

Lokalne rynki kapitałowe narzędziem regionalnej polityki rozwoju?



Olgierd R. Dziekoński

architekt, urbanista, ekspert w zakresie gospodarki lokalnej i samorządności

Małe i średnie przedsiębiorstwa są podstawą lokalnej gospodarki. Mimo to często brakuje, koniecznego dla ich rozwoju, finansowania zewnętrznego na odpowiednim poziomie. Warto zatem zadbać o powstawanie lokalnych funduszy kapitałowych, które w sposób oddolny wpłynęłyby na MŚP, zapewniając przestrzeń do współpracy między przedsiębiorcami i miejscowymi inwestorami. Jak powinien przebiegać taki proces? Jakie korzyści przyniesie regionalnej polityce rozwoju?

Małe i średnie przedsiębiorstwa (MŚP) są kluczowym segmentem gospodarki Polski i odpowiadają za 49,6% krajowego PKB. Jednak w Unii Europejskiej, przy podobnym poziomie zatrudnienia, tego typu firmy odpowiadają za wygenerowanie PKB wyższego o dwa punkty procentowe. Barierą rozwoju polskich MŚP, oprócz wysokości podatków, kosztów pracy czy obciążeń biurokratycznych jest dostęp do finansowania zewnętrznego¹. Inwestycje firm to głównie środki własne (68%), pożyczki od rodziny i znajomych (8% dla mikro i 5% dla małych firm), źródła zagraniczne (9,7%), a niewiele mniej (9%) – kredyty i pożyczki krajowe². Znikomy udział miały środki z funduszy kapitałowych, tymczasem pełnią one szczególnie ważną rolę w rozwoju innowacyjności firm, także w ramach globalnych łańcuchów dostaw. Według komunikatu Komisji Europejskiej³, dostęp do finansowania ma zasadnicze znaczenie dla MŚP w odniesieniu do potrzeb inwestycyjnych, związanych również z transformacją klimatyczną. W Europie luka finansowania MŚP to ok. 20–35 mld EUR. W 2019 r. 18% MŚP w UE nie otrzymało pożyczki bankowej, a finansowanie poprzez bank to ok. 90% ich potrzeb. Tylko 10% przedsiębiorstw w Europie korzystało z finansowania pochodzącego z rynków kapitałowych, w porównaniu z ponad 25% firm w Stanach Zjednoczonych. Europejskie inwestycje kapitału wysokiego ryzyka są w przybliżeniu osiem razy mniejsze niż w USA i nie są wystarczające, aby finansować wzrost MŚP i zapewnić im globalną konkurencyjność.



Europejskie inwestycje kapitału wysokiego ryzyka są w przybliżeniu osiem razy mniejsze niż w Stanach Zjednoczonych i nie są wystarczające, aby finansować wzrost MŚP i zapewnić im globalną konkurencyjność.

¹ Zob. Raport o sytuacji mikro, małych i średnich firm w latach 2021-2022, Bank Pekao S.A., Warszawa 2022.

² Zob. Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce 2022, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa 2022.

³ Zob. Strategia MŚP na rzecz zrównoważonej i cyfrowej Europy, Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów, COM(2020)103.

Jednocześnie MŚP są podstawą lokalnej gospodarki zarówno poprzez zatrudnienie pracowników blisko miejsca zamieszkania, podatki, które odprowadzają, ale, przede wszystkim, poprzez kreowanie regionalnego rynku, również w wymiarze kapitałowym. Przy finansowaniu lokalnej gospodarki, czyli przedsiębiorców, podstawowym kanałem przepływu środków jest lokalny rynek jako lokalny obieg gospodarczy⁴. Często zresztą nieformalny, ale budowany na wzajemnym poczuciu zaufania. Wspierając przedsiębiorców w tworzeniu powiązań gospodarczych na poziomie regionalnym, ułatwiając wzrost i szybszy przepływ strumieni towarów i usług, umożliwiamy również lokalną akumulację kapitału. Miejscowa społeczność przedsiębiorców chroni się też od ryzyka kaprysów rynków zewnętrznych, więc uzależnienia od pojedynczych odbiorców czy finansowania.

