

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

ETAP III RAPORT KOŃCOWY

Koordynator projektu:

Jan Szczucki

Autorzy:

Krzysztof Czauderna

Maciej Gajewski

Robert Kubajek

Andrzej Regulski

Jan Szczucki

Julian Zawistowski



Policy & Action Group Uniconsult sp. z o.o.
ul. Kierbedzia 4
00-728 Warszawa
biuro@pag-uniconsult.pl
www.pag-uniconsult.pl



imapp sp. z o.o.
ul. Rejtana 15/25
02-516 Warszawa
imapp@imapp.pl
www.imapp.pl

Warszawa, czerwiec 2015

Spis treści

1	Wprowadzenie.....	3
2	Instrumenty finansowe proponowane do zastosowania w ramach RPO WD 2014-2020, proponowani odbiorcy ostateczni oraz możliwe łączenie instrumentów finansowych ze wsparciem bezzwrotnym	3
3	Kryteria oceny wniosków o finansowanie zwrotne	5
4	Komplementarność proponowanych instrumentów finansowych wobec innych priorytetów inwestycyjnych RPO WD oraz innych programów.....	6
5	Proponowana struktura wdrażania instrumentów finansowych	8
6	Rozwiązania służące motywowaniu instytucji finansowych do pełnienia roli pośredników finansowych oraz w zakresie pozyskania dodatkowych środków	22
6.1	Wyniki badania CAWI.....	22
6.2	Proponowane rozwiązania.....	27
7	Wpływ wdrażania instrumentów finansowych na założone cele Programu i wskaźniki w ramach RPO WD 2014-2020 oraz poszczególnych priorytetów inwestycyjnych	31
8	Możliwość zastosowania instrumentów finansowych w ramach ZIT	39
9	Polityka wyjścia z instrumentów finansowych stosowanych w ramach RPO WD 2014-2020.....	39
10	Monitorowanie wdrażania instrumentów finansowych.....	42
	Załącznik 1 – lista indywidualnych wywiadów pogłębionych, zrealizowanych w ramach III etapu badania	46
	Załącznik 2 – lista instytucji, które udzieliły odpowiedzi na ankietę internetową CAWI	48

1 Wprowadzenie

Niniejszy raport stanowi podsumowanie prac i wniosków, wynikających z ostatniej części, podzielonej na 3 etapy oceny ex ante instrumentów finansowych w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Dolnośląskiego 2014-2020, realizowanej na zlecenie Urzędu Marszałkowskiego Województwa Dolnośląskiego przez konsorcjum firm PAG Uniconsult oraz IMAPP.

2 Instrumenty finansowe proponowane do zastosowania w ramach RPO WD 2014-2020, proponowani odbiorcy ostateczni oraz możliwe łączenie instrumentów finansowych ze wsparciem bezzwrotnym

W ramach raportu z etapu II zaproponowaliśmy zastosowanie instrumentów finansowych dla 6 priorytetów inwestycyjnych, szczegółowo je opisując i uzasadniając. Stąd też, poniżej przedstawiamy tylko skrótowe zestawienie zaproponowanych instrumentów finansowych:

Tabela 1. Zestawienie instrumentów finansowych, proponowanych w ramach RPO WD 2014-2020

Priorytet inwestycyjny ¹	Instrument	Proponowana alokacja	Odbiorcy ostateczni specyficzne kryteria
1.5 (3c)	Poręczenia	66 mln zł	MSP.
	Mikropożyczki	93,5 mln zł	Mikro i mali przedsiębiorcy.
	Pożyczki	142,5 mln zł	MSP
3.1 (4a)	Pożyczki	46,2 mln zł	Przedsiębiorstwa energetyczne
3.2 (4b)	Pożyczki	69,0 mln zł	MSP
3.3 (4c)	Pożyczki	73,5 mln zł	Spółdzielnie mieszkaniowe, wspólnoty, TBS.
8.2 (8iii)	Mikropożyczka	39,05 mln zł	Osoby bezrobotne i bierne w wieku 30 lat i więcej.

W ramach powyższych priorytetów możliwe jest zastosowanie także instrumentów mieszanych, czyli instrumentów łączących finansowanie zwrotne (instrumenty finansowe) ze środkami europejskimi z finansowaniem bezzwrotnym (dotacyjnym)². Tego typu instrumenty, w zasadzie zakazane w okresie programowania 2007-2013, są obecnie dopuszczalne³. Warto jednak wskazać pewne ograniczenia, związane z ich stosowaniem:

¹ W pierwszej kolejności podajemy numer PI zgodnie z nomenklaturą RPO WD, w drugiej zgodnie z nomenklaturą Komisji Europejskiej.

² Instrumenty łączące zwrotne finansowanie komercyjne (ze środków prywatnych) i dotacje ze środków europejskich, takie jak na przykład subsydiowanie odsetek od kredytów komercyjnych nie są w rozumieniu Komisji Europejskiej instrumentem mieszanym.

³ Ogólne zasady ich stosowania omówiliśmy już w ramach raportu z II etapu niniejszej oceny ex ante.

- W przypadku instrumentów, mających charakter pomocy publicznej, maksymalna dopuszczalna intensywność wsparcia jest liczona oddzielnie dla części finansowanej w sposób zwrotny i bezzwrotny (naturalnie w obu przypadkach po przeliczeniu na tzw. ekwiwalent dotacji brutto – EDB).
- Z wyjątkiem dotacji do prowizji za udzielenia poręczenia (opłaty gwarancyjnej), która w polskich warunkach nie znajduje raczej zastosowania, ze względu na bardzo niski poziom prowizji pobieranych przez fundusze poręczeniowe, w przypadku poręczeń praktycznie nie jest możliwe łączenie ich z innymi instrumentami, ze względu na brak możliwości wydzielenia kosztów objętych i nie objętych poręczeniem (nawet jeżeli poręczamy 50% kapitału kredytu, to de facto poręczenie dotyczy jego całości ze względu na brak możliwości wydzielenia wydatków objętych i nieobjętych poręczeniem).

Jako godną rozważania sferę zastosowania instrumentów mieszanych i ich możliwe formy proponujemy subsydiowanie odsetek kredytów i pożyczek udzielanych z wkładu własnego pośrednika finansowego (w sytuacji zastosowania opisanego dalej mechanizmu nieproporcjonalnego wynagrodzenia kapitału), dzięki czemu powinno być jednocześnie możliwe obniżenie oprocentowania dla ostatecznego odbiorcy, a z drugiej strony zwiększenie poziomu dźwigni (efektu mnożnikowego). Tego typu instrument mieszany jest możliwy do zastosowania w przypadku wszelkich planowanych instrumentów pożyczkowych, jednak powinien on być ograniczony do rodzaju projektów, w których pożądanym jest szczególnie wysoki efekt zachęty i w których prawdopodobny jest udział pośredników finansowych z sektora bankowego, będących w stanie wnieść znaczący wartościowo udział własny. 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. Dzięki temu mechanizmowi będzie teoretycznie możliwe obniżenie poziomu efektywnego oprocentowania dla odbiorcy ostatecznego, w połączeniu z pozyskaniem dodatkowych środków prywatnych.

Przy takim rozwiązaniu środki na subsydiowanie odsetek znajdowałyby się w dyspozycji funduszu funduszy, na co pozwala art. 37 ust. 7 Rozporządzenia Delegowanego (co naturalnie trzeba by uwzględnić w odpowiedniej dokumentacji przetargowej/konkursowej na wybór funduszu funduszy). Ogłaszając przetarg/konkurs na wybór pośredników finansowych należałoby też naturalnie uwzględnić możliwość subsydiowania odsetek. Odsetki powinny być subsydiowane w miarę spłacania kredytu, dodatkowo dla kredytów o długiej zapadalności na mocy art. 42 ust. lit. c Rozporządzenia Ogólnego możliwe jest uznanie skapitalizowanych subsydiów przewidywanych do wydania w okresie 10 lat po upływie daty kwalifikowania wydatków, za wydatek kwalifikowany.

Od strony wdrożeniowej, realizacją tego instrumentu mieszanego zajmowałby się odpowiedni fundusz funduszy, otrzymując środki zwrotne na wdrażanie instrumentów finansowych przez wybieranych przez siebie pośredników finansowych, jak i środki bezzwrotne na subsydiowanie odsetek od finansowania w formie pożyczek i kredytów, udzielanych z wkładu własnego poszczególnych pośredników finansowych. Z kolei, w przypadku wdrażania danego typu instrumentów bez wykorzystania formuły funduszu funduszy, kwestia ta nieco by się komplikowała,

wyborem i nadzorem nad nimi zajmowałaby się odpowiednia IP/IZ i prawdopodobnie ta sama instytucja (choć zapewne jej inna jednostka organizacyjna) musiałaby się zajmować także subsydiowaniem odsetek; w tym jednak przypadku działalność ta musiałaby być finansowana z pomocy technicznej, podczas gdy w przypadku funduszu funduszy mogłaby być ona finansowana w ramach limitów kosztów zarządzania.

3 Kryteria oceny wniosków o finansowanie zwrotne

O ile w przypadku finansowania bezzwrotnego (dotacyjnego) finansowanie jest przeważnie przyznawane w wyniku okresowo ogłaszanych, silnie sformalizowanych konkursów, w ramach których wymagane jest składanie ujednoczonych wniosków o dotacje, to w przypadku instrumentów finansowych zakres i kształt wniosku o finansowanie, składanego przez przedsiębiorcę, (wniosek o pożyczkę, kredyt lub poręczenie) zależy praktycznie wyłącznie od pośrednika finansowego i jego wymagań. Z taką sytuacją mieliśmy też do czynienia w przypadku poręczeń i pożyczek udzielanych w ramach Inicjatywy JEREMIE, także w województwie dolnośląskim.

Z kolei w ramach znacznej części instrumentów inżynierii finansowej, oferowanych w okresie 2007-2013 ze środków europejskich (zarówno w przypadku schematu wdrażania z funduszem powierniczym, jak i bez niego), praktyka wskazywała na niemal całkowite delegowanie merytorycznych kryteriów oceny wniosków o finansowanie na poziom poszczególnych pośredników finansowych. Niekiedy tylko metodologia oceny wniosków o finansowanie musiała być akceptowana przez właściwą instytucję zarządzającą. Kryteria formalne (rodzaj finansowanych wydatków oraz odbiorcy ostateczni) musiały być natomiast zgodne z celami i zakresem priorytetu inwestycyjnego, w ramach którego dany instrument był oferowany.

Tego typu podejście należy uznać za całkowicie uzasadnione, gdyż w przypadku każdego instrumentu finansowego podstawowe ryzyko to brak zwrotu przekazanych środków (w przypadku pożyczki lub kredytu) lub wypłata poręczenia w sytuacji, gdy poręczone zobowiązanie nie jest spłacane. Stąd też w każdym przypadku analizy wniosku o finansowanie zwrotne, kluczowy charakter mają kryteria, wskazujące na zdolność instytucji korzystającej z finansowania do jego spłaty (zdolność kredytowa/pożyczkowa), a także ocena jakości oferowanych zabezpieczeń. Te kryteria powinny mieć zawsze charakter decydujący i być pozostawione do decyzji pośrednika finansowego, ocena i sugestie instytucji zarządzającej mogą ewentualnie zmierzać do zwiększenia ich restrykcyjności, na pewno zaś nie do ich liberalizacji.

Naturalnie w każdym przypadku uzasadnione jest stosowanie odpowiednich kryteriów dostępu, dotyczących takich kwestii jak kwalifikowalność odpowiednich odbiorców ostatecznych (np. mikroprzedsiębiorcy, czy spółdzielnie mieszkaniowe) oraz rodzaju finansowanych projektów. Tego typu kryteria mają jednak tylko charakter „zerojedynkowy” i nie wpływają na ocenę merytoryczną projektu, a tylko na dopuszczenie go do takiej oceny.

Stosowanie kryteriów merytorycznych w przypadku instrumentów zwrotnych, szczególnie o charakterze dłużnym lub poręczeniowym, nie ma większego sensu, także ze względu na ograniczone zainteresowanie tymi instrumentami, w porównaniu do instrumentów dotacyjnych.

W tym kontekście należy natomiast poruszyć problem, który może pojawić się w przypadku wybranych instrumentów, polegający na nie osiągnięciu założonego efektu w postaci na przykład zmniejszonego zużycia energii. W związku z tym można wskazać następujące kwestie do rozstrzygnięcia:

- Powstaje pytanie, czy w przypadku instrumentów finansowych jedynym ograniczeniem powinien być zakres finansowanych pożyczką wydatków (związanych z celem danego instrumentu), czy też zasadne byłoby też stawianie jeszcze dodatkowych wymogów związanych z osiągnięciem konkretnych efektów? Zdaniem autorów niniejszego opracowania w przypadku stawiania konkretnych wymogów (jak na przykład określony wskaźnik osiąganych efektów do wielkości pożyczki) zainteresowanie instrumentami finansowymi znacząco zmaleje.
- Jedyna możliwość powiązania instrumentów finansowych z osiąganymi rezultatami, to pewne różnicowanie atrakcyjności instrumentu, na przykład uzależnienie ostatecznego oprocentowania pożyczki od założonych i osiągniętych rezultatów projektu. W sytuacji przyjęcia takiego podejścia na etapie oceny wniosku w zależności od założonych wyników projektu można by różnicować oprocentowanie pożyczki (przy czym należałoby to raczej robić w dość wąskim zakresie, nie więcej niż w granicach 100-150 punktów bazowych). Związane z tym zagrożenie to konieczność wstecznej dopłaty do niższego oprocentowania, gdy na koniec projektu nie osiągnięto założonych wyników, co może być dość bolesne dla pożyczkobiorcy. Alternatywne rozwiązanie to wypowiedzenie umowy pożyczki w sytuacji braku osiągnięcia założonego wskaźnika – takie podejście należałoby jednak uznać za wielce kontrowersyjne.

4 Komplementarność proponowanych instrumentów finansowych wobec innych priorytetów inwestycyjnych RPO WD oraz innych programów.

W poniższej tabeli przedstawiliśmy zestawienie proponowanych w niniejszym raporcie instrumentów finansowych oraz innych schematów wsparcia (finansowanych w różnorodny sposób), dostępnych dla poszczególnych grup odbiorców ostatecznych. W większości przypadków schematy te mają charakter komplementarny (wspólnie z instrumentami finansowymi RPO WD przyczyniają się do realizacji określonych celów rozwojowych), czasami jednak mogą one okazać się częściowo konkurencyjne. Dotyczy to w szczególności niektórych form wsparcia realizowanych niezależnie od środków EFSI, których wdrażanie nie jest regulowane przy pomocy zapisów linii demarkacyjnej.

