansowania ze środków komercyjnych.

Badania jakościowe wykazały, że generalnie dotychczasowe wsparcie w ramach instrumentów finansowych ze środków europejskich, jest oceniane stosunkowo pozytywnie, także ze względu na przyjętą formułę wdrażania z udziałem menedżera funduszu powierniczego. Badani pośrednicy finansowi wskazywali, że pewnym problemem jest natomiast słaba rozpoznawalność samych funduszy pożyczkowych i poręczeniowych, nie poddanych żadnym szczególnym regulacjom prawnym i formalnie w żaden sposób nie odróżniających się od innych pozabankowych, czysto komercyjnych źródeł finansowania.

W przypadku obu rodzajów funduszy (szczególnie jednak funduszy poręczeniowych) poważnym ograniczeniem jest też możliwość wykorzystania środków strukturalnych wyłącznie do udzielania

wsparcia na cele rozwojowe (co wynika z obowiązujących regulacji europejskich), a także brak klarownej, jednoznacznej definicji celów rozwojowych. Powoduje to, że oferowane finansowanie jest dla części przedsiębiorców niezbyt atrakcyjne, gdyż poszukują oni finansowania przede wszystkim na cele obrotowe.

W ramach badania zwracano też uwagę na ważną kwestię poziomu akceptowalnego z punktu widzenia dawcy środków ryzyka ich utraty z tytułu niespłaconych pożyczek lub wypłacanych poręczeń, zdaniem części badanych dla niektórych produktów powinien on zostać podniesiony, co powinno pozwolić na lepsze adresowanie wsparcia. Bardzo poważnym wyzwaniem z punktu widzenia pośredników finansowych jest też w wielu wypadkach niezbyt wysoki poziom ich kapitalizacji i w związku z tym ograniczone możliwości wnoszenia udziału własnego i maksymalnej wartości realizowanych projektów, co będzie też istotnym wyzwaniem w okresie 2014-2020.

Istotną kwestią, na którą zwracali uwagę badani, była też (w przypadku funduszy pożyczkowych) kwestia poziomu oprocentowania udzielanych pożyczek. Znaczna część pożyczek była udzielana w formie pomocy de minimis, przy niskim, preferencyjnym oprocentowaniu. Przedstawiciele pośredników finansowych zgadzali się co do tego, że oferowane pożyczki powinny być oczywiście bardziej atrakcyjne, niż finansowanie komercyjne, jednak zwracali słusznie uwagę na to, że w kolejnym okresie programowania należałoby być może w nieco większym stopniu regulować przynajmniej minimalny poziom oprocentowania.

Duże znaczenia ma też kwestia limitów kosztów zarządzania, znacząco niższych dla okresu 2014-2020, niż obowiązujących dla okresu 2007-2013. Zdaniem badanych, znaczące obniżenie kosztów zarządzania, w połączeniu z dużym zakresem obowiązków kontrolno-sprawozdawczych jest bardzo poważnym zagrożeniem dla sprawnego wdrażania instrumentów finansowych

Jeżeli chodzi o osoby rozpoczynające działalność gospodarczą, które pozyskały pożyczki w ramach Działania 6.2 PO KL, to najczęściej wskazywały one na dużą atrakcyjność oferowanych pożyczek, przede wszystkim dzięki ich relatywnie niskiemu oprocentowaniu, a także brak możliwości pozyskania finansowania zwrotnego z innych źródeł. Korzystnie oceniano także możliwość uzyskania karencji w spłacie kapitału

Głównym motywem ubiegania się o pożyczkę w ramach Inicjatywy JEREMIE były przesłanki kosztowe. Średnie deklarowane oprocentowanie pożyczek w ramach Inicjatywy JEREMIE było równe 2,1% przy medianie i modzie 2,0% oraz odchyleniu standardowym 1,4 p. proc. Średnie deklarowane oprocentowanie pożyczek i kredytów komercyjnych, o które ubiegały się MŚP z województwa dolnośląskiego wyniosło 7,6% przy medianie 7,0% oraz odchyleniu standardowym 4,2 p. proc. Połowa odbiorców ostatecznych pożyczek oceniła, że w razie braku pożyczki JEREMIE nie uzyskaliby komercyjnego finansowania zewnętrznego lub otrzymaliby je w niższej kwocie. MŚP o niższych przychodach, niższym poziomie zatrudnienia częściej deklarowały, że bez pożyczki JEREMIE wartość wydatków inwestycyjnych podmiotu byłaby niższa albo miałby problem z uzyskaniem finansowania komercyjnego ( $p=0,10$ ,  $p=0,02$ ). Ponad 90% pożyczek udzielonych w ramach Inicjatywy JEREMIE było przeznaczonych na cele inwestycyjne, zdecydowana mniejszość na cele obrotowe związane z rozwojem przedsiębiorstwa; co stanowi o wyższej zbieżności struktury przedmiotowej pożyczek udzielonych w ramach Inicjatywy JEREMIE ze strukturą finansowania zewnętrznego, które nie zostało udzielone dolnośląskim MŚP na rynku komercyjnym; niżeli strukturą finansowania zewnętrznego, które zostało dolnośląskim MŚP przyznane.

