

## Synteza wyników raportu „Mechanizmy inżynierii finansowej w podnoszeniu efektywności absorpcji środków UE i ich znaczenie w polityce spójności po 2013 roku”. Rekomendacje

1. W szerokim ujęciu mechanizmy inżynierii finansowej definiuje się je jako zwrotne instrumenty finansowe, w których pośredniczeniu uczestniczą różnego typu pośrednicy finansowi (banki, fundusze pożyczkowe i poręczeniowe, fundusze *venture capital*). Głównym zadaniem instrumentów inżynierii finansowej jest zwiększenie możliwości rozwoju sektora MSP i JST poprzez zapewnienie dostępu do kapitału. Cechą charakterystyczną instrumentów inżynierii finansowej jest ich odnawialność dla kolejnych beneficjentów, poprzez rewolwingowy system wsparcia. W odróżnieniu zatem od obowiązującego dotychczas dotacyjnego systemu wsparcia, ostateczny beneficjent nie może liczyć na bezzwrotną pomoc, ale raczej na uzyskanie łatwiejszego dostępu do usług finansowych, oferowanych na bardziej korzystnych warunkach niż standardowo. Otrzymane środki muszą być jednak zwrócone, a następnie będą ponownie redystrybuowane przez pośrednika finansowego do sektora MSP lub JST.
2. Z uwagi na efekt mnożnikowy wykorzystanie mechanizmu pozadotacyjnego mogłoby przyczynić się do podniesienia efektywności absorpcji środków UE, a w związku z tym środki UE mogłyby w większym stopniu niż do tej pory sprzyjać rozwojowi cywilizacyjnemu Polski. Z szacunków UE wynika, że na bazie każdego 1 euro mogą powstać instrumenty finansowe o wartości od 2 do 10 euro<sup>1</sup>. Dlatego wykorzystanie mechanizmu pozadotacyjnego na szerszą skalę powinno być jednym z priorytetów polityki gospodarczej Polski w najbliższych latach, zwłaszcza że należy się liczyć z ograniczeniem wielkości środków przyznanych Polsce z budżetu UE.

---

<sup>1</sup> Mikita M., Inicjatywa JEREMIE i jej wpływ na rozwój przedsiębiorstw w krajach Unii Europejskiej; referat na IV Konferencji Naukowej z serii „wiedza i innowacje” pt. „Fundusze unijne i przedsiębiorstwa w rozwoju nauki i gospodarki”, Uniwersytet Jagielloński, Kraków, 17-18 stycznia 2008 r.  
<http://www.instytut.info/IVkonf/referaty/Mikita.pdf>

3. Instrumenty inżynierii finansowej znajdują się obecnie w początkowym etapie rozwoju. Znaczna liczba pośredników finansowych, w szczególności funduszy poręczeniowych i pożyczkowych, w dużym stopniu w latach ubiegłych podniosła kapitały własne, w głównej mierze w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego „Wzrost Konkurencyjności Przedsiębiorstw”, co w znacznym zakresie zwiększyło możliwości finansowania przez nie mikro, małych i średnich przedsiębiorstw. Zatem w chwili obecnej skupiają się na tym, aby pozyskane środki efektywnie wykorzystać (zwiększając mnożnik). Badania IBnGR wskazały, iż środki finansowe pozyskane w postaci dotacji stanowią obecnie istotną barierę ograniczającą zainteresowanie funduszy pożyczkowych i poręczeniowych zwrotnymi instrumentami finansowymi. Z przeprowadzonej analizy wynika, iż ok. 46% badanych pośredników stwierdziło, że wykorzystanie wcześniejszych środków w postaci dotacji wpłynęło na obecne zapotrzebowanie na instrumenty inżynierii finansowej. W przypadku funduszy pożyczkowych i poręczeniowych odsetek ten był znacznie wyższy i wyniósł odpowiednio 64% oraz 61%, zaś dla banków spółdzielczych zaledwie 12%.
4. Z analiz IBnGR wynika, że jedynie 14,8% ankietowanych pośredników korzysta z instrumentów inżynierii finansowej. Jednak biorąc pod uwagę możliwość ich wykorzystania w przyszłości, 58,5% badanych pośredników odpowiedziało pozytywnie (ok. 4-krotnie więcej niż w chwili obecnej).
5. W opinii IBnGR, znaczną rolę w dystrybuowaniu instrumentów inżynierii finansowej mogą odegrać banki spółdzielcze, ze względu na rozbudowaną sieć placówek (4413 na koniec czerwca 2010 roku) oraz dobrą znajomość rynków lokalnych. Ponadto, aż ¾ ankietowanych banków spółdzielczych zadeklarowało chęć skorzystania ze zwrotnych instrumentów finansowych UE.
6. Jedną z podstawowych barier rozwoju instrumentów zwrotnych w Polsce jest wysoki stopień skomplikowania procedur aplikacyjnych. Warto bowiem zwrócić uwagę, że w przeciwieństwie do mechanizmu dotacyjnego, instrumenty inżynierii finansowej wymagają znacznie większego zaangażowania i zainteresowania ze strony banków czy funduszy pożyczkowych bądź poręczeniowych. Bariera aplikacyjna została