Tabela 2. Zestawienie podstawowych instrumentów zwrotnych i bezzwrotnych, komplementarnych/konkurencyjnych wobec instrumentów finansowych proponowanych w ramach RPO WD 2014-2020

Priorytet inwestycyjny	Instrument	Komplementarność w ramach RPO WD	Komplementarność w ramach EFSI	Komplementarność poza EFSI
1.5 (3c)	poręczenia (kredytów inwestycyjnych oraz	<ul style="list-style-type: none"> • komplementarność ze wsparciem dla osób rozpoczynających działalność gospodarczą 	w ramach PO IR planowany jest fundusz gwarancyjny dla projektów	Rządowy Program wspierania mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw

Priorytet inwestycyjny	Instrument	Komplementarność w ramach RPO WD	Komplementarność w ramach EFSI	Komplementarność poza EFSI
	na cele obrotowo-rozwojowe mikro i małych przedsiębiorców)	<p>(PI 8.2)</p> <ul style="list-style-type: none"> komplementarność z pozostałymi instrumentami PI 1.5 	charakteryzujących się wysokim poziomem ryzyka, zakładający innowacje, które są związane z wynikami działalności B+R	gwarancja de minimis – gwarancje kredytów obrotowych i inwestycyjnych przedsiębiorstw
	mikropożyczki (projekty inwestycyjne oraz cele obrotowo-rozwojowe mikro i małych przedsiębiorców, do 100 tys. zł)	<ul style="list-style-type: none"> komplementarność ze wsparciem dla rozpoczynających działalność gospodarczą (PI 8.2) komplementarność z pozostałymi instrumentami PI 1.5 	wsparcie PO WER dla osób młodych rozpoczynających działalność gospodarczą;	program MPiPS Wsparcie w starcie (preferencyjne pożyczki dla bezrobotnych i absolwentów rozpoczynających działalność gospodarczą)
	pożyczki (projekty inwestycyjne MSP, pożyczki w rozmiarze od 100 tys. zł do 500 tys. zł)	komplementarność z pozostałymi instrumentami PI 1.5	w ramach PO IR planowane jest stworzenie instrumentu pożyczkowego w celu uzupełnienia wsparcia udziałowego udzielanego innowacyjnym start-up'om	funkcjonujące fundusze pożyczkowe i poręczeniowe dysponujące środkami krajowymi, własnymi i pochodzącymi z wcześniejszych perspektyw finansowych oraz środków krajowych
3.2 (4b)	pożyczki (na instalacje / inwestycje zwiększające efektywność energetyczną MŚP)	<ul style="list-style-type: none"> komplementarność z pozostałymi typami projektów w PI 3.2 wspieranymi w formie dotacji (projekty o szczególnie dużym wpływie na realizację celu szczegółowego PI) komplementarność z pozostałymi priorytetami inwestycyjnymi w ramach osi priorytetowej 3 RPO WD (w zakresie wpływu na zmniejszenie emisji gazów cieplarnianych w województwie dolnośląskim) 	komplementarność z działaniem 1.2 PO liś 2014-2020 (wsparcie dla dużych przedsiębiorstw – najprawdopodobniej wsparcie przy pomocy instrumentów finansowych) komplementarność z PROW 2014-2020 (Poddziałanie: <i>Pomoc na inwestycje w zakresie zmniejszenia zapotrzebowania na energię</i>)	program priorytetowy NFOŚiGW Inwestycje energooszczędne w MŚP (dotacje na częściowe spłaty kapitału kredytów bankowych realizowane za pośrednictwem współpracujących banków) program EBOiR PoISEFF2 (linia kredytowa dla projektów polegających na poprawie efektywności energetycznej i/lub termomodernizacji)

Priorytet inwestycyjny	Instrument	Komplementarność w ramach RPO WD	Komplementarność w ramach EFSI	Komplementarność poza EFSI
				budynków)
3.3 (4c)	pożyczki (na instalacje inwestycyjne zwiększające efektywność energetyczną wielorodzinnych budynków mieszkalnych)	<ul style="list-style-type: none"> komplementarność z pozostałymi typami projektów w PI 3.3 wspieranymi w formie dotacji (budynki użyteczności publicznej, część budynków mieszkaniowych) – łączny wpływ na zwiększoną efektywność energetyczną regionu komplementarność z pozostałymi PI w ramach osi priorytetowej 3 RPO WD (w zakresie wpływu na zmniejszenie emisji gazów cieplarnianych w województwie dolnośląskim) 	komplementarność z działaniem 1.3 PO IiŚ 2014-2020 (wsparcie budownictwa mieszkaniowego na terenie WroF oraz budynków użyteczności publicznej administracji centralnej)	program priorytetowy NFOŚiGW Lemur (dotacje na budowę energooszczędnych budynków użyteczności publicznej)
8.2 (8iii)	pożyczki (dla osób bezrobotnych i biernych od 30 roku życia na rozpoczęcie działalności gospodarczej)	instrumenty w ramach PI 1.5 – rozwój na dalszych etapach działalności	wsparcie PO WER dla osób młodych rozpoczynających działalność gospodarczą	program MPiPS Wsparcie w starcie (preferencyjne pożyczki dla bezrobotnych oraz absolwentów rozpoczynających działalność gospodarczą) dotacje z Funduszu Pracy dla osób bezrobotnych rozpoczynających działalność gospodarczą

5 Proponowana struktura wdrażania instrumentów finansowych

Realizacja instrumentów finansowych Europejskich Funduszy Strukturalnych i Inwestycyjnych na różnych szczeblach systemu wdrażania (np. na szczeblu regionalnym) wymaga podjęcia rozstrzygnięć w sprawie kształtu instytucjonalnego tego systemu. Oznacza to konieczność przeanalizowania rozmaitych opcji strukturalnych, które mogą znaleźć zastosowanie w przypadku wdrażania instrumentów finansowych w ramach RPO WD na lata 2014-2020. Niniejsza część raportu zawiera ustalenia z przeprowadzonej analizy w tej sprawie.

Dopuszczalne opcje, w oparciu o które kształtowany może być system wdrażania instrumentów finansowych określone zostały w unijnym Rozporządzeniu Ogólnym⁴ oraz dodatkowo w prawie polskim tj. w ustawie z 11 lipca 2014 r. o zasadach realizacji programów w zakresie polityki spójności finansowanych w perspektywie finansowej 2014-2020⁵.

Rozporządzenie Ogólne określa wymóg ustanowienia systemu instytucjonalnego w celu wdrażania instrumentów finansowych ustanowionych na poziomie transnarodowym lub transgranicznym, krajowym lub regionalnym, zarządzanych przez Instytucję Zarządzającą programem (lub zarządzanych przez inny podmiot za jej odpowiedzialnością) (art. 38 ust. 1 lit. b Rozporządzenia Ogólnego).

Trzeba w tym miejscu dodać, że Rozporządzenie Ogólne umożliwia także wdrażanie w regionie instrumentów finansowych oferowanych na poziomie Unii Europejskiej, zarządzanych bezpośrednio lub pośrednio przez Komisję (art. 38 ust. 1 lit. a Rozporządzenia Ogólnego). W tym przypadku, alokacja krajowa (regionalna) musi zostać udostępniona z przeznaczeniem jej środków na wspieranie pośredników realizujących instrumenty finansowe w kraju / regionie udostępniającym środki. W tym rozwiązaniu nie ma możliwości jakiegokolwiek ingerencji w oferowane "centralnie" instrumenty (np. aktualnie obecne w programie HORYZONT i COSME). Z uwagi na specyfikę tego rozwiązania, sądzimy, że udostępniane w jego ramach instrumenty mogą nie dość precyzyjnie odpowiadać na specyficzne potrzeby regionu. Jest to zatem rozwiązanie właściwsze do stosowania w sytuacjach szczególnych. Za takie uznać można np. brak wystarczających "lokalnych" doświadczeń i zdolności do zarządzania instrumentami finansowymi lub też ich bardzo niewielką skalę, stawiającą pod dużym znakiem zapytania ekonomię stosowania innych rozwiązań (budowy własnych struktur do wdrażania instrumentów). Z żadną z takich sytuacji nie mamy jednak do czynienia w województwie dolnośląskim. Z tego też względu tę opcję systemu wdrażania pomijamy.

Pozostając przy rozwiązaniach dotyczących poziomu regionalnego, zgodnie z regulacjami Rozporządzenia Ogólnego, muszą być one projektowane z uwzględnieniem trzech konkretnych opcji organizacyjnych (w dalszej części niniejszego rozdziału przedstawiamy ogólnopoglądowy schemat omawianych opcji - poniżej zostały one skomentowane).

1. Pierwsza opcja (uregulowana w art. 38 ust. 4 lit. a Rozporządzenia Ogólnego) zakłada wdrażanie instrumentów finansowych przez pośredników wybieranych w trybie konkursowym (przetargowym)⁶ przez Instytucję Zarządzającą programem (IZ RPO WD). Opcja ta dopuszcza również zainwestowanie środków programu w istniejącą lub nowotworzoną instytucję (podmiot celowy typu - SPV - *special purpose vehicle*) z zadaniem wdrażania przez nią instrumentów finansowych w regionie. Rozwiązanie to pomijamy, uznając je za najmniej adekwatne spośród wszystkich analizowanych, a jednocześnie charakteryzujące się w praktyce dość wysokim stopniem skomplikowania. Sądzimy, że jeśli takie rozwiązanie

⁴ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r.

⁵ Dz. U. 2014, poz. 1146.

⁶ W oddzielnej części pod koniec niniejszego rozdziału opisujemy wady i zalety obu rozwiązań, na obecnym etapie trudno nam jest rozstrzygnąć, na ile dopuszczalny będzie konkursowy wybór pośredników finansowych, a na ile będzie on musiał być dokonywany w drodze przetargowej.

miałoby być realizowane, to funkcje zarządzania systemem instrumentów finansowych mogłyby być równie dobrze realizowane bezpośrednio przez Instytucję Zarządzającą.

Trzeba natomiast poczynić uwagę ogólną, że niniejsza opcja wdrożeniowa gwarantuje znaczną swobodę wyboru instytucji realizujących instrumenty finansowe (już istniejących lub powołanych w tym celu). Z drugiej jednak strony, wymaga ona ustanowienia stosunkowo złożonego mechanizmu zarządzania, obsługującego wszystkie funkcje związane z wyborem pośredników, nadzorem nad ich funkcjonowaniem i monitorowaniem instrumentów finansowych przez nich wdrażanych. Instytucja Zarządzająca jest tu niejako pozostawiona "sama sobie", co oznacza dużą elastyczność, ale z drugiej strony, również konieczność mobilizacji znacznego potencjału / zasobów organizacyjnych umożliwiających zarządzanie całym systemem. Poza tym, zarządzanie instrumentami finansowymi nie jest zadaniem łatwym - z uwagi na specyfikę realizacyjną tych instrumentów pożądane są znaczne doświadczenia i potencjał organizacyjny. Nie sądzimy, aby kompetencje i doświadczenia tego typu były w wystarczającym stopniu obecne w urzędach marszałkowskich polskich województw.

Ostatecznie stoimy na stanowisku, że opcja ta nie jest wykluczona. Powinna jednak być stosowana jako uzupełnienie innego, głównego mechanizmu wdrażania instrumentów finansowych w województwie dolnośląskim.

2. Druga opcja dopuszcza wdrażanie instrumentów finansowych przez fundusz funduszy (art. 38 ust. 4 lit. b Rozporządzenia Ogólnego), czyli wybrany przez IZ RPO WD podmiot (lub podmioty), który otrzyma w zarządzanie środki programu, przeznaczone na realizację instrumentów finansowych⁷, i będzie je dalej dystrybuować (w oparciu o postępowania przetargowe / konkursowe, na podstawie których wyłoniani będą pośrednicy finansowi). Wyłonieni pośrednicy finansowi będą finalnie wykonywać zadania w zakresie dystrybucji instrumentów finansowych do odbiorców ostatecznych, natomiast nadzór nad ich funkcjonowaniem pełnić będzie "zleceniodawca" instrumentów, czyli pełniący rolę funduszu funduszy.

Formuła funduszu funduszy wymaga wyboru podmiotu zarządzającego funduszem. Rozwiązanie standardowe przewiduje, że podmiot taki tworzy rachunek powierniczy prowadzony na rzecz Instytucji Zarządzającej lub wydziela instrument finansowy jako oddzielny (wydzielony księgowo) blok finansowy (tzw. *block of finance*) w ramach instytucji finansowej (np. banku⁸).

Istnieją różne sposoby ustanawiania podmiotu zarządzającego. Może to odbyć się poprzez powierzenie tej funkcji Europejskiemu Bankowi Inwestycyjnemu (EBI) lub Europejskiemu

⁷ Rozporządzenie Ogólne dopuszcza bardzo szerokie grono instytucji, które mogą pełnić funkcję funduszu funduszy. Istniejące regulacje dotyczące podmiotów pełniących funkcję funduszu funduszy nie stanowią więc przeszkody w zastosowaniu tego rozwiązania. Ponadto, nie występują ograniczenia formalnoprawne co do liczby powoływanych funduszy. Istnieje zatem sposobność grupowania poszczególnych typów instrumentów finansowych w ramach różnych funduszy funduszy (np. w oparciu o kryterium doświadczenia i specjalizacji podmiotu pełniącego taką funkcję).

⁸ Np. pełniącego jednocześnie funkcję podmiotu zarządzającego, jak również innego banku, któremu zleczone zostanie prowadzenie rachunków funduszu.

Funduszowi Inwestycyjnemu (EFI)⁹. Zgodnie z regulacjami Rozporządzenia Ogólnego, rozwiązanie to nie wymaga przeprowadzania konkursu (przetargu) na wybór. W innej sytuacji, tj. w przypadku podjęcia decyzji o powierzeniu tej roli podmiotowi prywatnemu lub publicznemu (co jest w pełni dopuszczalne,) musi zostać on wybrany w ogólnodostępnym procesie tj. przy zastosowaniu rozwiązań gwarantujących pełną transparentność postępowania, obiektywizm decyzji oraz eliminujących wszelkie ewentualne konflikty interesów (wymogi takie zostały wyraźnie sprecyzowane w przepisach¹⁰).

Konkludując, skorzystanie z usług EBI lub EFI znacznie upraszczałoby proces implementacji funduszu funduszy (co jednak - naturalnie - nie oznacza, że rozwiązanie to nie jest obciążone żadnymi wadami). Sądzymy, że tego typu wybór okaże się czasochłonny, a w rezultacie wyboru możliwość późniejszego wpływania - dla dobra celów Regionalnego Programu Operacyjnego - na rozstrzygnięcia podejmowane przez EFI / EBI (jako podmiotu zarządzającego) będzie stosunkowo niewielka. Innymi słowy, wysoka autonomia tych instytucji nie musi stanowić szczególnej zalety - w kontekście dolnośląskiego RPO.

3. Trzecia opcja wdrożeniowa (art. 38 ust. 4 lit. c Rozporządzenia Ogólnego) wyznacza Instytucję Zarządzającą jako podmiot działający samodzielnie, a więc dystrybuujący instrumenty finansowe bezpośrednio do odbiorców ostatecznych. Przy czym, opcja ta ograniczona jest wyłącznie do dwóch typów instrumentów, tj. poręczeń¹¹ i pożyczek. O rozwiązaniu tym nie wspominają jednak regulacje polskiej ustawy wdrożeniowej, zgodnie z którymi: „Podmiotem wdrażającym instrument finansowy lub fundusz funduszy, o którym mowa w art. 2 pkt 27 rozporządzenia ogólnego, może być podmiot wskazany w art. 38 ust. 4 lit. a i b rozporządzenia ogólnego /.../”. Takie sformułowanie wyklucza w zasadzie (i tak dość teoretyczną) możliwość bezpośredniego prowadzenia działalności pożyczkowej i poręczeniowej przez Instytucję Zarządzającą, choć warto pamiętać o tym, że brak wskazania na omawianą tu opcję w polskiej ustawie wdrożeniowej nie eliminuje całkowicie tego rozwiązania, co wynika z prymatu rozporządzeń unijnych jako źródeł prawa wobec prawa krajowego (z wyjątkiem Konstytucji).

W praktyce jednak występują inne ważne czynniki (nie wynikające z uregulowań prawnych) przesądzające o niskiej adekwatności tego rozwiązania. Zauważmy, że w opcji tej funkcję / rolę instytucji finansującej pełnią struktury administracji publicznej (w warunkach RPO - administracji samorządowej). W ten sposób powraca tu kwestia dysponowania wystarczającymi zasobami, kompetencjami i doświadczeniami przez administrację samorządową do wdrażania instrumentów finansowych (realizowanego bezpośrednio dla ostatecznych odbiorców wsparcia). Dlatego też opcja ta, choć teoretycznie możliwa, w praktyce nie wydaje się możliwa do zastosowania i należy ją odrzucić.

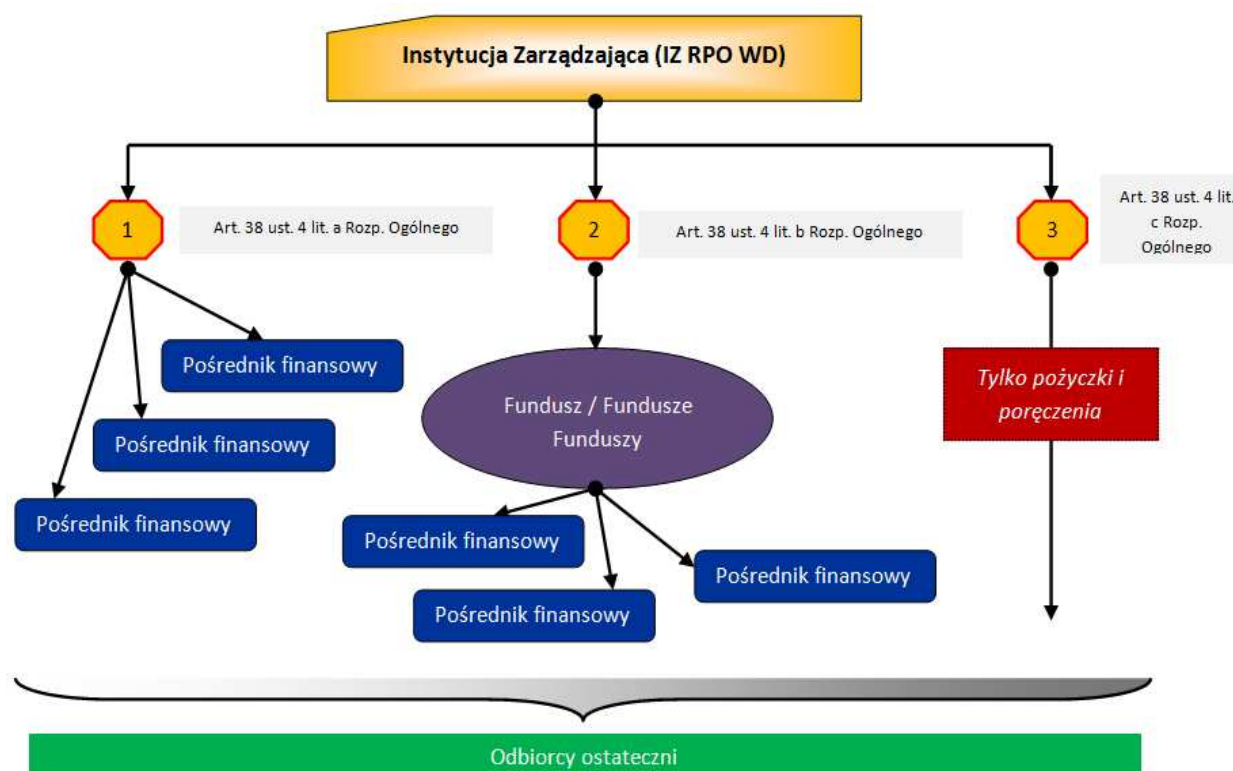
⁹ Zgodnie z Rozporządzeniem Ogólnym są one traktowane identycznie.