Spośród beneficjentów poręczeń udzielonych w ramach reporeczenia z Inicjatywy JEREMIE ponad połowa przedsiębiorców jako powód skorzystania z poręczenia określiła prostsze procedury, 1/10 – niższe koszty. Znaczna część ankietowanych odbiorców poręczeń portfelowych oraz poręczeń udzielonych w ramach reporeczenia przyznawała, że ważnym motywem skorzystania z poręczenia była propozycja samego banku. Ponad 60% ankietowanych zadeklarowało, że poręczenie portfelowe zostało zarekomendowane przez bank, a tylko 1/5 stwierdziła, że sami o nie wnioskowali.

Wielkość (w wartościach bezwzględnych i względnych, tj. odniesiona do poziomu przychodów) luki finansowej deklarowanych niezrealizowanych inwestycji oraz udział przedsiębiorstw w niej pozostających nie różni się zasadniczo między grupą beneficjentów ostatecznych wsparcia w ramach Inicjatywy JEREMIE oraz grupą pozostałych MMŚP z województwa dolnośląskiego ( $p=0,85$ ;  $p=0,59$ ). Analogicznie brak jest istotnej różnicy w wielkości luki finansowej nieprzyznanego finansowania zewnętrznego dla podmiotów będących beneficjentami Inicjatywy JEREMIE oraz reszty MMŚP z województwa ( $p=0,25$ ). Nie stanowi to jednak o nieskuteczności wsparcia oferowanego w postaci instrumentów finansowych: wartość wydatków inwestycyjnych w 2014 r. była znamienne statystycznie wyższa w grupie beneficjentów ostatecznych Inicjatywy JEREMIE względem reszty MMŚP z regionu ( $p=0,01$ ). Beneficjenci ostateczni pożyczek w ramach Inicjatywy JEREMIE istotnie statystycznie częściej planują również zwiększenie zatrudnienia w 2015 r. ( $p<0,01$ ).

Struktura socjodemograficzna odbiorców ostatecznych pożyczek udzielonych w ramach *Funduszu Pożyczkowego EFS* nie jest zbieżna ze strukturą osób, które w ciągu ostatnich 12 miesięcy rozpoczęły działalność gospodarczą w Polsce wedle danych Diagnozy Społecznej. Do niedoreprezentowanych grup społecznych pośród odbiorców ostatecznych pożyczek wobec populacji osób, które rozpoczęły działalność gospodarczą w Polsce w 2013 r. należą m.in. osoby w wieku 50+ oraz mężczyźni. Branża działania przedsiębiorców, którzy otworzyli działalność dzięki pożyczce z *Funduszu Pożyczkowego EFS*, jest silnie zróżnicowana, najwięcej pożyczkobiorców prowadzi działalność w zakresie usług gastronomicznych i hotelarskich, produkcji artykułów spożywczych, produkcji tekstyliów, obuwia oraz finansów i ubezpieczeń.

Średnia wartość pożyczki w ramach projektu *Fundusz Pożyczkowy EFS* wyniosła 41 tys. zł, przy medianie równej 50 tys. zł, co oznacza, iż pożyczkę w najwyższej przewidzianej w regulaminie kwocie uzyskała ponad połowa beneficjentów. 70% beneficjentów ostatecznych deklarowało, iż nie miało problemu z uzyskaniem zabezpieczenia. 80% pożyczkobiorców 'bardzo dobrze' lub 'dobrze' oceniło perspektywy rozwojowe swojego przedsiębiorstwa na najbliższe 12 miesięcy. Średnia i mediana oprocentowania pożyczki z *Funduszu Pożyczkowego EFS* były równe 2,5% przy odchyleniu standardowym 0,5 p. proc. 40% beneficjentów zadeklarowało, iż maksymalne oprocentowanie, wciąż akceptowalne z punktu widzenia realizowanego przez nich przedsięwzięcia, mogłoby być nieznacznie wyższe niż to przez nich uzyskane. Średnia z różnicy między maksymalnym ostatecznym oprocentowaniem pożyczki a przyznanym oprocentowaniem wyniosła 0,7 p. proc., mediana różnicy – 0 p. proc.

## Uwarunkowania wdrażania

Ramy prawne wdrażania instrumentów finansowych w okresie 2014-2020 w stosunku do okresu 2007-2013 uległy znacznym zmianom i przede wszystkim uszczegółowieniu. Inaczej, niż dotychczas mają być przekazywane środki na instrumenty finansowe, będzie to się odbywać w transzach, które nie powinny przekraczać 25% wkładu programu operacyjnego do danego instrumentu finansowego. Ważną zmianą jest też dopuszczenie możliwości łączenia instrumentów finansowych z innymi instrumentami bezzwrotnymi i zwrotnymi, finansowanymi ze środków europejskich. Znaczącej zmianie uległy też zasady finansowania instrumentów poręczeniowych, a także limity kosztów i opłat za zarządzanie instrumentami finansowymi.

## Analiza możliwości zastosowania instrumentów finansowych

W ramach badania przeanalizowano możliwość i zasadność stosowania instrumentów finansowych w szeregu obszarów – priorytetów inwestycyjnych. Poniżej przedstawiamy zasadnicze konkluzje i propozycje.