wskazana na pierwszym miejscu przez banki spółdzielcze (średnia ocen – 2,92; Tabela A.) i fundusze pożyczkowe (2,3). Fundusze poręczeniowe czynnik ten sklasyfikowały natomiast na trzecim miejscu (średnia – 2,1).

**Tabela A.**

**Analiza podstawowych barier rozwoju instrumentów inżynierii finansowej w Polsce, z punktu widzenia pośredników finansowych.**

Czynniki	OG <sup>1</sup>		BS <sup>2</sup>		FPOŻ <sup>3</sup>		FPOR <sup>4</sup>	
	Śred.	Poz.	Śred.	Poz.	Śred.	Poz.	Śred.	Poz.
wysoki stopień skomplikowania procedur aplikacyjnych	2,4	1	2,9	1	2,3	1	2,1	2
konieczność prowadzenia rozbudowanej sprawozdawczości	2,0	2	2,4	2	1,9	3	1,8	4
dość długi okres uruchamiania instrumentów inżynierii finansowej	1,9	3	1,0	7	2,1	2	2,6	1
brak rzetelnego źródła informacji (brak aktualnych i szczegółowych informacji)	1,8	4	1,8	4	1,8	5	1,7	5
trudności w spełnieniu kryteriów związanych z sytuacją finansową	1,7	5	1,8	5	1,9	4	1,6	6
ryzyko niewykorzystania pozyskanych środków (brak zainteresowania ze strony przedsiębiorstw)	1,5	6	2,0	3	1,4	7	1,1	7
wysokie ryzyko prawne obsługi projektu związanego z pozyskaniem instrumentów inżynierii finansowej	1,4	7	0,9	8	1,4	6	2,0	3
konieczność posiadania i rozwijania wiedzy i doświadczenia nt. inżynierii finansowej	0,7	8	1,6	6	0,5	11	0,2	11
niski poziom środków finansowych możliwych do pozyskania	0,6	9	0,3	10	0,5	9	1,0	8
inne	0,5	10	0,0	11	0,9	8	0,5	9
różne metryki produktów w poszczególnych regionach	0,4	11	0,4	9	0,5	10	0,4	10
<b>Suma = 15 pkt.</b>		15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0

1 – ogółem; 2 – banki spółdzielcze; 3 – fundusze pożyczkowe; 4 – fundusze poręczeniowe  
 Źródło: Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową.