¹⁰ Art. 38 ust. 4 b) Rozporządzenia Ogólnego oraz art. 7 ust. 2 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 480/2014.

¹¹ Wprawdzie oficjalne tłumaczenia Rozporządzenia Ogólnego mówi o gwarancjach, to jednak tłumaczenie angielskiego słowa „guarantees” jako poręczenia wydaje nam się bardziej adekwatne.

Poza wskazanymi opcjami (modelowymi) mówić można jeszcze o wariancie pośrednim, polegającym na wykorzystaniu wszystkich lub niektórych z ww. opcji wdrażania instrumentów finansowych. Tego rodzaju model (mieszany) również może być rozważany, szczególnie, gdy przewidywane jest stosowanie instrumentów finansowych w różnych osiach priorytetowych, a także z uwagi na zróżnicowanie samych instrumentów (instrumenty dłużne, kapitałowe, mieszane). Zatem, w rzeczywistości istnieje dość duże pole do ukształtowania systemu wdrażania z uwzględnieniem typów instrumentów finansowych oraz specyfiki dziedzin interwencji, jak i planowanych rodzajów odbiorców ostatecznych instrumentów finansowych. Oczywiście, trzeba pamiętać, że wraz z narastającym stopniem "mieszania" opcji wdrożeniowych, komplikować się będzie cały regionalny system wdrażania instrumentów finansowych. Stanowi to określone, w sumie istotne ograniczenie, które na pewno trzeba brać pod uwagę projektując system. Nie wymaga specjalnego uzasadnienia fakt, że skomplikowane rozwiązania organizacyjne okazują się trudne w zarządzaniu. Nie bez znaczenia będą również rozmaite koszty, ponoszone w związku z potrzebami koordynacji, kontroli i nadzoru nad całym systemem.

Rys. 1. Opcje wdrożeniowe instrumentów finansowych ustanowionych na poziomie regionalnym



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Rozporządzenia Ogólnego

Typy instrumentów finansowych

W ramach omówionych opcji wdrożeniowych 1. i 2. Instytucja Zarządzająca ma możliwość zastosowania dwóch wariantów (typów) instrumentów finansowych. Mianowicie, wykorzystywane mogą być następujące rozwiązania:

- instrumenty *off-the-shelf* ("gotowe" - o zadanych, minimalnych charakterystykach) lub
- instrumenty zaprojektowane samodzielnie (*tailor-made*), dostosowane do specyficznych potrzeb dziedziny / obszaru interwencji.

Charakterystyki instrumentów *off-the-shelf* zawiera Rozporządzenie Komisji Europejskiej¹², w którym zaproponowano trzy uniwersalne instrumenty:

- pożyczkowy - portfelowa pożyczka z podziałem ryzyka (*portfolio risk sharing loan*)¹³,
- poręczenie portfelowe z limitem wypłat¹⁴ (*capped portfolio guarantee*)¹⁵ oraz
- pożyczki na renowację (*renovation loan*)¹⁶.

Instrumenty *off-the-shelf* mają "z góry" zadane charakterystyki, szczegółowo opisane w załącznikach do Rozporządzenia, które nie mogą być zmieniane. Rozwiązania te mają wiele zalet - np. umożliwiają stosowanie modelu nieproporcjonalnego oprocentowania kapitału, który może motywować pośredników do podejmowania się dystrybucji instrumentów finansowych programu, nie wywołują tradycyjnych problemów w sferze pomocy publicznej. Ponadto, można uzupełniać je własnymi rozwiązaniami (naturalnie, nie podważającymi istoty instrumentu *off-the-shelf*). Niewątpliwie propozycje te są ciekawe, ale wiążą się z nimi również pewne ograniczenia. Mianowicie, stawiane w nich wymogi "standardowe" mogą utrudniać ich zastosowalność w związku ze specyfiką regionalną. Przykładowo, jeśli chodzi o sytuację w Polsce (w tym województwo dolnośląskie), to instrument pożyczkowy (*portfolio risk sharing loan*) wymaga stosunkowo wysokiego wkładu własnego ze strony pośrednika (wynoszącego co najmniej 25%¹⁷ całkowitej wielkości instrumentu). Rozwiązanie to jest szczególnie wymagające wobec pośredników sfery pozabankowej, którzy mogą napotykać trudności w mobilizacji wystarczającej wielkości środków własnych dedykowanych do instrumentu finansowego¹⁸ (pokazują to też badania wykonane dla potrzeb niniejszego raportu, ujawniające dość niską gotowość potencjalnych pośredników finansowych do asygnowania własnych wkładów do instrumentu finansowego - wyniki tych badań zreferowano w kolejnym rozdziale). Z kolei instrument poręczeniowy ma charakter poręczenia portfelowego, rzadko stosowanego w warunkach polskich.

¹² Rozporządzenie Wdrożeniowe Komisji (UE) z 11 września 2014 r. nr 964/2014.

¹³ Szczegółowy opis (metryka produktu) - w załączniku II do Rozporządzenia Wdrożeniowego Komisji nr 964/2014.

¹⁴ Oficjalne tłumaczenie to ograniczona gwarancja portfelowa, nie wydaje nam się ono najbardziej udane.

¹⁵ Szczegółowy opis (metryka produktu) - w załączniku III do Rozporządzenia Wdrożeniowego Komisji nr 964/2014.

¹⁶ Szczegółowy opis (metryka produktu) - w załączniku IV do Rozporządzenia Wdrożeniowego Komisji nr 964/2014.

¹⁷ Art. 6 Rozporządzenia Wdrożeniowego (UE) nr 964/2014.

¹⁸ Argument ten osłabia konieczność wniesienia do instrumentu wkładu krajowego na poziomie co najmniej 15%. Można zatem przyjąć, że także w przypadku każdego innego rozwiązania, zaangażowanie ze strony pośrednika finansowego będzie wymagane na takim właśnie poziomie. W tej sytuacji ostatni ze wspomnianych instrumentów "off-the-shelf" - pożyczka renowacyjna - jest pod tym względem neutralny.

Swoboda kształtowania instrumentów *off-the-shelf* nie jest więc zupełna (co więcej, przypisane im charakterystyki przez cały okres wdrażania muszą pozostawać niezmiennie, zgodnie z uregulowaniami Rozporządzenia).

Podsumowując, zastosowanie tych instrumentów ma niewątpliwie wiele korzyści, trzeba mieć jednak świadomość ich pewnych ograniczeń.

Kryteria wyboru funduszu funduszy i pośredników finansowych

Szczególnym zagadnieniem w zakresie kształtowania systemu wdrażania instrumentów finansowych są kryteria wyboru podmiotów (oraz stawiane im wymogi), które mają wdrażać instrumenty finansowe (wymogi te analizujemy także w podrozdziale 6.2 - głównie w odniesieniu do kryteriów wyboru pośredników finansowych). Regulacje na ten temat zawiera Rozporządzenie Delegowane¹⁹ (art. 7). Wymogi i kryteria dotyczą dwóch poziomów instytucjonalnych systemu wdrażania, a więc:

- podmiotów wybieranych do wdrażania instrumentów finansowych w ramach opcji wdrożeniowych art. 38 ust. 4 lit. a i b Rozporządzenia Ogólnego (nie dotyczą one przypadku, gdy podmiotem wybranym byłby EBI / EFI),
- mają one również zastosowanie w przypadku wyboru pośredników finansowych przez podmioty wyłonione jako wdrażające instrumenty finansowe (w takim zakresie kryteria te obowiązują również EBI/EFI, które musiałyby kierować się nimi dokonując wyboru pośredników finansowych).

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

Jeśli chodzi o kierunkowe kryteria wyboru pośredników finansowych w systemie wdrażania (np. pozabankowych instytucji prowadzących działalność pożyczkową lub poręczeniową, banków), to ten sam artykuł formułuje ich listę minimalną. Uwzględnia ona siedem szczegółowych kryteriów. Mówiąc w skrócie, dotyczą one²⁰:

- solidności i wiarygodności²¹ metodyki oceny, wykorzystywanej do wyboru odbiorców ostatecznych;
- poziomu oferowanych kosztów zarządzania i opłat za wdrażanie instrumentów finansowych przez pośrednika;
- propozycji warunków i zasad wspierania odbiorców ostatecznych, w tym polityka cenowa, zdolność mobilizacji dodatkowych kapitałów poza wkładem z programu, propozycje

¹⁹ Rozporządzenie Delegowane Komisji (UE) nr 480/2014.

²⁰ Rozporządzenie Delegowane nie operacjonalizuje tych kryteriów. Jest to zadanie podmiotu dokonującego wyboru (np. zadanie podmiotu pełniącego rolę funduszu funduszy).

²¹ Jest to oficjalne tłumaczenie odpowiedniego fragmentu Rozporządzenia Delegowanego, trudno zresztą inaczej przetłumaczyć zastosowane sformułowania *robustness* i *credibility*.

dotychczasowej działalności na rzecz pośredników / odbiorców ostatecznych, poza działalnością podstawową, środki redukcji potencjalnego konfliktu interesów, w sytuacji zapewniania dodatkowego wkładu do instrumentu finansowego lub dzielenia się ryzykiem.

Poza tymi kryteriami, art. 7 Rozporządzenia Delegowanego wskazuje na konieczność uwzględniania przy wyborze podmiotów wdrażających, jak i pośredników finansowych, takich kwestii jak:

- doświadczenie instytucji we wdrażaniu instrumentów finansowych (z uwzględnieniem specyfiki konkretnych typów instrumentów, np. instrumentów dłużnych),
- wiedza i doświadczenie personelu instytucji delegowanego do realizacji zadań związanych z wdrażaniem instrumentów finansowych.
- ponadto, wybór powinien przebiegać z zastosowaniem procedur, które zapewniają transparentność postępowania i obiektywizm decyzji; powinien również eliminować wszelkie możliwe pola konfliktu interesów.

Bez wątpienia znaczenie ww. wymogów i kryteriów jest bardzo duże. W związku z tym, w toku prac nad kształtowaniem systemu wdrażania wymogi / kryteria te muszą zostać odpowiednio zoperacjonalizowane. W praktyce funkcjonującego systemu powinno umożliwiać to łatwiejsze przełożenie ww. wskazań na konkretne kryteria operacyjne, stosowane przy wyborze instytucji wdrażających instrumenty finansowe (np. wybór funduszu funduszy).

Natomiast jeśli chodzi o sferę wyboru pośredników finansowych, dokonywanego przez instytucje wyłonione do wdrażania instrumentów finansowych (np. fundusz funduszy), wskazania te określają niezbędne do stosowania przez nie kryteria.

Propozycje rozwiązań modelu wdrażania instrumentów finansowych

Spośród możliwych modeli wdrażania instrumentów finansowych RPO WD w polu decyzji znajdują się dwa rozwiązania z dodatkowymi wariantami:

1. Wybór pośredników finansowych bezpośrednio przez Instytucję Zarządzającą;
2. Wybór funduszu funduszy, który następnie wybierać będzie pośredników finansowych²².

Kluczową jest decyzja, który z powyżej rozważanych wariantów wybrać. W województwie dolnośląskim w okresie programowania 2007-2013 zebrane zostały doświadczenia, dotyczące oparcia systemu wdrażania instrumentów finansowych o mechanizm analogiczny do obecnej opcji funduszu funduszy (Inicjatywa JEREMIE - Bank Gospodarstwa Krajowego jako Menadżer Dolnośląskiego Funduszu Powierniczego. Doświadczenia te są generalnie pozytywne²³. W tej sytuacji można zwrócić uwagę na zalety zastosowania w systemie wdrażania wariantu funduszu funduszy (zalety tego rozwiązania są w większości jednocześnie wadami wdrażania instrumentów finansowych bezpośrednio przez IZ RPO WD i na odwrót). Podstawowe znaczenie mają tu przede wszystkim:

²² Rozwiązanie to może obejmować wariant, polegający na wyborze dwóch funduszy funduszy, z podziałem pomiędzy nie funkcji zarządzania różnymi (odmiennymi tematycznie) instrumentami finansowymi.

²³ Zob. opis doświadczeń Inicjatywy JEREMIE w województwie dolnośląskim zawarte w raporcie z I etapu analizy ex-ante. W inicjatywie JEREMIE na Dolnym Śląsku Menadżer Funduszu do końca września 2014 r. zawarł 46 umów (poręczenia portfelowego, pożyczki globalnej i reporenczenia) o łącznej wartości blisko 575 mln zł. Umowy pożyczki globalnej - w ramach której zasilano pośredników finansowych strumieniami kapitału, opiewały łącznie na kwotę ok. 418 mln zł. (raport z I etapu badania - s. 9-10).

- możliwość przeniesienia zadań związanych z wdrażaniem instrumentów finansowych w województwie dolnośląskim na wybraną instytucję zewnętrzną (pełniącą rolę funduszu funduszy), posiadającą możliwości techniczne, kadrowe, odpowiednią infrastrukturę i niezbędne doświadczenie; w przypadku wyboru do pełnienia roli funduszu funduszy instytucji finansowej - co w przypadku tej opcji jest naturalne - pojawia się sposobność wykorzystania właściwych dla takiej instytucji doświadczeń, specjalizacji, jak i kontaktów z pośrednikami finansowymi (specyficzny *know-how*),
- zależnie od wyboru, możliwość powierzenia funkcji wdrożeniowych renomowanej instytucji, dobrze znanej i rozpoznawalnej na rynku finansowym,
- możliwość elastycznego reagowania funduszu funduszy na zmieniający się popyt na instrumenty finansowe, polegająca na wprowadzaniu do systemu nowych pośredników finansowych w oparciu o odpowiednio dostosowywane kryteria konkursowe, czy też projektowanie ram (lub szczegółów) nowych produktów finansowych,
- z punktu widzenia Instytucji Zarządzającej RPO WD, skoncentrowanie funkcji wdrożeniowych funduszu funduszy ułatwia sprawowanie nadzoru nad wdrażaniem instrumentów finansowych,
- skoncentrowanie funkcji monitoringu wobec instrumentów finansowych na podmiocie pełniącym rolę funduszu funduszy (tym samym, odciążenie w tym zakresie Instytucji Zarządzającej RPO WD),
- w przypadku wyboru instytucji ulokowanej w regionie, możliwość budowy / wzmocnienia własnych (regionalnych) doświadczeń w zarządzaniu wdrażaniem instrumentów finansowych,
- rozwiązanie, polegające na powierzeniu roli funduszu funduszy instytucji zewnętrznej nie musi być szczególnie kosztowne (koszty zarządzania są z góry określone – co więcej przewidywać można, że w wyniku konkursu / przetargu mogą one zostać ostatecznie ustalone na poziomie mniejszym, niż dopuszczają to limity kosztów zarządzania)²⁴,
- zaletą rozwiązania opartego na modelu funduszu funduszy może być możliwość generowania określonych przychodów z kapitału lokowanego przez fundusz funduszy, choć mniejszych, niż w okresie programowania 2007-2013, ze względu na przekazywanie środków finansowych w transzach.

Z wykorzystaniem opcji funduszu funduszy wiążą się również określone wady, choć nie wydaje się, aby miały one charakter podważający zasadność tego rozwiązania. Główne z nich dotyczą wyboru instytucji do pełnienia roli funduszu funduszy. Mianowicie:

1. Poważnym wyzwaniem jest konieczność zaprojektowania i przeprowadzenia całego procesu wyboru funduszu funduszy. Niewątpliwie, znaczenie będzie mieć czynnik czasu, bowiem – z uwagi na wagę zagadnienia oraz bardzo istotny zakres finansowy przekazywanych zadań, proces wyboru będzie skomplikowany. Biorąc pod uwagę brak doświadczeń Urzędu

²⁴ Art. 13 ust. 1 i 3 lit. c Rozporządzenia Delegowanego. Łącznie wysokość kosztów zarządzania funduszem funduszy nie może przekraczać 7% całkowitego wkładu z programu przekazanego do funduszu funduszy. Jednocześnie jednak przepisy Rozporządzenia Delegowanego umożliwiają ustanowienie większych odpisów na koszty, jeżeli potrzebę taką uzasadni konkurencyjny przetarg na wybór funduszu funduszy - w sumie oznacza to elastyczność możliwych rozwiązań.

Marszałkowskiego Województwa Dolnośląskiego w przygotowywaniu oraz przeprowadzaniu tego typu skomplikowanych i wymagających przetargów (wybór BGK w ramach Inicjatywy JEREMIE był realizowany w drodze konkursowej) oraz bardzo ograniczone zasoby kadrowe, w razie przyjęcia tego rozwiązania sugerujemy rozważenie wynajęcia specjalistycznej firmy do przygotowania przetargu (na co naturalnie trzeba zarezerwować odpowiednie środki finansowe), a także zastanowienie się nad wzmocnieniem zasobów kadrowych UMWD. Ostatecznie, cała procedura może być też niestety czasochłonna i podatna na opóźnienia, ze względu na procedury odwoławcze.