W ramach priorytetu inwestycyjnego 1b (PI 1.2 RPO WD) nie proponujemy zastosowania instrumentów finansowych, ze względu na planowane w znacznej skali wsparcie w ramach programu krajowego - Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój - którego Priorytet 1b poświęcono wspomaganie takich instrumentów w skali całego kraju (Oś Priorytetowa 1 PO IR została skupiona wyłącznie na wspieraniu działalności B+R, w tym poprzez instrumenty kapitałowe).

W ramach priorytetu inwestycyjnego 1.5 (PI 3c) realizowane będą projekty przyczyniające się do rozwoju mikro, małych oraz średnich przedsiębiorstw, przy czym w RPO przewidziano, że wsparcie będzie w istotnym stopniu realizowane poprzez instrumenty finansowe. Zakres koniecznej interwencji został w ramach analizy doprecyzowany dzięki diagnozie sytuacji przedsiębiorstw, opartej na badaniu ilościowym. Wynika z niego m.in. że występują istotne różnice w odsetku mikroprzedsiębiorstw i przedsiębiorstw średnich, realizujących inwestycje (na niekorzyść mikroprzedsiębiorstw), a przyczyną takiego stanu rzeczy jest niemożność sfinansowania zamierzonych inwestycji mikroprzedsiębiorstw ze środków własnych oraz niska dostępność dla nich finansowania zwrotnego. Chociaż odsetek przedsiębiorstw, które deklarują możliwość sfinansowania planowanego projektu inwestycyjnego ze środków własnych jest w województwie dolnośląskim relatywnie wysoki, mając na uwadze analogiczne badania przeprowadzane w innych regionach kraju, to łączna luka finansowa MSP liczona jako suma nieprzyznanego w 2014 r. finansowania wyniosła blisko 7,9 mld zł (z czego blisko 7,5 mld zł dla mikroprzedsiębiorstw), a liczona jako suma niezrealizowanych w 2014 r. inwestycji – 10,5 mld zł (z czego 9,1 mld zł w mikroprzedsiębiorstwach). Dotychczasowa interwencja w znacznej mierze koncentrująca się na stosunkowo małych, licznych projektach (co jest prawidłowym w świetle diagnozy postępowaniem) co do zakresu nie jest w stanie wyeliminować luki. Stanowi to uzasadnienie dla kontynuowania dotychczasowych działań i ich rozszerzanie w ramach instrumentów finansowanych ze środków perspektywy 2014-2020. Obecnie w interwencji kierowanej do przedsiębiorstw częściej wykorzystywanym instrumentem są pożyczki, przy stosunkowo małym znaczeniu poręczeń, a główną motywacją pożyczkobiorców jest niższa cena pożyczki – a nie jej większa dostępność.

Projektując instrumenty do realizacji w ramach interwencji skierowanej do przedsiębiorstw kierowano się po pierwsze tym, by w jak największym stopniu adresować zdiagnozowane problemy,

bo drugie by tworzyć system efektywny, skuteczny i niekonkurencyjny z ofertą rynkową, a wreszcie fakt, że dotacje przyznawane są przede wszystkim na projekty o wysokim potencjale innowacji/wdrażania nowych technologii (warunkiem otrzymania dotacji powinno być wprowadzenie nowych produktów/usług/technologii). W związku z tym dla maksymalizacji oddziaływania RPO na sektor MŚP zaproponowano koncentrację na poręczeniach i mikropożyczkach oraz pożyczkach w mniejszych kwotach (do 500 tys. zł) – przy czym dla tak zawężonych instrumentów luka wynosi ok. 1,9 mld zł, a proponowane alokacje wynoszą 66 mln zł dla poręczeń, 93,5 mln zł dla mikropożyczek i 142,5 mln zł dla pożyczek (a więc łącznie 302 mln zł).

Przy zakładanej dźwigni na poziomie 6,7 dla poręczeń proponowana alokacja oznacza istotnie wyższą niż dotychczas akcję poręczeniową – która wobec wczesnego etapu rozwoju instytucji poręczeniowych w regionie i konkurencji z poziomu krajowego może być trudna do osiągnięcia. Jednak ze względu na bardzo niewielkie zniekształcenia rynku wywoływane przez poręczenia, ich uniwersalność oraz wysoką dźwignię należy dążyć do rozwoju tego typu instrumentów w ramach RPO, ukierunkowując instrumenty pożyczkowe na te wypadki, gdzie luka finansowa wynika z innych niż niewystarczające zabezpieczenie kredytu powodów. Dla mikropożyczek i pożyczek proponuje się, by oprocentowanie było co najmniej na poziomie kredytów korporacyjnych (lub co najmniej rynkowe w rozumieniu regulacji KE w tym względzie) – rozwiązanie takie zmniejszy konkurencję oferty RPO z ofertą rynkową i jednocześnie poprawi adresowanie wsparcia – atrakcyjność instrumentów finansowych dla odbiorców ostatecznych powinna w tym modelu wynikać przede wszystkim z ich większej dostępności.