7. W badaniach pośredników finansowych i ich opinii na temat instrumentów inżynierii finansowej widoczne jest bardzo duże przywiązanie do mechanizmu dotacyjnego. Instrumenty inżynierii finansowej traktowane są czasami jako „zło konieczne”, z którym trzeba będzie się zmierzyć. Negatywna ocena mechanizmów zwrotnych wynikała na przykład z przekonania, że dotacja jako źródło finansowania

<sup>2</sup> W ankiecie przeprowadzonej przez IBnGR, pośrednicy finansowi mieli do dyspozycji 15 pkt., które mieli rozdysponować między poszczególne bariery.

bezwrotnego jest korzystniejszym instrumentem dla MSP w porównaniu do instrumentów zwrotnych, a dochody krajowych przedsiębiorstw na tyle niewysokie, że powinny korzystać z dotacji, a nie rynkowych instrumentów zwrotnych. Pokazuje to, że ponad sześć lat finansowania projektów unijnych na zasadach dotacji przyczyniło się do ograniczenia postaw przedsiębiorczości i konkurencyjności w sektorze przedsiębiorstw. Instrumenty inżynierii finansowej oceniane są także przez pośredników jako mechanizm znacznie droższy niż dotacyjny, z uwagi na udział pośrednika – menadżera i konieczność tworzenia rozbudowanych struktur organizacyjnych. W ich opinii, to Instytucja Zarządzająca powinna mieć kompetencje do samodzielnego zarządzania środkami.

8. Na dzień dzisiejszy nie ma wypracowanej metodologii oceny efektywności absorpcji środków UE w oparciu o instrumenty zwrotne, gdyż wdrażanie instrumentów inżynierii finansowej w Polsce jest w początkowej fazie.

Zdaniem IBnGR, odpowiednim wskaźnikiem, który pozwoli ocenić efektywność absorpcji środków unijnych w oparciu o instrumenty pozadotacyjne jest mnożnik kapitałowy. Efektywność absorpcji środków UE powinna być także badana pod kątem możliwości ich wykorzystania przez pośredników finansowych. Zatem, wsparcie powinno być przede wszystkim ukierunkowane do podmiotów gwarantujących osiągnięcie wysokiego mnożnika kapitałowego. Ponadto, wyznacznikiem efektywności pozyskanego wsparcia z UE powinna być jakość wydanych środków a nie tylko ich ilość.

9. W ramach projektu przeprowadzono analizę skali luki kapitałowej w Polsce, koncentrując się na finansowaniu kapitałem wysokiego ryzyka dostępnym w ramach funduszy VC i sieci aniołów biznesu. Ograniczenie analizy do tych dwóch grup inwestorów było uzasadnione tym, że finansowanie typu venture capital i business angels powinno koncentrować się na przedsiębiorstwach znajdujących się w fazie seed i start-up. Są to najbardziej newralgiczne fazy rozwoju przedsiębiorstw z punktu widzenia luki kapitałowej i w tych fazach mamy najczęściej do czynienia z kłopotami z finansowaniem przedsiębiorstw o charakterze trwałym. Z przeprowadzonych badań

wynika, że polski rynek inwestorów typu VC jest relatywnie mały. Wg EVCA w 2008 roku inwestycje VC wyniosły w Polsce 628 mln euro, z czego inwestycje w fazach zasiewu i start-up stanowiły ok. 3%. Niska rola finansowania przedsiębiorstw we wczesnych fazach rozwoju wynika z polityki inwestycyjnej funduszy VC/PE, które koncentrują się głównie na wykupach menedżerskich. W perspektywie kilkuletniej skalę luki finansowej może ograniczyć działalność KFK S.A. oraz rozwój sieci aniołów biznesu stymulowany środkami pochodzącymi z funduszy strukturalnych. Z drugiej jednak strony z przeprowadzonych przez IBnGR badań wśród przedsiębiorstw z sektora MSP wynika, że zapotrzebowanie sektora MSP na kapitał zewnętrzny prawdopodobnie wzrośnie w najbliższym okresie. 62% badanych firm z sektora MSP wskazało na większe zapotrzebowanie niż obecnie na finansowanie działalności. Te wyniki w połączeniu ze słabościami po stronie podaży mogą wskazywać, że istnieje realne ryzyko pogłębienia się problemu luki kapitałowej w najbliższych latach.