2. Z kolei wybór EFI / EBI generuje mniej tego rodzaju utrudnień, gdyż jest bezprzetargowy. Na pewno jednak - z uwagi na specyfikę tych instytucji, sposób ich organizacji, środowisko regulacyjne - wymagać będzie szeregu ustaleń, co będzie na pewno procesem długotrwałym. Warto tylko pamiętać o tym że EBI/EFI bardziej nadają się do pełnienia takiej roli w przypadku ograniczonej liczby transakcji o większej wartości, niż znacznej liczby małych wartościowo transakcji.
3. Konieczne będzie sprecyzowanie zadań oraz dokonanie precyzyjnych uzgodnień w sferze współpracy i nadzoru (zakładamy, że proces ten mieć będzie postać negocjacji). Ponadto, w ostatecznym rezultacie - jak już było to zaznaczone - wpływ IZ RPO WD na szczegóły systemu wdrażania będzie zapewne mniejszy niż w przypadku, gdyby funkcja taka powierzona została instytucji krajowej. Ponadto, rozwiązanie takie nie gwarantuje budowy rodzimego potencjału (lub przynajmniej ogranicza możliwości w tym zakresie),
4. Należy również liczyć się z ryzykiem braku zainteresowania ze strony instytucji, które rozważane byłyby jako właściwe (oczekiwane) do sprawowania roli funduszu funduszy. W takiej sytuacji, ostatecznie wystąpić może konieczność wyboru instytucji, które nie będą dysponować oczekiwanym doświadczeniem, czy też nie będą dobrze rozpoznawalne na rynku finansowym.

Jak zaznaczyliśmy wcześniej, nie sądzimy, aby ww. ograniczenia dyskwalifikowały omawiany wariant. W sumie, przewagi związane z zastosowaniem rozwiązania funduszu funduszy dominują nad wadami, tym bardziej, że wykorzystanie innego modelu (wybór pośredników finansowych bezpośrednio przez IZ) również obarczone będzie wadami i określonymi komplikacjami.

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

- możliwość utrzymania pełnej kontroli strategicznej i operacyjnej nad kształtowaniem rozstrzygnięć, co do funkcjonowania pośredników finansowych rozprawiających instrumenty finansowe oraz – przede wszystkim – nad ich wyborem²⁵,

²⁵ Z drugiej strony, odpowiedni (satysfakcjonujący) poziom kontroli może być utrzymany także w modelu z funduszem funduszy).

- rozwiązanie zapewniające stosunkowo wysoką elastyczność w kształtowaniu nowych instrumentów finansowych²⁶,
- model ten umożliwi budowanie, w rezultacie realizacji instrumentów finansowych w województwie dolnośląskim, kompetencji regionalnych w zakresie wdrażania instrumentów oraz współpracy z pośrednikami finansowymi²⁷.

Wymienionym mocnym stronom tej opcji wdrażania towarzyszą również określone ograniczenia. Główne z nich, na które warto zwrócić uwagę, obejmują:

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

Opierając się na opcjach wdrożeniowych zawartych w Rozporządzeniu Ogólnym (art. 38), ww. argumentacja wskazuje na zasadność pierwszego z rozważanych rozwiązań, tj. zastosowania modelu wdrażania instrumentów finansowych w RPO WD z zastosowaniem wariantu funduszu funduszy (art. 38, ust. 4 lit. b).

Układ strukturalny modelu wdrażania instrumentów finansowych

Przedstawione wady i zalety poszczególnych rozwiązań nie dyskwalifikują ostatecznie żadnego z nich. Za zasadne jednak uznajemy skoncentrowanie systemu wdrażania na modelu funduszu funduszy. Rozstrzygnięcia niniejszej analizy przewidują stosowanie instrumentów finansowych w priorytetach inwestycyjnych:

- 3c (PI 1.5 RPO WD) - Rozwój produktów i usług w MŚP.,
- 4a (PI 3.1 RPO WD) Wspieranie wytwarzania i dystrybucji energii pochodzącej ze źródeł odnawialnych
- 4b (PI 3.2 RPO WD) - Efektywność energetyczna i użycie OZE w przedsiębiorstwach,
- 4c (PI 3.3 RPO WD) - Efektywność energetyczna w budynkach publicznych i sektorze mieszkaniowym,

²⁶ Samodzielnie (zależnie od potrzeb). W modelu funduszu funduszy wymagałoby to uzgodnienia z podmiotem zarządzającym funduszem funduszy.

²⁷ W tym kontekście, nie bez znaczenia może być też autorytet Urzędu Marszałkowskiego, jako ciała decyzyjnego, posiadającego bardzo dobre rozpoznanie specyfiki regionalnej oraz doświadczenie we wdrażaniu instrumentów wsparcia publicznego w regionie (to z kolei może być istotne dla pośredników spoza województwa).

- 8iii (PI 8.2 RPO WD) - Samozatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy.

Propozycja realizacji instrumentów finansowych w ww. priorytetach wymaga stosowania różnych podejść wdrożeniowych - z uwagi na różną specyfikę poszczególnych instrumentów i pól ich oddziaływania. W związku z powyższym zasadne jest rozważenie wykorzystania 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 pobudzeniu przedsiębiorczości (wspieranie rozpoczynania działalności gospodarczej)²⁸.

W tym przypadku alokacja na instrumenty finansowe (zgodnie z propozycjami wynikającymi z niniejszej analizy ex-ante) wyniesie ponad 341 mln zł (instrumenty finansowe w ramach PI 3c = 302 mln zł i w ramach PI 8iii = 39,05 mln zł) - tej wielkości skala alokacji uprawdopodobnia zainteresowanie prowadzeniem funduszu funduszy przez renomowane instytucje.

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.

Wskazana wielkość alokacji również uzasadnia realność oczekiwania zainteresowania dystrybucją tych instrumentów finansowych. Choć wielkość alokacji jest tu nieco mniejsza niż w przypadku pierwszego funduszu funduszy, to jednak mamy tu do czynienia z instrumentami specjalistycznymi, ponadto w dużej mierze mającymi na celu generowanie efektu zachęty.

Przedstawiony powyżej układ (dwa fundusze) uzasadnia specyfika (cele) stosowania instrumentów finansowych w poszczególnych, odmiennych) priorytetach, pociągająca za sobą różną postać produktów finansowych, jak i również konieczność poszukiwania określonej specjalizacji i doświadczeń w danym obszarze tematycznym. Ustanowienie odpowiednich podmiotów, jako zarządzających ww. funduszami, wynikać będzie z przeprowadzonej procedury wyboru.

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

²⁸ Instrument ten, jako specyficzny (wobec instrumentów finansowych przeznaczonych dla sektora MŚP) mógłby być również wdrażany bezpośrednio przez IZ RPO WD - w trybie bezpośredniego wyboru pośredników finansowych (jednego lub kilku).

Układ rodzajowy instrumentów finansowych

Natomiast, biorąc pod uwagę konfigurację poszczególnych instrumentów finansowych, za zasadne uznajemy wykorzystanie instrumentów *off-the-shelf* - w tej grupie szczególnie instrumentu *renovation loan* - w zakresie finansowania inwestycji, dotyczących wspierania efektywności energetycznej w budynkach (jest to instrument dedykowany tego rodzaju inwestycjom).

Podobnie, jeśli chodzi o instrumenty wspierania MŚP (*risk sharing loan*), jednak pod warunkiem wzmocnienia zdolności finansowej pośredników przy wykorzystaniu środków wsparcia z perspektywy 2007-2013.

Przetargi a konkursy

Odrębną, wspomnianą już wcześniej kwestią jest to, czy wybór pośredników finansowych, a także podmiotów pełniących funkcję funduszu funduszy byłby dokonywany w drodze konkursowej, czy też w ramach przetargu na zasadach prawa zamówień publicznych. Decyzja ta powinna być oparta na interpretacji obowiązujących przepisów prawa, w szczególności prawa krajowego²⁹, w oparciu o odpowiednie wytyczne i wskazania Ministerstwa Infrastruktury i Rozwoju oraz Urzędu Zamówień Publicznych.

Generalnie procedura konkursowa jest znacznie mniej sformalizowana i prostsza do przeprowadzenia, zatem gdyby była ona formalnie dopuszczalna (przede wszystkim do wyboru pośredników finansowych, wybór funduszu funduszy, z wyjątkiem sytuacji gdy będzie dopuszczalny wybór bez zastosowania trybu konkurencyjnego, powinien być raczej realizowany w drodze przetargowej). Jedyną, bardzo niestety istotną, wadą procedury konkursowej jest to, że w naszym rozumieniu jej zastosowanie nie pozwala na ewentualne podwyższenie poziomu opłat za zarządzanie i limitów kosztów zarządzania, zgodnie z art. 13 ust. 6 Rozporządzenia Delegowanego taka możliwość istnieje wyłącznie w przypadku przeprowadzenia przetargu.

Z kolei w przypadku wyboru w drodze przetargowej znacznie trudniejsze, niż w przypadku konkursu, wydaje się dokonywanie zmian w treści umowy pomiędzy Zamawiającym, a pośrednikiem finansowym lub funduszem funduszy, co może być ryzykowne dla obu stron w przypadku istotnych zmian na rynku finansowym, pojawienia się nowych programów pomocowych finansowanych ze środków krajowych lub europejskich, konkurencyjnych wobec danego instrumentu finansowego etc. Warto jednak pamiętać o tym, że art. 144 ust. 1 prawa zamówień publicznych dopuszcza możliwości zmiany umowy, jeżeli „zamawiający przewidział możliwość dokonania takiej zmiany w ogłoszeniu o zamówieniu lub w specyfikacji istotnych warunków zamówienia oraz określił warunki takiej zmiany”. Stąd też przy odpowiednio przemyślanych postanowieniach SIWZ tego typu wada znacznie traci na znaczeniu.

Innym poważnym ograniczeniem pozostaje natomiast fakt, że polskie prawo zamówień publicznych w zasadzie nie dopuszcza prowadzenia postępowań o zamówienia publiczne, w wyniku których

²⁹ Przepisy europejskie w tej sferze wskazują tylko ogólnie na konieczność stosowania konkurencyjnych i przejrzystych procedur: „Pośrednicy finansowi są wybierani na podstawie otwartych, przejrzystych, proporcjonalnych i niedyskryminujących procedur, niedopuszczających do konfliktów interesów” (art. 38 ust. 5 Rozporządzenia Ogólnego); „Wybór powinien być przejrzysty i obiektywnie uzasadniony i nie może prowadzić do powstania konfliktu interesów” (art. 7 ust.2 Rozporządzenia Delegowanego).

zwycięzcą przetargu jest więcej niż jeden podmiot. Kwestia ta nie ma większego znaczenia w przypadku wyboru funduszu funduszy, może natomiast być bardzo istotna dla wyboru pośredników finansowych, których w ramach większości priorytetów inwestycyjnych może być więcej, niż jeden. W takiej sytuacji rozwiązaniem może być tylko (w razie zastosowania wyboru na zasadach pzp):

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

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

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

6 Rozwiązania służące motywowaniu instytucji finansowych do pełnienia roli pośredników finansowych oraz w zakresie pozyskania dodatkowych środków

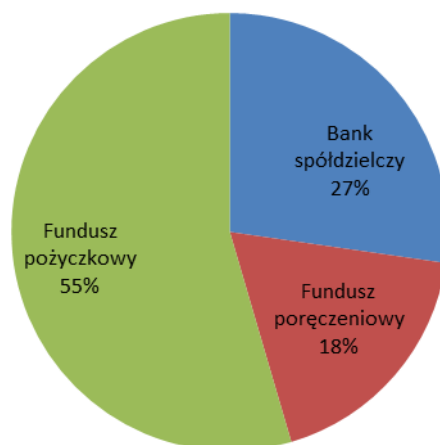
6.1 Wyniki badania CAWI

Elementem realizowanego badania była internetowa ankieta (CAWI - wspomagany komputerowo wywiad realizowany przy pomocy strony internetowej), przeprowadzona z przedstawicielami pośredników finansowych z terenu Dolnego Śląska:

- funduszy pożyczkowych (instytucje udzielające pożyczek),
- funduszy poręczeniowych,
- banków spółdzielczych.

Ankiety wypełniły 22 instytucje (12 spośród 13 aktywnych funduszy pożyczkowych, 4 spośród 5 funduszy poręczeniowych i 6 spośród 26 banków spółdzielczych), a więc stopień zwrotu ankiet okazał się bardzo wysoki (wyniósł aż 73%).

Wykres 1. Struktura uczestników badania CAWI



Źródło: CAWI (n=22)

Obszary finansowania

Jak wykazało badanie, ankietowane instytucje są bardzo zainteresowane pełnieniem roli pośrednika finansowego, udzielającego finansowania zwrotnego ze środków RPO WD 2014-2020 w postaci pożyczek/kredytów lub poręczeń.

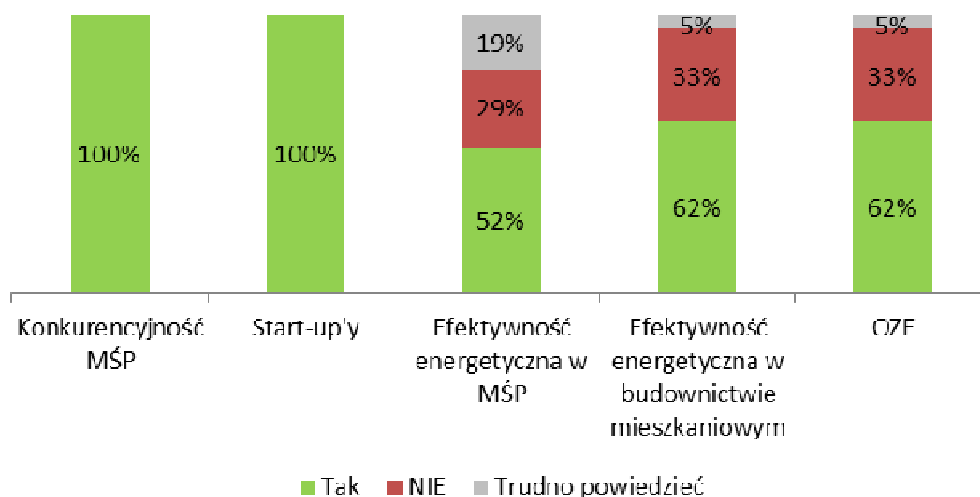
Tabela 3. Obszary zainteresowania udzielaniem finansowanie zwrotnego ze środków RPO WD (liczba wskazań).

Obszar finansowania	Zdecydowanie tak	Raczej tak	Raczej nie	Zdecydowanie nie	Trudno powiedzieć
Zwiększenie konkurencyjności MŚP	18	3	0	0	0
Zwiększenie efektywności energetycznej w MŚP	4	7	5	1	4
Zwiększenie efektywności energetycznej w budownictwie mieszkaniowym	4	9	6	1	1
Rozwój odnawialnych źródeł energii	7	6	6	1	1
Rozpoczynanie działalności gospodarczej	17	4	0	0	0

Źródło: CAWI (n=21)

Największe zainteresowanie dotyczy wspierania przedsiębiorstw sektora MŚP, zarówno w sferze rozwoju konkurencyjności, jak i skierowanych do podmiotów znajdujących się w początkowym okresie funkcjonowania – tzw. start-up'ów. Ponad połowa pośredników rozważa także finansowanie projektów dotyczących zwiększenia efektywności energetycznej (realizowanych przez MŚP oraz w sferze budownictwa mieszkaniowego – przez spółdzielnie, wspólnoty i TBS), a także rozwoju odnawialnych źródeł energii (OZE).

Wykres 2. Obszary zainteresowania udzielaniem finansowanie zwrotnego ze środków RPO WD (odsetki)



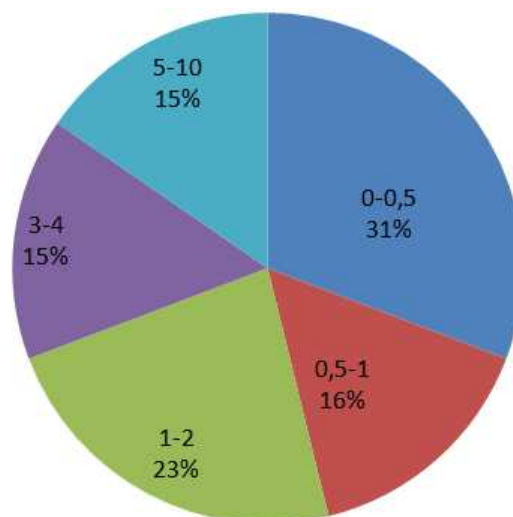
Źródło: CAWI (n=21)

Potencjał pośredników finansowych

Pośrednicy finansowi mają zróżnicowany, ale generalnie dość ograniczony potencjał do przyjmowania i rozpatrywania wniosków od swoich klientów. Przy obecnym poziomie zatrudnienia i wyposażenia (sprzęt, warunki lokalowe) w przeciągu miesiąca fundusze poręczeniowe są w stanie rozpatrzyć co najwyżej kilka (maksymalnie 10) wniosków (każdy z funduszy), a tylko jedna jednostka deklaruje potencjał do obsłużenia ponad 20 klientów. Instytucje udzielające pożyczek lub kredytów mają potencjał wyraźnie większy, gdyż do 10 wniosków miesięcznie może przyjmować blisko połowa instytucji, co piąta – między 10 a 30, zaś pozostałe (1/3) – nawet ponad 50 aplikacji o udzielenie finansowania.