W przypadku części projektów w priorytetach inwestycyjnych 4a (3.1) i 4g (3.5) optymalną formą dofinansowania będą dotacje. Dotyczy to w szczególności: projektów polegających na rozbudowie sieci elektroenergetycznych na potrzeby przyłączy instalacji OZE, projektów związanych z energetyką ciepłą i/lub realizowanych przez instytucje publiczne (w tym jednostki samorządu terytorialnego); projektów elektroenergetycznych dotyczących wybranych technologii, w których konieczne jest wytworzenie silniejszego efektu zachęty niż możliwy do uzyskania przy pomocy instrumentów finansowych; instalacji kogeneracyjnych wykorzystujących konwencjonalne nośniki energii oraz projektów polegających na budowie mikro- i małych instalacji OZE. Największy potencjał do zastosowania instrumentów finansowych występuje w przypadku projektów elektroenergetycznych, których beneficjenci będą równolegle ubiegali się o wsparcie w ramach systemu aukcyjnego. Dla przedsięwzięć tego typu rekomendujemy wprowadzenie schematu preferencyjnych pożyczek, przeznaczając na ten cel ze środków RPO około 46,2 mln zł. System aukcyjny (określony w Ustawie o OZE) zostanie wprowadzony w 2016 r. i to od jego praktycznego funkcjonowania zależeć będzie sukces proponowanego instrumentu finansowego. Rekomendujemy ponowną weryfikację jego założeń w drugiej połowie 2016 r.

Z przeprowadzonej analizy wynika, że zastosowanie instrumentów finansowych w priorytecie inwestycyjnym 3.2 (4b) ma głębokie uzasadnienie ekonomiczne. Dodatnia ekonomiczna wartość bieżąca netto inwestycji związanych ze zwiększeniem efektywności energetycznej w sektorze MŚP powinna być zagwarantowana przez audyty energetyczne. Ponadto, zwrotna forma finansowania projektów będzie czynnikiem dodatkowo dyscyplinującym beneficjentów i zapewniającym racjonalny zakres przedsięwzięć. Na schemat preferencyjnych pożyczek rekomendujemy przeznaczyć z alokacji RPO około 69 mln zł (60% alokacji na cały priorytet inwestycyjny). W przypadku części projektów wskazane może być jednak stworzenie dodatkowych zachęt dla beneficjentów, aby zgłaszali

inwestycje o szczególnie dużym znaczeniu dla celu szczegółowego (np. ponadprzeciętny spadek zużycia energii w przedsiębiorstwie). Dla takich przedsiębiorstw optymalną formą wsparcia będą dotacje.

W przypadku projektów związanych z efektywnością energetyczną budownictwa (priorytet inwestycyjny 3.3 [4c]), rekomendujemy, aby wsparcie w postaci instrumentów finansowych zaoferować części potencjalnych beneficjentów realizujących inwestycje w sektorze budownictwa mieszkaniowego. Projekty termomodernizacyjne realizowane w tym obszarze mają – co do zasady – dodatnią wartość bieżącą netto, co wynika z przeprowadzanych wcześniej audytów energetycznych. Przeprowadzone na potrzeby niniejszej analizy badanie ankietowe beneficjentów potwierdza, że brak dostępu do finansowania zwrotnego jest jedną z istotnych barier ograniczających skalę inwestycji spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych. Na preferencyjne pożyczki rekomendujemy przeznaczyć ze środków RPO 73,5 mln zł. Pozostała alokacja powinna zostać przeznaczona na wsparcie dotacyjne, którym proponujemy objąć budynki użyteczności publicznej oraz niektóre typy budynków mieszkaniowych: komunalne, zabytkowe oraz znajdujące się na terenach objętych lokalnymi planami rewitalizacji. Dla wytworzenia zachęt dla potencjalnych beneficjentów, dotacje powinny zostać zaoferowane również na przedsięwzięcia o szczególnie dużym wkładzie w cel szczegółowy.

W przypadku PI 3.4 (4e) nie proponujemy zastosowania instrumentów finansowych z co najmniej kilku powodów. Przede wszystkim projekty, które byłyby finansowane w ramach tego priorytetu inwestycyjnego (zakup niskoemisyjnego taboru transportu publicznego) mają w bardzo ograniczonym stopniu charakter komercyjny (świadczenie publicznych usług transportowych). Ponadto, jednostki samorządu terytorialnego nie mają na ogół większych kłopotów z pozyskaniem finansowania komercyjnego. Ważny argument przeciwko zastosowaniu instrumentów finansowych w ramach tego priorytetu dotyczy zablokowania bardzo znacznych środków finansowych w celu udzielenia wspomnianych kredytów lub pożyczek i to na dłuższy okres. Tymczasem „zablokowane” środki można naszym zdaniem przeznaczyć na inne cele, zarówno w formie dotacji, jak i instrumentów finansowych. W tej sytuacji warto rozważyć zastosowanie instrumentów bezzwrotnych (dotacje), ewentualnie także w postaci subsydiowania odsetek od kredytów komercyjnych.

W przypadku priorytetu inwestycyjnego 4.1 (6a) nie rekomendujemy stosowania instrumentów finansowych. Pomimo potencjalnej opłacalności części planowanych do wsparcia typów projektów (punkty selektywnej zbiórki odpadów komunalnych, instalacje do przetwarzania odpadów komunalnych), praktyka funkcjonowania systemu gospodarki odpadami w Polsce może nie zapewnić inwestorom strumieni płatności wystarczających do skorzystania ze wsparcia zwrotnego.