Badane podmioty udzielające pożyczek lub poręczeń w większości dysponują niezbyt znacznymi środkami, które są gotowe wnieść do projektu, gdyby ewentualny konkurs na pełnienie roli pośrednika finansowego został ogłoszony jeszcze w 2015 r. (chodzi o udział własny pochodzący z własnych wolnych środków, nie mający swego źródła w środkach europejskich z okresu 2007-2013). Blisko połowa instytucji jest w stanie zapewnić wkład w wysokości poniżej 1 miliona złotych, natomiast niemal $\frac{1}{3}$ – w przedziale od 3 do 10 mln zł. Co czwarty potencjalny pośrednik jest w stanie przeznaczyć na ten cel środki w kwocie od 1 do 2 milionów złotych.

Wykres 3. Możliwy do zapewnienia udział własny w projektach polegających na pełnieniu roli pośrednika finansowego udzielającego pożyczek/kredytów (struktura procentowa odpowiedzi na pytanie o przedziały wartości udziału własnego wyrażonego w milionach złotych)



Źródło: CAWI (n=13)

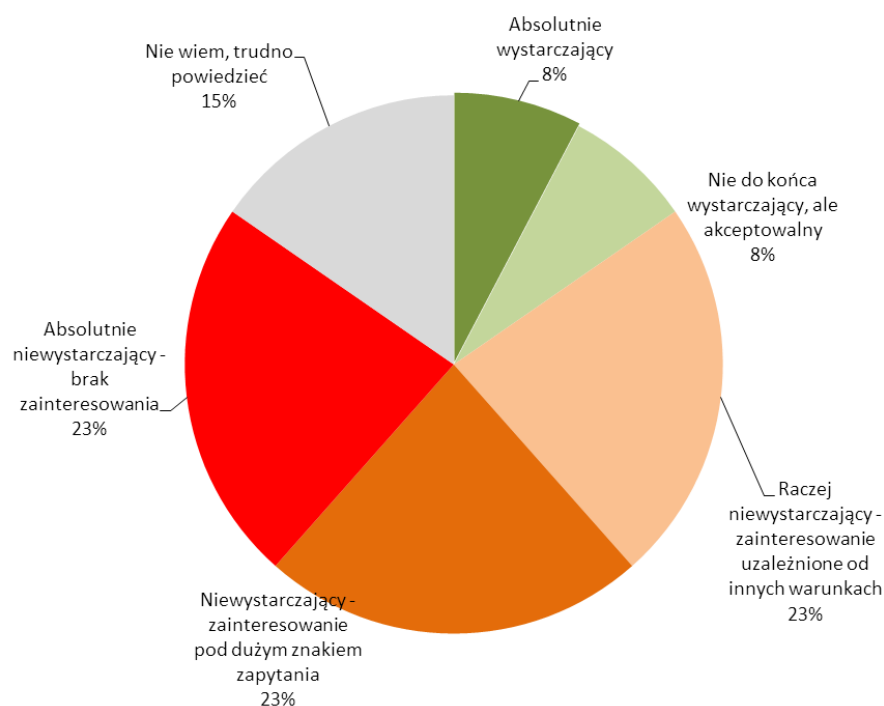
Koszty zarządzania

W przypadku instrumentów poręczeniowych limity kosztów zarządzania (opłat za zarządzanie) przewidziane w Rozporządzeniu Delegowanym wynoszą rocznie 0,5% od wkładu środków europejskich na udzielanie poręczeń oraz 1,5% rocznie od wartości środków europejskich, służących zabezpieczeniu aktywnego portfela poręczeń. Taki poziom finansowania kosztów zarządzania badani najczęściej uznali za raczej niewystarczający i powodujący, że udzielanie poręczeń ze środków RPO WD będzie możliwe tylko przy określonych założeniach (np. przy znacznym odciążeniu pośredników finansowych od obowiązków formalnych). Za satysfakcjonujące zostałyby uznane limity kosztów zarządzania w wysokości 1-2% (rocznie) od wkładu środków europejskich oraz 2-3% rocznie wartości środków europejskich, służących zabezpieczeniu udzielonych poręczeń.

Analogicznie zapytani przedstawiciele banków i funduszy pożyczkowych, również mieli zastrzeżenia do limitów kosztów zarządzania (opłat za zarządzanie) przewidzianych w Rozporządzeniu Delegowanym, wynoszących rocznie 0,5% od wkładu faktycznie przekazanych środków europejskich na udzielanie pożyczek oraz 1% rocznie (a dla mikropożyczek, czyli pożyczek do równowartości 25 tysięcy euro - 1,5% rocznie) od aktualnej wartości aktywnego portfela pożyczek udzielonych ze środków europejskich. Tylko co szósty podmiot takie stawki uznał za akceptowalne, natomiast aż 70% uważa je za zbyt niskie i skutkujące prawdopodobnym brakiem zainteresowania wdrażaniem

instrumentów finansowych ze środków RPO WD 2014-2020 (co czwarta jednostka wręcz deklaruje bezwzględny brak zainteresowania w sytuacji stosowania takich stawek).

Wykres 4. Ocena przez instytucje pożyczkowe/kredytowe limitów kosztów zarządzania (opłat za zarządzanie) przewidzianych w Rozporządzeniu Delegowanym, wynoszących rocznie 0,5% od wkładu faktycznie przekazanych środków europejskich na udzielanie pożyczek oraz 1% rocznie (a dla mikropożyczek, czyli pożyczek do równowartości 25 tysięcy euro - 1,5% rocznie) od aktualnej wartości aktywnego portfela pożyczek udzielonych ze środków europejskich



Źródło: CAWI (n=13)

Za akceptowalne są uznawane stawki w wysokości około 2-3%, przy czym większość podmiotów nie jest skłonna zaakceptować niższych stawek, nawet gdyby ich wkład do tworzonego funduszu pożyczkowego był oprocentowany wyżej od wkładu RPO WD.

Wynagrodzenie za zarządzanie niższe niż w Rozporządzeniu Delegowanym jest na ogół (dla większości banków i funduszy pożyczkowych) trudne do zaakceptowania również w przypadku, gdyby wkład (udział własny) pośredników finansowych do projektu był oprocentowany wyżej od wkładu RPO (tj. oprocentowanie dla pożyczkobiorcy byłoby złożeniem rynkowego oprocentowania wkładu banku/funduszu pożyczkowego i preferencyjnego oprocentowania wkładu RPO).

Forma wdrażania instrumentów finansowych

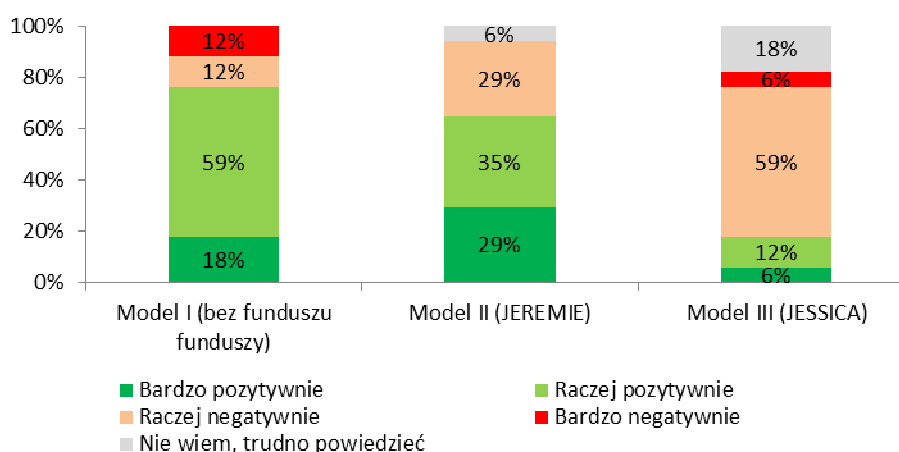
Badanych zapytano o ocenę 3 najbardziej prawdopodobnych form wdrażania na Dolnym Śląsku instrumentów finansowych, zbliżonych do rozwiązań stosowanych w okresie 2007-2013:

- Model I - przeprowadzanie konkursów i nadzór nad projektami pośredników finansowych przez Instytucję Zarządzającą RPO WD (rozwiązanie zbliżone do wdrażania instrumentów inżynierii finansowej bez zastosowania mechanizmu funduszu powierniczego).

- Model II - powierzenie ww. funkcji wyspecjalizowanej instytucji, tzw. funduszowi funduszy (rozwiązanie zbliżone do wdrażania instrumentów inżynierii finansowej z zastosowaniem mechanizmu funduszu powierniczego jak w Inicjatywie JEREMIE).
- Model III - powierzenie ww. funkcji funduszu funduszy Europejskiemu Funduszowi Inwestycyjnemu lub Europejskiemu Bankowi Inwestycyjnemu (jak w Inicjatywie JESSICA).

Zdecydowana większość badanych instytucji pozytywnie ocenia zarówno model podobny do tego stosowanego aktualnie w województwie dolnośląskim (Inicjatywa JEREMIE), jak i model stosowany w większości regionów Polski - bez zastosowania mechanizmu funduszu powierniczego. Ewentualne powierzenie wdrażania (funkcji funduszu funduszy) Europejskiemu Funduszowi Inwestycyjnemu lub Europejskiemu Bankowi Inwestycyjnemu (jak obecnie w Inicjatywie JESSICA) jest odbierane jako raczej niezbyt korzystne rozwiązanie, zapewne wskutek braku doświadczeń z tego typu rozwiązaniem.

Wykres 5. Ocena możliwych modeli wdrażania instrumentów finansowych w RPO WD 2014-2020



Źródło: CAWI (n=17)

Limity szkodowości

W ramach Inicjatywy JEREMIE pewne kontrowersje budziły tzw. limity szkodowości, czyli dopuszczalny udział w ramach realizowanego projektu niespłaconych pożyczek lub wypłaconych poręczeń. Dlatego w badaniu poproszono o wskazanie optymalnych limitów szkodowości w ramach RPO WD 2014-2020, w 3 grupach:

- dla finansowania udzielanego mikroprzedsiębiorcom,
- dla finansowania udzielanego małym przedsiębiorcom,
- dla finansowania udzielanego osobom rozpoczynającym działalność gospodarczą.

W przypadku firm mikro i małych wysokość pożądaných limitów szkodowości określano na bardzo podobnym poziomie, to jest około 18%, przy czym poszczególni badani wskazywali wartości w bardzo szerokim zakresie, to jest od 5% do 50%. Aż w połowie przypadków wskazywano jednak limit szkodowości dla finansowania firm mikro w przedziale od 15% do 25%, zaś dla firm małych – od 10% do 20%.

Znacznie wyższe limity szkodowości powinny, zdaniem badanych, obowiązywać w przypadku finansowania start-up'ów. Średnia z propozycji badanych to 32%, przy czym najczęściej wskazywano propozycje w przedziale od 20% do 35%.

6.2 Proponowane rozwiązania

Bardzo ważnym elementem wdrażania instrumentów finansowych będzie odpowiedni potencjał pośredników finansowych, zainteresowanych instrumentami finansowymi w danej sferze w ramach RPO WD 2014-2020. Naturalnie, na obecnym etapie trudno jest ocenić potencjalne zainteresowanie pośredników, warto jednak podejmować działania zmierzające do maksymalizacji zainteresowania ogłaszanymi konkursami/przetargami. Jednym z takich działań może być przyciąganie pośredników komercyjnych, w tym przede wszystkim banków, choć trzeba jasno stwierdzić, że szanse na większe zainteresowanie sektora bankowego są dość ograniczone. W tym celu można organizować konkursy na pełnienie roli pośrednika finansowego wspólnie kilku wybranych priorytetów inwestycyjnych, dzięki czemu łączna kwota mających zostać udzielonych pożyczek/kredytów będzie wyższa. Tego typu rozwiązanie zwiększa niestety ryzyko, w sytuacji, gdy dany pośrednik finansowy okaże się nieefektywny. Innym działaniem może być prowadzenie rozmów z najmocniejszymi bankami spółdzielczymi w regionie i namawianie ich do brania udziału w konkursach na pośredników finansowych.

Niestety, doświadczenia, jeżeli chodzi o udział zarówno banków komercyjnych, jak spółdzielczych we wdrażaniu instrumentów finansowych ze środków regionalnych programów operacyjnych, nie są zbyt korzystne (wyjątkiem jest Inicjatywa JESSICA, w ramach której udało się w niektórych regionach przyciągnąć banki komercyjne, takie jak BOŚ i BZ WBK, jednak jej zasadniczą zaletą z punktu widzenia sektora bankowego była znaczna średnia wysokość pojedynczych transakcji kredytowych oraz możliwość zapewniania przez nie komercyjnego finansowania uzupełniającego).

Z punktu widzenia banków sieciowych wdrażanie instrumentów finansowych na poziomie regionalnym, szczególnie w sytuacji niezbyt wysokiej średniej wartości kredytu (a więc relatywnie dużych kosztów jednostkowych) i przy ograniczonych alokacjach jest zdecydowanie nieoptymalne, wymaga bowiem zmian w systemie informatycznym, przeszkolenia personelu, a także wprowadzania produktów kredytowych przeznaczonych dla firm tylko z jednego regionu, do czego banki sieciowe nie są przyzwyczajone.

Z kolei doświadczenia z bankami spółdzielczymi, oprócz wybranych, niestety dość nielicznych, korzystnych przykładów też nie są najlepsze, gdyż w wielu przypadkach ten sektor dysponuje ograniczonymi kapitałami, jest dość zachowawczy (co zresztą z punktu widzenia udziałowców i depozytariuszy jest z całą pewnością zaletą), w wielu przypadkach banki spółdzielcze koncentrują się też na sektorze rolnym, klientach indywidualnych i samorządach, podczas gdy oferta dla przedsiębiorców jest dość ograniczona.

Jedyną realną możliwością przyciągnięcia większej liczby banków do wdrażania instrumentów finansowych wydaje nam się opisany dalej mechanizm nieproporcjonalnego podziału wynagrodzenia kapitału, który – szczególnie przy zaangażowaniu przez banki znacznych środków własnych – może być dla nich bardzo atrakcyjny. Niestety, w przypadku instrumentów dłużnych, paleta środków

(odmiennie niż ma to miejsce w przypadku instrumentów kapitałowych) jest stosunkowo ograniczona.

Teoretycznie możliwe jest też zastosowanie przewidzianego w rozporządzeniu o wyłączeniach grupowych (GBER) mechanizmu nieproporcjonalnego podziału strat, w ramach którego ponoszone straty (niespłacane i nieodzyskiwane pożyczki) są w ramach określonych limitów ponoszone z części wkładu RPO, a dopiero po przekroczeniu tego limitu dzielone na zasadzie *pari passu*. Tego typu mechanizm należałoby jednak stosować w przypadku instrumentów finansowych skierowanych do najbardziej ryzykownych grup; ze względu na dość ograniczone doświadczenia w jego stosowaniu w Polsce w przypadku instrumentów dłużnych, należałoby także w pierwszej kolejności przeprowadzić odpowiedni pilotaż.

Dość poważne obawy budzą także określone w Rozporządzeniu Delegowanym limity kosztów zarządzania/opłat za zarządzanie dla pośredników finansowych. Nie znając ostatecznej zapadalności konkretnych produktów finansowych, ani szybkości budowy portfela pożyczkowego/kredytowego bardzo trudno jest dokonać analizy opłacalności wdrażania poszczególnych instrumentów finansowych. Generalnie można jednak przyjąć, że bardzo znacznie spadnie opłacalność wdrażania instrumentów dłużnych (pożyczek / kredytów, szczególnie zaś mikropożyczek). Wstępne szacunki wskazują, że realne pokrywane poziomy kosztów zarządzania mogą być 2-3 krotnie niższe, niż miało to miejsce w okresie 2007-2013 (i to bez uwzględnienia mechanizmu zachęt!), co może bardzo ograniczyć zainteresowanie pośredników finansowych.

Nieco korzystniej wygląda sytuacja w przypadku instrumentów poręczeniowych, choć w tym przypadku warto pamiętać o tym, że bazą do wyliczenia poziomu kosztów zarządzania będzie wkład do programu, który w tym przypadku będzie znacząco niższy, niż w okresie 2007-2013, ze względu na to, że jest on ustalany w oparciu o szacowany poziom ryzyka wypłaty przekazanych środków.

Z powyższych powodów, szczególnie w przypadku instrumentów dłużnych, **zdecydowanie zalecamy** korzystanie z możliwości, jakie daje art. 13 ust. 6 Rozporządzenia Delegowanego, czyli wybór pośredników finansowych w drodze przetargowej na zasadach prawa zamówień publicznych, w sposób pozwalający na podniesienie maksymalnej wysokości kosztów zarządzania. Niestety, bardzo poważnym ograniczeniem jest fakt, że polskie prawo zamówień publicznych nie pozwala na wybór więcej niż jednej zwycięskiej oferty, co bardzo utrudnia wybór kilku pośredników finansowych. O możliwych rozwiązaniach tego problemu pisaliśmy już wcześniej.

W takiej sytuacji kryteria oceny ofert powinny być co najmniej takie, jak poniżej wskazane (wymogi dotyczące kryteriów wyboru pośrednika finansowego zawarte są w art. 7 pkt. 2 lit. a)-f) Rozporządzenia Delegowanego). Nie jest przy tym do końca jasne, na ile sposób rozliczania kosztów zarządzania powinien być tożsamy do tych zaproponowanych w Rozporządzeniu Delegowanym (stała stawka roczna + dodatkowa stawka, zależna od szybkości budowy portfela), czy też może być odmienny. Postanowienia pkt 2 lit b) wydają się wskazywać, że może on być odmienny.

Zgodnie z powyższym aktem prawnym kryteria merytoryczne oceny wniosków pośredników finansowych powinny obejmować co najmniej ocenę w następujących sferach:

- solidność i wiarygodność metodyki³⁰ stosowanej w celu identyfikacji i oceny pośredników finansowych lub odbiorców ostatecznych, o ile ma to zastosowanie (lit. a). W tym przypadku kryterium wyboru powinno, jak się wydaje, dotyczyć jakości ogólnego opisu grupy potencjalnych odbiorców ostatecznych w regionie i szczegółowego opisu sposobu dotarcia do potencjalnych odbiorców ostatecznych danego instrumentu.
- poziom kosztów zarządzania i opłat za wdrażanie instrumentu finansowego oraz metodyka zaproponowana do ich obliczenia (lit. b). Kryterium to ma oczywiście kluczowe znaczenie, jest to kryterium ceny, rozumianej jako limit kosztów zarządzania/opłat za zarządzanie. W tym przypadku najtrudniejszą kwestią będzie dopuszczenie lub nie do podawania ceny w różnej formule (na co wydaje się wskazywać brzmienie tego przepisu). Naszym zdaniem z takiego rozwiązania należy bezwzględnie zrezygnować, gdyż powodować ono będzie poważne trudności wdrożeniowe (różne metody rozliczania kosztów zarządzania), ponadto w takiej sytuacji poszczególne oferty składane przez pośredników finansowych przestają być w ogóle porównywalne. Dlatego też sugerujemy, aby instytucja ogłaszająca przetarg, czyli Instytucja Zarządzająca lub fundusz funduszy, wskazały sposób wyliczania kosztów i opłat za zarządzanie. Do rozważenia jest też podanie ich maksymalnych wielkości (naturalnie wyższych, niż sugerowane w Rozporządzeniu Delegowanym).
- zasady i warunki stosowane odnośnie do wsparcia na rzecz ostatecznych odbiorców, w tym polityka cenowa (lit. c). To kryterium jest dość trudne w operacjonalizacji, w sytuacji w której poziom oprocentowania może być z góry określony. Z kolei w sytuacji, gdy jego określenie zostanie pozostawione pośrednikowi finansowemu, nie bardzo wiadomo, czy korzystniej należy oceniać wyższe, czy też niższe proponowane oprocentowanie. Zdaniem autorów niniejszej oceny, korzystniej należałoby oceniać wyższe oprocentowanie, przy którym wnioskodawca zakłada udzielenie finansowania o określonej wartości. Oceniać w ramach tego kryterium można byłoby natomiast zestandaryzowany (w celu zapewnienia porównywalności) zestaw ewentualnych dodatkowych opłat (prowizje, opłaty za zmiany w umowie lub zabezpieczeniach), o ile będą one stosowane w powiązaniu z wkładem własnym.
- zdolność pozyskania środków na inwestycje na rzecz odbiorców ostatecznych, obok wkładów z programu (lit. d). W tym przypadku chodzi oczywiście o wniesienie przez pośrednika większego, niż zakładany minimalny, wkładu własnego. Tego typu rozwiązanie ma pewien sens, tylko w sytuacji, gdy zostaje zastosowany, opisany dalej, mechanizm prowadzący do zastosowania rynkowego oprocentowania udzielanego finansowania. To kryterium silnie premiuje też pośredników bankowych, dysponujących znaczącymi środkami finansowymi.
- zdolność wykazania dodatkowej działalności w porównaniu z obecną działalnością (lit. e), To kryterium, choć głęboko zasadne, gdyż dotyczy dodatkowości wsparcia (czyli zwiększenia aktywności danego pośrednika w postaci liczby transakcji lub wartości udzielanego finansowania, w stosunku do okresu przed realizacją projektu), może być dość trudne do spełnienia, ze względu na dość wysokie poziomy aktywności, związane z realizacją projektów w ramach Inicjatywy JEREMIE, szczególnie zaś pośredników oferujących pożyczki.

³⁰ Cytujemy oficjalne tłumaczenie, niestety niekiedy jest ono dość dalekie od ideatu.

- w przypadkach, gdy podmiot wdrażający instrument finansowy przeznacza swoje własne środki finansowe na instrument finansowy lub dzieli się ryzykiem, proponowane środki w celu zapewnienia zgodności interesów oraz zmniejszenia możliwego konfliktu interesu (lit. e). To kryterium jest bardzo trudne w operacjonalizacji. Jak rozumiemy, chodzić może o udzielanie finansowania klientom (naturalnie posiadającym zdolność kredytową) najbardziej potrzebującym finansowania, a nie tylko klientom najbezpieczniejszym. Chodzi też być może o ograniczenie sytuacji (występującej jednak przede wszystkim w przypadku instytucji będących bankami) tzw. *cross-sellingu*, czyli dokładania do produktu pożyczkowego /kredytowego dodatkowych usług, a także o pobieranie dodatkowych opłat, naturalnie w powiązaniu z wkładem własnym pośrednika finansowego.

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

- angażowania większych kwot ze środków własnych do instrumentu, w wypadku instrumentów o oprocentowaniu preferencyjnym,
- budowaniu atrakcyjności instrumentów na innych niż oprocentowanie parametrach, w wypadku instrumentów skierowanych do podmiotów w luce i funkcjonujących na zasadach rynkowych.

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

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

gdzie:

r_k - to oprocentowanie dla odbiorcy końcowego,

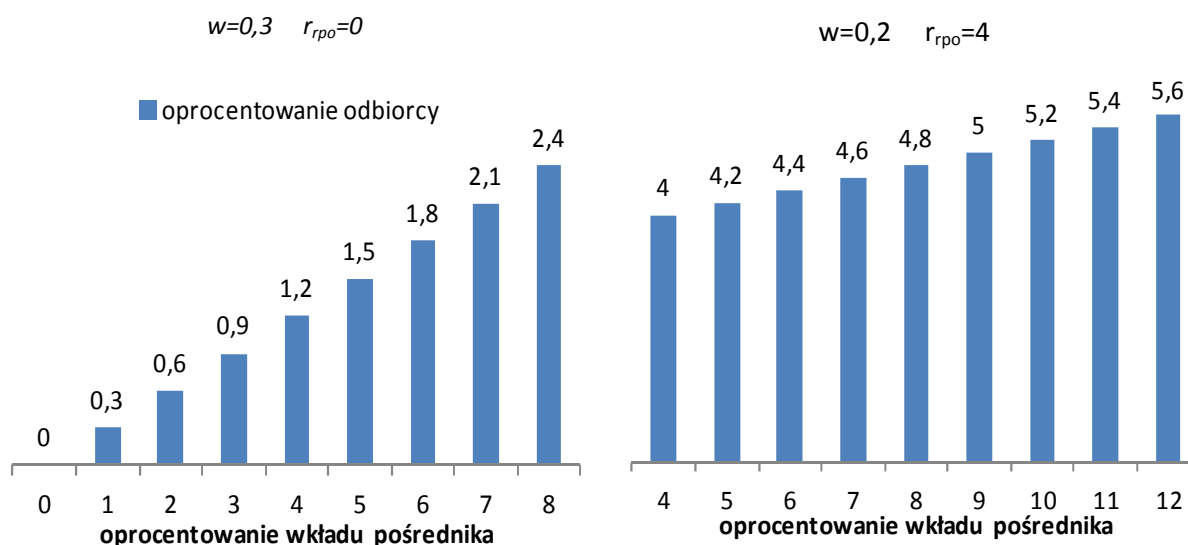
r_{rpo} - to oprocentowanie środków RPO,

r_{pf} - to oprocentowanie środków pośrednika finansowego,

w - to udział środków pośrednika w środkach kierowanych do odbiorcy.

Poniżej prezentujemy modelowe rozwiązanie dla pożyczek w kwotach 0,5-2 mln zł (wykres lewy) i 100-500 tys. zł (wykres prawy). W przypadku pożyczek na wyższe kwoty zakładamy niższe ryzyko (wkład RPO bez oprocentowania) i chęć tworzenia efektu zachęty – celem rozwiązania jest zachęcenie pośredników do wnoszenia wysokiego (30 proc.) wkładu własnego. W przypadku pożyczek w kwotach 100 tys. -500 tys. zakładamy wyższe ryzyko (oprocentowanie wkładu RPO na 4 proc.), przy jednoczesnym tworzeniu rozwiązania, umożliwiającego pośrednikowi uzyskiwanie oprocentowania rynkowo odpowiadającego najwyższemu profilom ryzyka, przy zachowaniu oprocentowania dla odbiorcy końcowego na znacznie niższym poziomie. Rozwiązanie to, umożliwiając ponadprzeciętny zwrot z kapitału, powinno zachęcić pośredników do aktywnego poszukiwania odbiorców produktów o oprocentowaniu zbliżonym i wyższym w porównaniu do standardowego oprocentowania korporacyjnego.

Wykres 6. Oprocentowanie wkładu pośrednika i pożyczki dla odbiorcy w różnych wariantach³¹



Źródło: Opracowanie własne.

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

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

7 Wpływ wdrażania instrumentów finansowych na założone cele Programu i wskaźniki w ramach RPO WD 2014-2020 oraz poszczególnych priorytetów inwestycyjnych

³¹ Przedstawione na wykresie prawym wielkości oprocentowania kapitału pośrednika powyżej 10% mają wyłącznie charakter ogólnopoglądowy - obecnie maksymalna wielkość oprocentowania finansowania dłużnego stanowi czterokrotność stopy lombardowej NBP (tj. $4 \times 2,5\% = 10\%$).

Poniższe tabele zawierają próbę przybliżenia wkładu instrumentów finansowych wskazanych w niniejszym opracowaniu w realizację celów określonych w RPO WD 2014-2020 na poziomie poszczególnych priorytetów inwestycyjnych.

- W polu "wskaźnik rezultatu" przedstawiliśmy oszacowanie tego, w jakim stopniu instrumenty finansowe odpowiadać będą za zakładaną w RPO WD 2014-2020 zmianę społeczno-gospodarczą, wyrażoną oczekiwanym do 2023 r. wzrostem/spadkiem odpowiedniego wskaźnika rezultatu. Wyniki tych obliczeń (tam gdzie pozwalają na to dostępne dane) prezentujemy w procentach: jeśli wkład instrumentu oszacowany został na przykład na 20%, oznacza to, że finansowanym przy ich pomocy projektom przypisać można 1/5 oczekiwanej w RPO WD 2014-2020 zmiany miernika, a pozostałe 4/5 wynikać będzie musiała z innych czynników (w tym interwencji finansowanej w sposób dotacyjny).
- W polu "wskaźniki produktu" odnieśliśmy się do wszystkich mierników wskazanych w RPO WD 2014-2020 w priorytetach inwestycyjnych, w których zaproponowaliśmy wprowadzenie instrumentów finansowych. W każdym przypadku ich wkład określiliśmy w wartościach bezwzględnych (tj. w jednostce odpowiadającej miernikowi z programu) oraz procentowych. Wartość przekraczająca 100% oznacza, że według naszych oszacowań, instrumenty finansowe przełożą się na efekty rzeczowe większe niż efekty interwencji na poziomie całego PI założone w programie. Określenie wkładu w realizację niektórych wskaźników nie jest na obecnym etapie możliwe, ponieważ konstrukcja instrumentów *a priori* nie zawiera żadnych założeń w tym zakresie i/lub brakuje danych historycznych pozwalających na takie oszacowania. Proponujemy, żeby rolę instrumentów finansowych w realizacji tych mierników uwzględnić w planie ewaluacji RPO WD 2014-2020.

Tabela 3. Wkład instrumentów finansowych we wskaźniki RPO WD 2014-2020 w ramach działań, w których proponowane jest zastosowanie instrumentów finansowych

Priorytet inwestycyjny	1.5 (3c)	
proponowany instrument/instrumenty	<ul style="list-style-type: none"> • poręczenia • mikropożyczki • pożyczki 	
cel strategiczny	Projekty wsparte w ramach proponowanych instrumentów finansowych będą miały pozytywny wpływ na realizację celu strategicznego <i>wzrost konkurencyjności i rozwój gospodarki regionu w oparciu o badania i rozwój, innowacje oraz nowe rozwiązania dla przedsiębiorstw</i> , szczególnie w zakresie wprowadzania innowacji oraz nowych rozwiązań w firmach otrzymujących wsparcie.	
wskaźnik rezultatu	cel szczegółowy	Zwiększone zastosowanie innowacji w przedsiębiorstwach sektora MŚP
	wskaźnik rezultatu	Udział przedsiębiorstw innowacyjnych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw przemysłowych (%; dane GUS)
	oczekiwana zmiana wartości wskaźnika m.in. w wyniku realizacji RPO WD	Wzrost średniego udziału przedsiębiorstw innowacyjnych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw przemysłowych poziomu 20,7% w 2012 r. do 23,5% w 2023 r. (zmiana o 2,8 punktu procentowego).

wkład instrumentów finansowych w RPO WD

- W woj. dolnośląskim w latach 2009-2013 przedsiębiorstwa przemysłowe stanowiły przeciętnie ok. 9,5% przedsiębiorstw niefinansowych prowadzących działalność gospodarczą. W 2013 r. było to 13 222 podmiotów. Przyjmując liniowy wzrost wskaźnika, do 2023 r. prognozujemy, że w woj. dolnośląskim funkcjonować będą 13 863 podmioty tego typu.
- Zakładany w RPO WD wzrost wskaźnika rezultatu *Udział przedsiębiorstw innowacyjnych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw przemysłowych* oznacza, że liczba przedsiębiorstw innowacyjnych powinna w 2023 r. wynosić 3 258 podmiotów (wobec 2742 w 2012 r. – wzrost o 516 jednostek).
- W ramach wszystkich instrumentów finansowych proponowanych dla PI 1.5 przewidujemy, że wsparcie trafi łącznie do 4 845 firm („pierwszy obrót” pożyczek oraz udzielone poręczenia). Z uwagi na inwestycyjną specyfikę wsparcia przyjmujemy, że przedsiębiorstwa przemysłowe będą wśród beneficjentów RPO WD reprezentowane trzykrotnie częściej niż w populacji ogólnej (28,5%). Zakładamy, że w momencie otrzymania wsparcia, odsetek firm innowacyjnych będzie odpowiadał proporcjom z populacji ogólnej (20,7%).
- Ponieważ innowacyjny charakter przedsięwzięć nie będzie w ramach proponowanych instrumentów obligatoryjny, przyjmujemy, że jedynie połowa wspartych firm przemysłowych zmieni swój status na innowacyjne. Oznacza to 95 „dodatkowych” innowacyjnych przedsiębiorstw przemysłowych, co przekłada się na wkład proponowanych instrumentów finansowych w PI 1.5 RPO WD w zmianę wskaźnika na poziomie około 18%.

wskaźniki produktu

wskaźnik produktu RPO WD	wartość docelowa RPO WD (2023 r.)	bez współczynnika kompensacji		ze współczynnikiem kompensacji ³²	
		wkład IF RPO WD (2023 r.)	wkład IF RPO WD (%)	wkład IF RPO WD (2023 r.)	wkład IF RPO WD (%)
<i>Inwestycje produkcyjne: Liczba przedsiębiorstw otrzymujących wsparcie (CI 1)</i>	1054	4 845	460%	3 634	345%
<i>Inwestycje produkcyjne: Liczba przedsiębiorstw otrzymujących wsparcie finansowe inne niż dotacje (CI 3)</i>	897	4 845	540%	3 634	405%
<i>Inwestycje produkcyjne: Inwestycje prywatne uzupełniające wsparcie publiczne dla przedsiębiorstw (inne niż dotacje) (CI 7)</i>	32 651 793 €	129 295 775 €	396%	€ 96 971 831	297%
<i>Inwestycje produkcyjne: Wzrost zatrudnienia we wspieranych przedsiębiorstwach (CI 8)</i>	119	wkład pozytywny - do weryfikacji w ramach ewaluacji RPO WD			

³² Korekta wszystkich wskaźników o 25% (współczynnik kompensacji).