Dla interwencji planowanej z wykorzystaniem instrumentów zwrotnych w ramach priorytetu inwestycyjnego 8.2 (PI 8iii), przy właściwie zdefiniowanym celu i zakresie interwencji, pewne wątpliwości budzi alokacja na poziomie 22 mln euro. Z ofertą pożyczkową RPO skierowaną do osób bezrobotnych na rozpoczęcie działalności konkurować będą dotacje finansowane przez Fundusz Pracy, program „Wsparcie w starcie II” oraz samo wsparcie dotacyjne z RPO. W tym ostatnim przypadku wynika to z tego, że zaproponowana alokacja jest wyższa niż 20 proc. i jednocześnie założono, że maksymalnie 20 proc. środków trafić będzie do osób niebędących w szczególnej sytuacji na rynku pracy. Trzeba jednocześnie podkreślić, że w przeciwieństwie do konkurencyjnych programów środki RPO mogą być kierowane także do osób biernych podejmujących działalność gospodarczą – biorąc pod uwagę to, że przepływy z bierności do samozatrudnienia są większe niż z

bezrobocia do samozatrudnienia, to nawet uwzględniając wykluczenie z grona odbiorców osób młodych i absolwentów, popyt na wsparcie można szacować na poziomie co najmniej kilkuset pożyczek rocznie. Biorąc jednak wszystkie wymienione czynniki pod uwagę sugeruje się skierowanie na instrument pożyczkowy maksymalnie 20 proc. alokacji, czyli 11 mln euro i stworzenie na tej podstawie instrumentu symetrycznego do pożyczki „Wsparcie w starcie II”, kierowanej jednak głównie do osób biernych.

W ramach priorytetu inwestycyjnego 8.4 (8v) nie zaproponowaliśmy stosowania instrumentów finansowych. Interwencja sprowadzać się będzie do realizacji dwóch typów projektów: usługi podnoszące kwalifikacje pracowników realizowane w ramach Rejestru Usług Rozwojowych oraz wsparcie typu outplacement. W obydwu przypadkach optymalną formą wsparcia będą dotacje. Wynika to z konieczności wytworzenia efektu zachęty w takiej skali, która byłaby nieosiągalna w przypadku np. instrumentu pożyczkowego.

W ramach PI 6.3 (9b) nie proponujemy zastosowania instrumentów finansowych ze względu na to, że liczba potencjalnych projektów komplementarnych wobec interwencji Europejskiego Funduszu Społecznego, a jednocześnie możliwych do finansowania zwrotnego, jest bardzo ograniczona. W przypadku samorządów kluczową barierą mogą być limity zadłużenia, a w przypadku przedsiębiorców trudności z identyfikacją odpowiednich projektów. Ważną jest też specyfikę Dolnego Śląska, polegającą na dużym udziale stosunkowo starych budynków, w tym pod nadzorem konserwatora zabytków, których remonty są bardzo kosztowne, a niezbędny efekt zachęty znacznie łatwiejszy do osiągnięcia przy finansowaniu bezzwrotnym.

<b>Priorytet inwestycyjny (PI)</b>	<b>Instrument</b>	<b>Proponowana alokacja</b>	<b>Odbiorcy ostateczni specyficzne kryteria</b>
<b>1.5 (3c)</b>	Poręczenia	66 mln zł	MSP.
	Mikropożyczki	93,5 mln zł	Mikro i mali przedsiębiorcy.
	Pożyczki	142,5 mln zł	MSP
<b>3.1 (4a)</b>	Pożyczki	46,2 mln zł	Przedsiębiorstwa energetyczne
<b>3.2 (4b)</b>	Pożyczki	69,0 mln zł	MSP
<b>3.3 (4c)</b>	Pożyczki	73,5 mln zł	Spółdzielnie mieszkaniowe, wspólnoty, TBS.
<b>8.2 (8iii)</b>	Mikropożyczka	39,05 mln zł	Osoby bezrobotne i bierne w wieku 30 lat i więcej.

Przeprowadzone analizy wskazały, że oprócz instrumentów finansowych i instrumentów bezzwrotnych można rozważyć zastosowanie tzw. instrumentów mieszanych, czyli łączących oba rodzaje wsparcia. Jako godną rozważania sferę zastosowania instrumentów mieszanych i ich możliwą formę proponujemy subsydiowanie odsetek kredytów i pożyczek, w części udzielanej z wkładu własnego pośrednika finansowego, dzięki czemu powinno być jednocześnie możliwe obniżenie oprocentowania dla ostatecznego odbiorcy, a z drugiej strony zwiększenie poziomu dźwigni (efektu mnożnikowego). Proponujemy rozważenie zastosowania tego mechanizmu przede wszystkim dla wybranych projektów (lub też ze zróżnicowaną intensywnością, w zależności od rodzaju

finansowanego projektu) w ramach PI 3.2 i 3.3, ewentualnie także w przypadku mikropożyczek w ramach PI 1.5 oraz w ramach PI 8.2.

## **Analiza ryzyka gwarancji**

W okresie 2014-2020 dla instrumentów poręczeniowo-gwarancyjnych wymagane jest, w drodze oddzielnej oceny ex ante, uzupełniającej ocenę ex ante instrumentów finansowych, oszacowanie spodziewanego i niespodziewanego poziomu ryzyka, czyli wysokości środków finansowych wystarczających do zagwarantowania określonej wartości kredytów/pożyczek i pokrycia związanych z nimi wypłat. Szacowane przez nas ryzyko wynosiłoby 25%, mnożnik kapitałowy wynosi 4, zaś zaokrąglony mnożnik w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego (wartość udzielonych pożyczek i kredytów do wkładu z RPO) 6. W przypadku instrumentów, skierowanych wyłącznie do firm rozpoczynających działalność gospodarczą, proponujemy, aby łączne ryzyko zostało określone na poziomie 30%. Dla takich instrumentów mnożnik kapitałowy wynosi 3,33, a mnożnik w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego 5.

## **Założenia aktualizacji oceny ex-ante**

Niniejsze ocena ex ante powinna też podlegać aktualizacji, w zależności od sytuacji na rynku. Ważnym powodem do aktualizacji oceny ex ante powinna być sytuacja, w której na rynku pojawi się nieuwzględnione w ramach niniejszego opracowania, publiczne finansowanie zwrotne lub bezzwrotne, mające charakter konkurencyjny wobec oferowanych w ramach RPO WD 2014-2020 instrumentów finansowych. W przypadku RPO WD 2014-2020 aktualizacja oceny ex ante instrumentów finansowych powinna być naszym zdaniem dokonywana co najmniej raz na dwa lata, po raz pierwszy najpóźniej w połowie lub pod koniec 2017 roku (za okres 2015-2017), a po raz drugi w połowie 2019 roku lub też – alternatywnie – w zależności od potrzeb. W tym ostatnim przypadku sugerujemy jednak, aby dokonać aktualizacji co najmniej jeden raz w okresie wdrażania RPO WD 2014-2020, na przykład w połowie 2018 roku. Przedmiotem aktualizacji w każdym wariantcie powinny być wszelkie istotne sprawy, związane z wdrażaniem instrumentów finansowych, poruszone w niniejszej analizie wyjściowej, ewentualnie również inne kwestie, które w toku wdrażania instrumentów okażą się ważne lub, na których analizę nacisk kłaść będzie Komisja Europejska.

## **Struktura wdrażania IF**

Jeżeli chodzi o strukturę wdrażania instrumentów finansowych proponujemy wykorzystanie modelu, obejmującego oparcie systemu wdrażania na opcji funduszu funduszy oraz wybór dwóch takich funduszy, tj.

1. (pierwszego) Funduszu, odpowiedzialnego za wdrażanie instrumentów finansowych przewidzianych w PI 3c (instrumenty: poręczenia, mikropożyczki i pożyczki - służące redukcji luki finansowej, dotyczącej sektora mikro, małych i średnich przedsiębiorstw) oraz 8iii - instrumentu służącego pobudzaniu przedsiębiorczości (wspieranie rozpoczynania działalności gospodarczej).
2. (drugiego) Funduszu, zajmującego się wdrażaniem instrumentów finansowych przewidzianych w pozostałych priorytetach - pożyczki preferencyjne skierowane na podnoszenie efektywności energetycznej (w sferze przedsiębiorstw i poza nią - wielorodzinne

budynki mieszkalne). Alokacja na instrumenty finansowe w priorytetach inwestycyjnych (PI 4a, 4b i 4c) przyporządkowanych drugiemu funduszowi funduszy wyniesie ponad 188 mln zł.

Godne rozważenia jest także rozwiązanie (w oparciu o doświadczenia z okresu 2007-2013) w ramach którego pierwszy z wyżej opisanych funduszy funduszy odpowiadałby wyłącznie za wdrażanie instrumentów finansowych w ramach priorytetu inwestycyjnego 3c, a wdrażanie instrumentów finansowych w ramach PI 8iii byłoby powierzone Dolnośląskiemu Wojewódzkiemu Urzędowi Pracy, który następnie dokonywałby wyboru i nadzorowałby aktywność pośredników finansowych.

Jeśli chodzi o układ rodzajowy instrumentów finansowych, to za zasadne uznajemy wykorzystanie instrumentów *off-the-shelf* - w tej grupie instrumentu *renovation loan* - w zakresie finansowania inwestycji, dotyczących wspierania efektywności energetycznej w budynkach (jest to instrument dedykowany tego rodzaju inwestycjom). W przypadku instrumentów wspierania MŚP instrumentu *risk sharing loan*, jednak pod warunkiem wzmocnienia zdolności finansowej pośredników przy wykorzystaniu środków wsparcia z perspektywy 2007-2013.