	Badania i innowacje: Liczba przedsiębiorstw objętych wsparciem w celu wprowadzenia produktów nowych dla rynku (CI 28)	287	
	Badania i innowacje: Liczba przedsiębiorstw objętych wsparciem w celu wprowadzenia produktów nowych dla firmy (CI 29)	118	

Priorytet inwestycyjny	3.1 (4a)		
proponowany instrument/instrumenty	<ul style="list-style-type: none"> pożyczki 		
wskaźnik rezultatu	cel szczegółowy	Zwiększony poziom produkcji energii ze źródeł odnawialnych w województwie dolnośląskim	
	wskaźnik rezultatu	Udział energii odnawialnej w produkcji energii elektrycznej ogółem (%; dane GUS)	
	oczekiwana zmiana wartości wskaźnika m.in. w wyniku realizacji RPO WD	Wzrost udziału instalacji wytwarzających energię elektryczną ze źródeł odnawialnych w bilansie energetycznym regionu z poziomu 6% w 2013 r. do 12,79% w 2023 r. (zmiana wartości wskaźnika o 6,79 punktu procentowego).	
	wkład instrumentów finansowych w RPO WD	<ul style="list-style-type: none"> Zgodnie z zapisami niniejszego raportu, alokacja na projekty elektroenergetyczne, które będą objęte wsparciem przy pomocy proponowanego instrumentu finansowego wynosi 13 mln €. Przyjmując przeciętny ważony koszt 1 MWe wykorzystującego OZE na poziomie 8 mln zł, oznacza to dodatkowe instalacje o łącznej mocy 5,7 MWe. Biorąc jako punkt odniesienia przeciętną emisyjność Krajowego Systemu Elektroenergetycznego na poziomie 0,812 Mg CO₂/MWh oraz przeciętną sprawność nowych instalacji na poziomie 2500 MWh rocznie/MW,³³ oznacza to szacowany spadek emisji dzięki projektom wspartym w formie instrumentów finansowych w wysokości 11 710 Mg CO₂ rocznie. Wg danych URE, w województwie dolnośląskim łączna moc instalacji OZE wynosi 343 MWe (dane na koniec 2014 r.). Odnosząc tę wartość do danych GUS z 2013 r. – sprawność wytwarzania wносиła około 2,5 GWh rocznie/MW, co przełożyło się na produkcję energii ze źródeł odnawialnych na poziomie 763 GWh (udział 6,0% w produkcji energii elektrycznej ogółem w regionie). Zakładając utrzymanie mocy wytwarzających energię elektryczną ze źródeł konwencjonalnych na niezmiennym poziomie, cel szczegółowy RPO WD wymaga wzrostu mocy OZE o około 303 MWe. Interwencja IF w PI 4a pozwoli na wybudowanie jednostek 	

³³ Dane historyczne za 2013/2014 r.

	o mocy około 5,77 MWe. Oznacza to, że ich wkład w zmianę wskaźnika rezultatu wyniesie około 2%.			
wskaźniki produktu	wskaźnik produktu RPO WD	wartość docelowa RPO WD (2023 r.)	wkład IF RPO WD (2023 r.)	wkład IF RPO WD (%)
	<i>Energia odnawialna: dodatkowa zdolność wytwarzania energii odnawialnej³⁴ (CI 30)</i>	59,02 MW	5,77 MWe	10%
	<i>Redukcja emisji gazów cieplarnianych: szacowany roczny spadek emisji gazów cieplarnianych (CI 34)</i>	9 410 Mg CO2/rok	11 710 Mg CO2/rok	124%
	<i>Liczba jednostek wytwarzania energii elektrycznej z OZE</i>	5	wkład pozytywny - do weryfikacji w ramach ewaluacji i monitoringu RPO WD	
	<i>Liczba jednostek wytwarzania energii cieplnej z OZE</i>	32	brak wpływu (instrument wspiera tylko projekty elektroenergetyczne)	

Priorytet inwestycyjny	3.2 (4b)		
proponowany instrument/instrumenty	<ul style="list-style-type: none"> pożyczki 		
wskaźnik rezultatu	cel szczegółowy	<i>Zwiększona efektywność energetyczna w MŚP</i>	
	wskaźnik rezultatu	<i>Zużycie energii elektrycznej na 1 mln PKB (dane GUS)</i>	
	oczekiwana zmiana wartości wskaźnika m.in. w wyniku realizacji RPO WD	Zmniejszenie zużycia energii elektrycznej w przeliczeniu na jednostkę PKB z poziomu 0,1 w 2011 r. do 0,05 w 2023 r. (spadek wskaźnika o 0,05 na przestrzeni 12 lat).	
	wkład instrumentów	<ul style="list-style-type: none"> Proponowany w niniejszym raporcie instrument pożyczkowy przeznaczony na wsparcie inwestycji 	

³⁴ Wkład IF w CI 30 i CI 34 dotyczy wyłącznie projektów elektroenergetycznych (zgodnie z proponowaną w niniejszym raporcie demarkacją z projektami wspieranymi przy pomocy dotacji).

	finansowych w RPO WD	podnoszących efektywność energetyczną MŚP pozwoli na udzielenie wsparcia 141 firmom. Wszystkie wsparte inwestycje będą miały pozytywny wpływ na cel szczegółowy działania (m.in. obniżając zużycie energii w procesach produkcyjnych). Precyzyjne określenie wkładu instrumentu w postulowaną w RPO WD zmianę wskaźnika rezultatu nie jest możliwe i wymagać będzie przeprowadzenia dedykowanego badania ewaluacyjnego.																
wskaźniki produktu	<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="448 483 970 591">wskaźnik produktu RPO WD</th> <th data-bbox="970 483 1139 591">wartość docelowa RPO WD (2023 r.)</th> <th data-bbox="1139 483 1273 591">wkład IF RPO WD (2023 r.)</th> <th data-bbox="1273 483 1382 591">wkład IF RPO WD (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="448 591 970 667"><i>Inwestycje produkcyjne: liczba przedsiębiorstw otrzymujących wsparcie (CI 1)</i></td> <td data-bbox="970 591 1139 667">201</td> <td data-bbox="1139 591 1273 667">141</td> <td data-bbox="1273 591 1382 667">70%</td> </tr> <tr> <td data-bbox="448 667 970 743"><i>Redukcja emisji gazów cieplarnianych: szacowany roczny spadek emisji gazów cieplarnianych (CI 34)</i></td> <td data-bbox="970 667 1139 743">1 980 Mg CO₂/rok</td> <td colspan="2" data-bbox="1139 667 1382 743" rowspan="2">wkład pozytywny - do weryfikacji w ramach ewaluacji i monitoringu RPO WD</td> </tr> <tr> <td data-bbox="448 743 970 813"><i>Powierzchnia użytkowa budynków poddanych termomodernizacji</i></td> <td data-bbox="970 743 1139 813">146 914</td> </tr> </tbody> </table>				wskaźnik produktu RPO WD	wartość docelowa RPO WD (2023 r.)	wkład IF RPO WD (2023 r.)	wkład IF RPO WD (%)	<i>Inwestycje produkcyjne: liczba przedsiębiorstw otrzymujących wsparcie (CI 1)</i>	201	141	70%	<i>Redukcja emisji gazów cieplarnianych: szacowany roczny spadek emisji gazów cieplarnianych (CI 34)</i>	1 980 Mg CO ₂ /rok	wkład pozytywny - do weryfikacji w ramach ewaluacji i monitoringu RPO WD		<i>Powierzchnia użytkowa budynków poddanych termomodernizacji</i>	146 914
wskaźnik produktu RPO WD	wartość docelowa RPO WD (2023 r.)	wkład IF RPO WD (2023 r.)	wkład IF RPO WD (%)															
<i>Inwestycje produkcyjne: liczba przedsiębiorstw otrzymujących wsparcie (CI 1)</i>	201	141	70%															
<i>Redukcja emisji gazów cieplarnianych: szacowany roczny spadek emisji gazów cieplarnianych (CI 34)</i>	1 980 Mg CO ₂ /rok	wkład pozytywny - do weryfikacji w ramach ewaluacji i monitoringu RPO WD																
<i>Powierzchnia użytkowa budynków poddanych termomodernizacji</i>	146 914																	

Priorytet inwestycyjny	3.3 (4c)		
proponowany instrument/ instrumenty	<ul style="list-style-type: none"> pożyczki 		
cel strategiczny	Projekty wsparte w ramach proponowanych instrumentów finansowych będą miały pozytywny wpływ na realizację celu <i>zmniejszenie emisyjności gospodarki oraz wzrost udziału energii wytworzonej ze źródeł odnawialnych i zwiększenie efektywności energetycznej</i> , przede wszystkim dzięki zmniejszeniu zużycia energii w wielorodzinnych budynkach mieszkalnych województwa dolnośląskiego.		
wskaźnik rezultatu	cel szczegółowy	<i>Zwiększona efektywność energetyczna budynków użyteczności publicznej i budynków mieszkalnych wielorodzinnych</i>	
	wskaźnik rezultatu	<i>Sprzedaż energii ciepłej na cele komunalno-bytowe (GJ, dane GUS)</i>	
	oczekiwana zmiana wartości wskaźnika m.in. w wyniku realizacji RPO WD	Spadek łącznej sprzedaży energii ciepłej na cele komunalno-bytowe z poziomu 14 237 179 GJ w 2013 r. do 11 694 874,00 GJ w 2023 r. (zmiana o 2 542 305 GJ na przestrzeni 10 lat).	
	wkład instrumentów finansowych w RPO WD	<ul style="list-style-type: none"> Po uwzględnieniu wkładu pośrednika finansowego zakładamy, że dzięki proponowanemu instrumentowi uda się zrealizować projekty (w ramach pierwszego obrotu środków) o łącznej wartości około 79,5 mln zł. Przyjmując koszt jednostkowy wypracowania rocznych oszczędności na poziomie 1 700 zł/MWh (w przybliżeniu wartość z działania 9.3 PO IŚ 2007-2013), oznacza to około 46,8 GWh zaoszczędzonej energii końcowej (60,8 GWh energii pierwotnej), a w przeliczeniu na jednostkę, w której wyrażony jest wskaźnik rezultatu: odpowiednio 168 i 218 TJ. Na tej podstawie można szacować, że proponowany instrument finansowy przyczyni się do osiągnięcia celu szczegółowego (wyrażonego w określonej w RPO WD 	

	<p>zmianie wskaźnika rezultatu) w około 9%.</p> <ul style="list-style-type: none"> Przyjmując wskaźnik emisyjności dla energii cieplnej na poziomie 0,34 Mg COW/MWh, oszacowany powyżej spadek zapotrzebowania na energię cieplną przełoży się na uniknięcie rocznej emisji CO² na poziomie około 20 800 Mg. 					
wskaźniki produktu	wskaźnik produktu RPO WD	wartość docelowa RPO WD (2023 r.)	bez współczynnika kompensacji		ze współczynnikiem kompensacji	
			wkład IF RPO WD (2023 r.)	wkład IF RPO WD (%)	wkład IF RPO WD (2023 r.)	wkład IF RPO WD (%)
	<i>Redukcja emisji gazów cieplarnianych: szacowany roczny spadek emisji gazów cieplarnianych</i>	5 950 Mg CO ₂ /rok	20 800	349%	20 800 ³⁵	349%
	<i>Efektywność energetyczna: liczba gospodarstw domowych z lepszą klasą zużycia energii (CI31)</i>	2 565	wkład pozytywny - do weryfikacji w ramach ewaluacji i monitoringu RPO WD			
	<i>Powierzchnia użytkowa budynków poddanych termomodernizacji</i>	440 733 m ²				
	<i>Efektywność energetyczna: zmniejszenie rocznego zużycia energii pierwotnej w budynkach publicznych (CI 32)</i>	236 607 000 kWh/rok	brak wpływu – proponowany instrument przeznaczony wyłącznie dla budownictwa mieszkaniowego			

Priorytet inwestycyjny	8.2 (8iii)	
proponowany instrument/ instrumenty	<ul style="list-style-type: none"> Pożyczki 	
cel strategiczny	Projekty wsparte w ramach proponowanych instrumentów finansowych będą miały pozytywny wpływ na realizację celu <i>wzrost zatrudnienia i mobilności pracowników</i> , szczególnie dzięki zwiększeniu poziomu przedsiębiorczości wśród osób pozostających bez pracy.	
wskaźniki rezultatu	cel szczegółowy	<i>Tworzenie nowych i trwałych miejsc pracy</i>
	wskaźnik rezultatu i jego wartość docelowa z RPO WD	<i>Liczba utworzonych miejsc pracy w ramach udzielonych z EFS środków na podjęcie działalności gospodarczej – 2 809</i> <i>Liczba utworzonych mikroprzedsiębiorstw działających 30 miesięcy po uzyskaniu wsparcia finansowego – 61%</i>
	wkład instrumentów finansowych w RPO WD	<ul style="list-style-type: none"> ad. wskaźnik: Liczba utworzonych miejsc pracy w ramach udzielonych z EFS środków na podjęcie działalności gospodarczej – zakładamy, że na każdą pożyczkę udzieloną w ramach proponowanego instrumentu przypadać będzie średnio jedno utworzone miejsce pracy,

³⁵ Brak informacji o przyjętym współczynnikiem kompensacji.

co przy 597 pożyczkach daje wkład w realizację celu na poziomie około 21%

- ad. wskaźnik: **Liczba utworzonych mikroprzedsiębiorstw działających 30 miesięcy po uzyskaniu wsparcia finansowego** – zakładamy, że wśród beneficjentów proponowanego instrumentu odsetek mikroprzedsiębiorstw działających 30 miesięcy po uzyskaniu wsparcia będzie na takim samym poziomie, jak w projektach wspartych przy pomocy dotacji (61%)

wskaźniki produktu

wskaźnik produktu RPO WD	wartość docelowa RPO WD (2023 r.)	bez współczynnika kompensacji		ze współczynnikiem kompensacji	
		wkład IF RPO WD (2023 r.)	wkład IF RPO WD (%)	wkład IF RPO WD (2023 r.)	wkład IF RPO WD (%)
Liczba osób pozostających bez pracy, które skorzystały z instrumentów zwrotnych na podjęcie działalności gospodarczej w programie	1 035	597	58%	406 ³⁶	39%
Liczba osób pozostających bez pracy, które otrzymały bezzwrotne środki na podjęcie działalności gospodarczej	1 773	brak wpływu – proponowany instrument jest wsparciem zwrotnym			

³⁶ Współczynnik kompensacji 32%.

8 Możliwość zastosowania instrumentów finansowych w ramach ZIT

W ramach raportu z II etapu niniejszej oceny ex ante nie rekomendowaliśmy stosowania instrumentów finansowych w formule zintegrowanych inwestycji terytorialnych, przede wszystkim z następujących powodów:

- W przypadku instrumentów finansowych oraz zasad ich stosowania mamy do czynienia z wieloma specyficznymi regulacjami i interpretacjami Komisji Europejskiej, które dla osób nie mających większych doświadczeń we wdrażaniu instrumentów zwrotnych mogą być dość trudne do zrozumienia i zastosowania. Samorządy pełniące rolę Instytucji Pośredniczących dla poszczególnych ZIT (Urzędy Miast Wrocławia, Wałbrzycha i Jeleniej Góry) nie mają większych doświadczeń w nadzorze nad wdrażaniem instrumentów finansowych, choć z drugiej strony każdy z nich był w pewnym momencie lub jest do dnia dzisiejszego zaangażowany w tworzenie różnego rodzaju instytucji takie instrumenty oferujących (funduszy pożyczkowych lub poręczeniowych).
- Wdrażanie instrumentów finansowych w ramach ZIT może powodować pewne problemy formalne, nie jest to wprawdzie niedopuszczalne, jednakże połączenie przepisów, dotyczących ZIT i – dość rozbudowanych – regulacji opisujących zasady wdrażania instrumentów finansowych może prowadzić do trudnych do przewidzenia problemów wdrożeniowych.
- Z powyższych powodów (brak wystarczających doświadczeń i ryzyko regulacyjne) prawdopodobnie teoretycznie najlepszym rozwiązaniem byłoby wdrażanie instrumentów finansowych za pośrednictwem funduszy w ramach ZIT. Takie jednak rozwiązanie, choć mające swoje zalety dodatkowo komplikowałoby i tak złożoną strukturę wdrażania RPO WD 2014-2020.

Warto też pamiętać o demarkacji wsparcia dla spółdzielni mieszkaniowych i wspólnot mieszkaniowych z terenu Wrocławskiego Obszaru Funkcjonalnego, w ramach Strategii ZIT, które ze względu na to, że będą wspierane w ramach PO LIŚ nie będą mogły się ubiegać o wsparcie ze środków RPO WD w ramach PI 4c.

Docelowo, formą godną rozważenia dla wdrażania instrumentów finansowych na ograniczonym obszarze, mogłoby być natomiast ich oferowanie przez pośredników finansowych wybieranych przez IZ RPO WD lub też fundusz funduszy (zależnie od przyjętego modelu wdrażania) z zastrzeżeniem możliwości udzielania finansowania tylko podmiotom zarejestrowanym (mającym siedzibę) na terenie odpowiadającemu danemu ZIT. Przykładem takiego rozwiązania były na przykład pożyczki skierowane do podmiotów prowadzących działalność na terenie tzw. obszarów słabych strukturalnie, oferowane na przykład w województwie pomorskim.

9 Polityka wyjścia z instrumentów finansowych stosowanych w ramach RPO WD 2014-2020

Kwestią ważną, choć obecnie czasowo dość odległą jest tzw. polityka wyjścia z instrumentów finansowych, czyli wycofywanie środków programu operacyjnego, pozostających w dyspozycji pośredników finansowych oraz –w razie wykorzystania tej formuły – funduszu funduszy.