## **Instrumenty finansowe a wskaźniki**

Wszystkie inwestycje realizowane dzięki wsparciu proponowanych instrumentów finansowych będą miały pozytywny wpływ na realizację celów szczegółowych RPO WD (mierzonych określonymi w programie wskaźnikami rezultaty) oraz zakładanego w programie postępu rzeczowego (wskaźniki produktu). W szczególności instrumenty przyczynią się do:

- wzrostu średniego udziału przedsiębiorstw innowacyjnych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw przemysłowych (wkład instrumentów z PI 1.5 w zmianę określoną w RPO na poziomie ok. 18%);
- wzrostu udziału instalacji wytwarzających energię elektryczną ze źródeł odnawialnych w bilansie energetycznym regionu (wkład instrumentu z PI 3.1 w zmianę określoną w RPO na poziomie ok. 2%);
- zmniejszenie zużycia energii elektrycznej w przeliczeniu na jednostkę PKB (wkład instrumentu z PI 3.2 pozytywny do weryfikacji w ramach ewaluacji RPO WD);
- spadku łącznej sprzedaży energii cieplnej na cele komunalno-bytowe (wkład instrumentu z PI 3.3 w zmianę określoną w RPO na poziomie ok. 9%).

## **Polityka wyjścia i monitorowanie**

Jeżeli chodzi o strategię wyjścia z instrumentów finansowych, to proponujemy, aby jeżeli instrument cieszy się zainteresowaniem, są osiągnane lub przekraczane założone wskaźniki, oferowane finansowanie nie jest znaczącą konkurencją dla finansowania komercyjnego, a także nie pojawia się znacząca konkurencja z innym instrumentem (dotacyjnym lub zwrotnym) finansowanym ze środków publicznych, kontynuację finansowania ze zwracanych do instrumentu środków.

W przypadku podejmowania decyzji o ewentualnym kontynuowaniu wdrażania instrumentu finansowego kluczowe są następujące przesłanki: konieczność kontynuacji zapewniania wsparcia ze względu na występujące potrzeby i realizacje celów polityki publicznej, istnienie lub brak konkurencyjnych instrumentów publicznych obecnych na poziomie krajowym lub regionalnym,

ewentualne niekorzystne efekty wdrażania danego instrumentu w okresie kwalifikowalności, takie jak ewentualne wypieranie finansowania z sektora komercyjnego.

Ostatecznie decyzja o ewentualnej kontynuacji instrumentu powinna zależeć od zebrania i przanalizowania niezbędnych danych w zakresie zbliżonym do niniejszej oceny ex ante, koncentrując się na efektach skorzystania przez odbiorców ostatecznych z danego instrumentu finansowego w ramach RPO WD 2014-2020, takich jak zrealizowane inwestycje, sytuacja finansowa odbiorców ostatecznych, wielkość zatrudnienia i obrotów, porównanie oferty danego instrumentu finansowego do oferty sektora komercyjnego: warunki formalne, wielkość oprocentowania i innych opłat, wymagane zabezpieczenia, analiza danych statystycznych wskazujących na konieczność lub brak konieczności kontynuacji interwencji z udziałem środków publicznych w danym obszarze.

Jeżeli chodzi o monitorowanie wdrażania instrumentów finansowych, to zakres zbieranych informacji, niezbędnych do przygotowywania raportów dotyczących tej sfery szczegółowo opisuje Rozporządzenie 821/2014 Komisji Europejskiej, w szczególności załącznik I do tego rozporządzenia. Niezależnie od opisywanych we wspomnianym rozporządzeniu wymogów warto jednak rozważyć zbieranie także dodatkowych, użytecznych z punktu widzenia IZ RPO WD, a także funduszy funduszy (o ile ten mechanizm zostanie zastosowany) danych. Dane te powinny ostatecznie trafiać do Instytucji Zarządzającej, natomiast być zbierane przez fundusz funduszy, właściwą instytucję pośredniczącą lub też samą IZ, jeżeli dla wybranych działań ona sama będzie wybierać pośredników finansowych.

## Metodologia

### Etap I

W ramach I etapu badania zrealizowano zogniskowany wywiad z przedstawicielami pośredników finansowych oferujących w ramach Inicjatywy JEREMIE lub z udziałem innych środków publicznych finansowanie dłużne (kredyty, pożyczki) oraz zogniskowany wywiad z przedstawicielami pośredników finansowych oferujących w ramach Inicjatywy JEREMIE lub z udziałem innych środków publicznych poręczenia lub gwarancje, a także 3 Indywidualne wywiady pogłębione (IDI) z odbiorcami ostatecznymi wsparcia w postaci instrumentów inżynierii finansowej w ramach Inicjatywy JEREMIE i 5 Indywidualnych wywiadów telefonicznych (ITI) z odbiorcami ostatecznymi wsparcia w postaci pożyczek w ramach Działania 6.2 PO KL.

W celu diagnozy stanu wykorzystania instrumentów finansowych, poznania opinii i doświadczeń przedsiębiorców nt. uzyskanego wsparcia przeprowadzono anonimowe wywiady telefoniczne wspomagane komputerowo (CATI) na próbach losowych  $n=154$  odbiorców ostatecznych wsparcia w ramach Inicjatywy JEREMIE oraz  $n=50$  beneficjentów ostatecznych pożyczek *Funduszu Pożyczkowego EFS*, a także analizę danych wtórnych pośredników finansowych pożyczek, poręczeń portfelowych, poręczeń udzielanych w ramach reporeczenia w ramach Inicjatywy JEREMIE. Ze względu na charakterystyki pożyczkobiorców oraz uzyskanego finansowania metodą dwustopniowego grupowania wyodrębniono 4 klastry (zgrupowania) MŚP będących beneficjentami ostatecznymi pożyczek udzielanych w ramach Inicjatywy JEREMIE. Mapy rozkładu przestrzennego uzyskanego wsparcia z Inicjatywy JEREMIE wg powiatów województwa dolnośląskiego opracowano metodą podziału naturalnego G. Jenksa.