Zgodnie z przepisami odpowiednich aktów prawnych (Rozporządzenie Ogólne, przede wszystkim art. 42, 44 i 45) środki pochodzące z wkładu programu operacyjnego do instrumentu finansowego i do niego zwrócone powinny być:

- (w okresie kwalifikowalności wydatków) przeznaczone ponownie na te same cele w formie instrumentu finansowego lub też na sfinansowanie preferencyjnego wynagrodzenia inwestorów lub na pokrycie niezbędnych kosztów zarządzania.
- (po okresie kwalifikowalności wydatków) przeznaczone ponownie na te same cele w formie instrumentu finansowego (jeżeli ocena sytuacji rynkowej wykaże zasadność kontynuowania wsparcia w formie instrumentu finansowego lub też na oryginalnie założone cele w innej formie wsparcia (np. bezzwrotnej).

Odpowiednie postanowienia w tej sferze powinny być zawarte w dokumentacji przetargowej/konkursowej, a także w odpowiednich umowach z pośrednikami finansowymi. Dodatkowo, w razie wdrażania instrumentów finansowych z wykorzystaniem mechanizmu funduszu funduszy, odpowiednie postanowienia powinny być zawarte także w dokumentacji lub umowach, dotyczących funduszu funduszy.

Generalnie rekomendujemy następujące postępowanie:

- 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, to w pełni zalecamy dalsze udzielanie finansowania ze zwracanych do instrumentu środków. W takiej sytuacji delikatną kwestią do rozwiązania pozostaje tylko problem opłat za zarządzanie/kosztów zarządzania, być może tę kwestię warto byłoby przewidzieć już na etapie konkursu/przetargu. W takiej sytuacji jedynym logicznym rozwiązaniem wydaje się być dalsze stosowanie poziomu opłat zaproponowanego przez pośrednika finansowego lub fundusz funduszy w swojej ofercie konkursowej lub przetargowej.
- W przypadku podejmowania decyzji o ewentualnym kontynuowaniu wdrażania instrumentu finansowego kluczowe są w szczególności następujące kwestie:
 - konieczność kontynuacji zapewniania wsparcia ze względu na występujące potrzeby i realizację 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.

W sumie decyzja o ewentualnej kontynuacji instrumentu powinna zależeć od zebrania i przanalizowania niezbędnych danych w zakresie zbliżonym do niniejszej oceny ex ante.

- Tego typu analiza powinna przede wszystkim, oprócz powyżej opisanych kwestii, skoncentrować się na następujących aspektach:

- Efekty skorzystania przez odbiorców ostatecznych z danego instrumentu finansowego w ramach RPO WD 2014-2020– zrealizowane inwestycje, sytuacja finansowa odbiorców ostatecznych, wielkość zatrudnienia i obrotów³⁷.
- 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.

W razie podjęcia decyzji o kontynuacji oferowania instrumentu kluczową kwestią jest podjęcie decyzji, w jakim trybie można powierzyć kontynuację jego wdrażania i jakie powinny być warunki, jeżeli chodzi o koszty zarządzania/opłaty za zarządzanie. Idealnym rozwiązaniem byłoby, gdyby możliwości kontynuacji (i odpowiednie związane z tym warunki) były przewidziane już na etapie dokumentacji konkursowej lub przetargowej. W przypadku powierzenia środków w formie przetargowej, należałoby przewidzieć możliwość kontynuacji wdrażania instrumentu finansowego w formie tzw. zamówienia uzupełniającego, być może podobne rozwiązanie byłoby możliwe do zaprojektowania także w formule konkursowej. Problemem może być tylko skorelowanie tego z umową z podmiotem pełniącym rolę funduszu funduszy, w razie stosowania tego rozwiązania i możliwym braku kontynuacji współpracy z funduszem funduszy, należałoby dopuścić możliwość przejścia jego roli przez odpowiednią komórkę organizacyjną Urzędu Marszałkowskiego Województwa Dolnośląskiego.

Ważnym czynnikiem są także postanowienia tzw. ustawy wdrożeniowej³⁸, nakazujące w celu ponownego wykorzystania środków zwróconych do instrumentów finansowych otworzenie specjalnego rachunku w Banku Gospodarstwa Krajowego przeznaczonych do obsługi środków z instrumentów finansowych. Ponieważ jednak wyłącznym dysponentem tego rachunku będzie Zarząd Województwa nie wydaje się, aby ten przepis był istotną barierą.

³⁷ Zapewne tego typu analiza wymagałaby realizacji badania ilościowego wśród odbiorców ostatecznych instrumentów finansowych, być może z wykorzystaniem metod kontrfaktycznych.

³⁸ Ustawa z dnia 11 lipca 2014 r. o zasadach realizacji programów w zakresie polityki spójności finansowanych w perspektywie finansowej 2014-2020 (Dz.U.2014.1146 z późn. zm.). art. 29 ust.2.

10 Monitorowanie wdrażania instrumentów finansowych

Ważną kwestią, jeżeli chodzi o instrumenty finansowe, są też rozwiązania dotyczące monitorowania ich wdrażania.

Zakres zbieranych informacji, niezbędnych do przygotowywania raportów dotyczących tej sfery szczegółowo opisuje Rozporządzenie 821/2014 Komisji Europejskiej³⁹, w szczególności załącznik I do tego rozporządzenia. Niezależnie od opisywanych we wspomnianym rozporządzeniu wymogów, które wydają się być dość jasne i nie wymagające komentarzy, warto rozważyć zbieranie także dodatkowych, użytecznych z punktu widzenia IZ RPO WD, a także funduszu 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.

Sugerujemy, aby oprócz danych wymaganych wspomnianym rozporządzeniem zbierać i analizować okresowo następujące dane:

- podstawowe charakterystyki odbiorców ostatecznych instrumentów finansowych (wielkość firmy, czas prowadzenia działalności gospodarczej, na przykład w podziale na 3 kategorie: do 1 roku, od 1 do 3 lat i powyżej 3 lat), branża. W tej sferze można by też rozważyć zbieranie danych o siedzibie firmy (gmina), co powinno pozwolić na prowadzenie interesujących analiz, dotyczących przestrzennego rozłożenia odbiorców ostatecznych instrumentów finansowych RPO WD,
- jakość portfela udzielonego finansowania w podziale na finansowanie o opóźnieniach w spłacie do 30 dni, między 30 i 90 dni oraz powyżej 90 dni, a także w podziale na umowy wypowiedziane i niewypowiedziane. W przypadku instrumentów poręczeniowych dane mogłyby dotyczyć poręczeń wypłaconych i niewypłaconych. Naturalnie tzw. szkodowość portfeli powinna być monitorowana na bieżąco, a w zależności od wyników monitoringu odpowiednia instytucja (fundusz funduszy, IZ lub IP) powinna podejmować odpowiednie działania korygujące.

Na etapie ogłaszania konkursów na pośredników finansowych należałoby wprowadzić wymóg, aby we wnioskach o finansowanie i ew. sprawozdaniach z wykorzystania pożyczki / kredytu lub poręczonego finansowania znajdowały się odpowiednie informacje, wykorzystywane później w systemie monitoringu.

Powyższy zakres danych nie opisuje niestety efektów korzystania z instrumentów finansowych na poziomie poszczególnych firm. W tym przypadku zasadniczym problemem pozostaje to, że wszelkie tego typu badania (lub też żądanie przekazywania sprawozdań od odbiorców ostatecznych) są poważnym utrudnieniem dla firm, korzystających z finansowania. Zdecydowanie odradzamy zatem wprowadzanie konieczności opracowywania pracochłonnych sprawozdań. W takiej sytuacji do rozważenia pozostają 2 możliwości:

³⁹ Rozporządzenie Wykonawcze Komisji (UE) NR 821/2014 z dnia 28 lipca 2014 r. ustanawiające zasady stosowania rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 w zakresie szczegółowych uregulowań dotyczących transferu wkładów z programów i zarządzania nimi, przekazywania sprawozdań z wdrażania instrumentów finansowych, charakterystyki technicznej działań informacyjnych i komunikacyjnych w odniesieniu do operacji oraz systemu rejestracji i przechowywania danych.

- przeprowadzenie badania (lub 2 badań w połowie i na koniec okresu kwalifikowalności wydatków) na próbie odbiorców ostatecznych, idealnie z wykorzystaniem tzw. metod kontrfaktycznych. Zaletą takiej opcji jest objęcie badaniem tylko części firm (a więc mniejsze obciążenie dla przedsiębiorców) i zbieranie danych stosunkowo wysokiej jakości, wadą stosunkowo wysokie koszty.
- zbieranie danych w określonym czasie od momentu udzielania finansowania za pomocą np. metody CAWI, czyli internetowo udostępnianych kwestionariuszy badawczych. Tego typu funkcjonalność należałoby zapewnić poprzez zlecenie przeprowadzenia badania podmiotowi zewnętrznemu (zamawiającym badanie mogłaby być Instytucja Zarządzająca lub fundusz funduszy. W celu zachęcania przedsiębiorców do ich wypełniania mogliby oni uzyskiwać, po wypełnieniu kwestionariusza, na przykład niewielką obniżkę oprocentowania kilku rat finansowania w części wkładu publicznego.⁴⁰ Zakres zbieranych danych powinien być dość ograniczony i dotyczyć co najmniej następujących danych:
 - wielkość obrotów w okresie od 2 lat przed udzieleniem finansowania do momentu badania,
 - wielkość zatrudnienia w tym samym okresie,
 - struktura sprzedaży w podziale na rynki (lokalny, regionalny, krajowy, europejski, światowy),
 - korzystanie z innych form finansowania z udziałem środków publicznych,

Odrębny problem dotyczy przekazywania środków na instrumenty finansowe w transzach, zgodnie z postanowieniami art. 41 Rozporządzenia Ogólnego. W celu uczynienia zadość tym wymogom oraz w celu zapewnienia odpowiedniej płynności po stronie pośredników finansowych, należałoby podjąć następujące działania:

- Na podstawie danych o wdrażaniu instrumentów finansowych w ramach Inicjatywy JEREMIE oraz w ramach Działania 6.2 PO KL sporządzić zakładane profile angażowania środków przez pośredników finansowych i brać je pod uwagę przy projektowaniu wsparcia w okresie 2014-2020, przynajmniej dla wsparcia w ramach PI 3c i 8iii w przypadku których dostępne są odpowiednie dane porównawcze.
- Instytucja Zarządzająca lub fundusz/e funduszy powinny bardzo precyzyjnie monitorować szybkość angażowania środków przekazanych pośrednikom finansowym i w razie znaczących odchyłeń od założeń podejmować odpowiednie działania zaradcze.
- W przypadku wdrażania z wykorzystaniem mechanizmu funduszu funduszy należy poważnie rozważyć wprowadzenie do odpowiedniej dokumentacji przetargowej lub konkursowej wymogu zapewniania przez fundusz funduszy pomostowego finansowania pośredników finansowych, aby uniknąć potencjalnie bardzo groźnej sytuacji, polegającej na braku środków na dalsze udzielanie pożyczek lub kredytów wskutek przekazywania środków w transzach.

W przypadku, gdy monitoring wdrażania instrumentów finansowych wskazuje, że ich wdrażanie w istotny sposób odbiega od przyjętych założeń, należy podjąć odpowiednie działania korygujące. Jeżeli

⁴⁰ Rozwiązanie takie byłoby możliwe tylko dla finansowania dłużnego; niestety byłoby dość skomplikowane od strony formalnej i organizacyjnej.

problemy są związane z indywidualnymi pośrednikami finansowymi, należy przedyskutować z ich przedstawicielami powody zaistniałych problemów i ewentualnie aneksować umowę lub – w radykalnych przypadkach – ją rozwiązać. Znacznie trudniejsza jest sytuacja, w której analizy wskazują, że problemy mają charakter systemowy, w takim przypadku należałoby wstępnie zdiagnozować problem (konkurencyjna oferta finansowania bezzwrotnego, konkurencyjna oferta bardziej atrakcyjnego finansowania zwrotnego z poziomu krajowego, sytuacja gospodarcza) i w uzasadnionych przypadkach przeprowadzić aktualizację oceny ex ante instrumentów finansowych.

System monitoringu wdrażania instrumentów finansowych powinien też ułatwiać pozyskiwanie informacji o osiągniętych wskaźnikach. Dane o wskaźnikach powinni zbierać pośrednicy finansowi, a agregować je, w zależności od przyjętego modelu wdrażania funduszy lub IZ/IP. Poniżej przedstawiamy tabelę z wykazem wskaźników, które należałoby monitorować. Naturalnie wskaźniki przedstawione w drugiej części tabeli będą zróżnicowane w zależności od danego priorytetu inwestycyjnego.

Tabela 4. Lista wskaźników podlegających monitorowaniu

Wskaźnik	Źródło wskaźnika
Liczba przedsiębiorstw/ spółdzielni/ wspólnot mieszkaniowych, korzystających ze wsparcia finansowego innego, niż dotacje.	Bieżący monitoring
Wartość udzielonego finansowania	
Wartość udzielonego finansowania z wkładu RPO WD	
Wartość finansowania udzielonego dzięki wsparciu RPO WD (dla instrumentów poręczeniowych)	
Liczba zawartych transakcji (pożyczek, kredytów, poręczeń)	
Inwestycje prywatne uzupełniające wsparcie publiczne	
Wzrost zatrudnienia we wspieranych przedsiębiorstwach	Wyspecjalizowane badania ewaluacyjne
Liczba przedsiębiorstw objętych wsparciem w celu wprowadzenia produktów nowych dla rynku (opcjonalnie, w zależności od kształtu konkretnych instrumentów)	
Liczba przedsiębiorstw objętych wsparciem w celu wprowadzenia produktów nowych dla firm (opcjonalnie, w zależności od kształtu konkretnych instrumentów)	
Redukcja emisji gazów cieplarnianych: szacowany roczny spadek emisji gazów cieplarnianych	

Powierzchnia użytkowa budynków poddanych termomodernizacji ⁴¹	
Efektywność energetyczna: liczba gospodarstw domowych z lepszą klasą zużycia energii	
Liczba osób pozostających bez pracy, które skorzystały z instrumentów zwrotnych na podjęcie działalności gospodarczej w programie	

⁴¹ Te informacje można także zapewne zbierać w ramach bieżącego monitoringu wdrażania IF.

Załącznik 1 – lista indywidualnych wywiadów pogłębionych, zrealizowanych w ramach III etapu badania

ZESTAWIENIE IDI – Dolnośląskie

Lp.	Instytucja / Firma	Respondent	Miejscowość
1.	Dolnośląska Agencja Energii i Środowiska s.c. Agnieszka Cena-Soroko, Jerzy Żurawski	Agnieszka Cena-Soroko Prezes	Wrocław
2.	Dolnośląska Agencja Poszanowania Energii	Marcin Makowski Właściciel	Wrocław
3.	Spółdzielnia Mieszkaniowa „Ślęza”	Aleksander Jagieniak Prezes Zarządu	Sobótka
4.	Gmina Sobótka	Jolanta Kryszczuk Inspektor ds. pozyskiwania środków pomocowych Urząd Miasta i Gminy Sobótka	Sobótka
5.	Gmina Jawor	Alicja Lewkowicz Naczelnik Wydziału Funduszy Europejskich Urząd Miejski w Jaworze	Jawor
6.	Gmina Dobromierz	Edward Krumplewski Zastępca Wójta Urząd Gminy Dobromierz	Dobromierz

Załącznik 2 – lista instytucji, które udzieliły odpowiedzi na ankietę internetową CAWI

Lista uczestników badania CAWI⁴²

Fundusze pożyczkowe

1. Dolnośląski Fundusz Gospodarczy Pożyczki Sp. z o.o.
2. Fundusz Regionu Wałbrzyskiego z siedzibą w Wałbrzychu
3. Karkonoska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A.
4. Agencja Rozwoju Regionalnego "AGROREG" S.A.
5. Towarzystwo Inwestycji Społeczno-Ekonomicznych S.A.
6. Sudeckie Stowarzyszenie Inicjatyw Gospodarczych
7. Agencja Leasingu i Finansów S.A.
8. Dolnośląska Agencja Współpracy Gospodarczej Sp. z o.o.
9. Fundacja "Wałbrzych 2000"

Fundusze poręczeniowe

1. Dolnośląski Fundusz Gospodarczy Sp. z o.o.
2. Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. w Złotoryi
3. Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o.
4. Fundusz Poręczeń Kredytowych Powiatu Dzierżoniowskiego Sp. z o.o.
5. Samorządowy Fundusz Poręczeń Kredytowych

Banki spółdzielcze

1. Łużycki Bank Spółdzielczy w Lubaniu
2. Bank Spółdzielczy w Chojnowie
3. Bank Spółdzielczy w Kłodzku
4. Bank Spółdzielczy w Kątach Wrocławskich
5. Bank Spółdzielczy w Żmigrodzie

⁴² Spośród ogółem 22 podmiotów uczestniczących w badaniu 3 (bank spółdzielczy i dwa fundusze pożyczkowe) pozostały anonimowe.