## **Etap II**

W ramach badań jakościowych zrealizowano w II etapie zrealizowano 22 indywidualne wywiady pogłębione (IDI) z przedstawicielami środowiska eksperckiego (przedstawiciele IZ RPO WD, Banku Gospodarstwa Krajowego, pośredników finansowych w ramach Inicjatywy JEREMIE i Działania 6.2 PO KL, sektora bankowego) oraz z potencjalnymi odbiorcami ostatecznymi wsparcia w postaci instrumentów finansowych w ramach RPO WD 2014-2020, a także 6 telefonicznych wywiadów pogłębionych (ITI) z potencjalnymi odbiorcami ostatecznymi wsparcia. Ponadto został zrealizowany zogniskowany wywiad grupowy (FGI) z przedstawicielami Instytucji Zarządzającej oraz planowanych instytucji pośredniczących w ramach RPO WD 2014-2020.

Badania ilościowe zostały zrealizowane na dwóch próbach warstwowo-losowych potencjalnych odbiorców instrumentów finansowych. Anonimowe wywiady telefoniczne wspomagane komputerowo (CATI) zostały przeprowadzone na próbach: warstwowo-losowej  $n_{11}=369$  mikroprzedsiębiorstw,  $n_{12}=150$  przedsiębiorstw małych oraz  $n_{13}=100$  przedsiębiorstw średnich (alokacja nieproporcjonalna, zbliżona do Neymanowskiej) oraz warstwowo-losowej  $n_{21}=69$  wspólnot mieszkaniowych i  $n_{22}=31$  spółdzielni mieszkaniowych z województwa dolnośląskiego. Alokacja MŚP do próby ze względu na przynależność do sekcji PKD oraz okres działania podmiotu została określona w sposób proporcjonalny. Wyniki zostały przeważone przy pomocy wag poststratyfikacyjnych. Wartości globalne luki finansowej określono przy pomocy estymatorów Horvitz-Thompsona.

Lukę finansową określono w dwóch kategoriach: inwestycji niezrealizowanych z powodu niedostępności pożyczki, kredytu lub leasingu (tj. uwzględniając również sytuację, gdy przedsiębiorca rezygnuje z ubiegania się o finansowanie zwrotne z powodu przewidywania niespełnienia kryteriów lub niekorzystnych oferowanych mu warunków) oraz faktycznie nieprzyznanego finansowania zewnętrznego. Przy pomocy metody dwustopniowego grupowania wyodrębniono 4 klastry (zgrupowania) MŚP pozostających w luce finansowej. Celem badania MŚP było określenie wielkości niezrealizowanych planów inwestycyjnych MŚP, identyfikacja czynników wpływających na pozostawanie przedsiębiorstwa w luce finansowej oraz diagnoza sytuacji dolnośląskich MŚP. Badanie spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych było ukierunkowane na określenie wartości globalnych luki finansowej w zakresie termomodernizacji i odnawialnych źródeł energii oraz poznanie opinii przedstawicieli spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych nt. wykorzystania instrumentów finansowych i potencjale rzeczonych inwestycji

## **Etap III**

W ramach III etapu przeprowadzono 6 indywidualnych wywiadów pogłębionych z potencjalnymi odbiorcami instrumentów finansowych wspieranych w ramach RPO WD 2014-2020 oraz innymi kluczowymi instytucjami: 2 IDI z firmami zaangażowanymi w przygotowywanie projektów w sferze energetyki, 1 wywiad z potencjalnym odbiorcą ostatecznym instrumentów finansowych w ramach PI 4c (spółdzielnia mieszkaniowa) oraz 3 wywiady z przedstawicielami jednostek samorządu terytorialnego.

Na potrzeby badania przeprowadzono ankietę internetową (CAWI) z 22 przedstawicielami dolnośląskich pośredników finansowych, tj. 12 funduszami pożyczkowymi (instytucje udzielające pożyczek), 4 funduszami poręczeniowymi oraz 6 bankami spółdzielczymi. Badanie było anonimowe, a współczynnik odpowiedzi (RR) ukształtował się na poziomie ok. 50%. Dla respondentów dostępne

było wsparcie online oraz telefoniczne. Po pięciu dniach od wysłania ankiety respondenci otrzymali telefoniczne przypomnienie o możliwości wzięcia udziału w badaniu lub dokończenia ankiety. Celem ankiety było określenie kategorii inwestycyjnych w zakresie których instytucje finansowe byłyby zainteresowane udzielaniem finansowania zwrotnego, poznanie opinii instytucji finansowych nt. akceptowalnej wysokości kosztów zarządzania oraz preferowanej przez nie formy wdrażania instrumentów finansowych.