Poprawę perspektywy mogłoby zapewnić zastrzyk dotacji albo kredyt z banku komercyjnego. Niestety finansowanie rozwoju kredytem w sytuacji dynamicznego wzrostu małych firm, przy ich często nieczytelnej zdolności kredytowej lub braku zabezpieczeń, nie zawsze jest możliwy przez banki, szczególnie globalne. Z tytułu ograniczeń związanych z prawem bankowym i zapewnieniem bezpieczeństwa deponentom nie mogą one podejmować podwyższonego ryzyka. Również ich metody *scoringowe* dla ocen firm utrudniają indywidualne podejście. Jednocześnie, przy identyfikacji lokalnych aktywów, często nie dostrzega się, że społeczność lokalna ma oszczędności, które lokuje w bankach, a te nie umieszczają tych oszczędności w regionalnej gospodarce. Poprawa warunków lokalnego finansowania MŚP powinna zatem odbywać się poprzez inicjatywy w formule lokalnych funduszy kapitałowych, zapewniając swoistą subsydiarność finansową i możliwość oddolnego kreowania rozwoju regionu.



Finansowanie rozwoju lokalnych MŚP, wsparte znaczącym udziałem środków małych, prywatnych inwestorów, przy uczestnictwie kapitału publicznego, pozwoli eliminować lukę finansową.

Koncepcja działania lokalnych funduszy rozwoju gospodarczego (LFRG), oparta na tradycji banków spółdzielczych, została szczegółowo przeanalizowana i zaproponowana do realizacji w ramach projektu Regiogmina⁵. Przeprowadzone badania wykazały, że finansowanie rozwoju lokalnych MŚP, wsparte znaczącym udziałem środków małych, prywatnych inwestorów, przy uczestnictwie kapitału publicznego, pozwoli eliminować lukę finansową. Luka nieprzyznanego finansowania w województwie kujawsko-pomorskim, czyli wartość pożyczek, kredytów i leasingów, o które przedsiębiorstwa się ubiegały, ale których wnioski zostały odrzucone, wyniosła 525,7 mln zł, przy łącznych nakładach inwestycyjnych przedsiębiorstw na poziomie 3670,2 mln zł. Badania ankietowe przeprowadzone wśród firm wykazały, że ponad 50% z nich było zainteresowanych współpracą z lokalnym funduszem i deklarowało gotowość zainwestowania w kolejnych latach – każdy łącznie do 200 tys. zł.

Idea działania LFRG opiera się na utworzeniu wspólnej struktury kapitałowej przez znanych w lokalnej społeczności aktywnych przedsiębiorców oraz indywidualnych inwestorów, często przedstawicieli zawodów zaufania publicznego, którzy, dysponując środkami finansowymi, zechcieliby je zainwestować razem z regionalnymi i krajowymi instytucjami sektora publicznego w projekty inwestycyjne realizowane przez znanych im przedsiębiorców na terenie swoich gmin czy powiatów. Nawiązuje to do tradycji banków spółdzielczych, ale byłoby realizowane według zasad rynku kapitałowego i jego regulacyjnych wymogów – jako zamknięte fundusze inwestycyjne (ASI⁶ – LFRG) w formie spółek komandytowo-akcyjnych. Przy czym na terenie województwa mogłoby działać kilka takich funduszy w ramach jednego lub kilku powiatów jako własnych obszarów działania.

⁴ Zob. *Przedsiębiorczość na obszarach wiejskich. Szanse, wyzwania, koncepcja rozwoju. Finansowanie przedsiębiorczości. Budowanie rynków lokalnych*, prezentacja T. Mironczuka (Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową), Warszawa 2015, https://www.prezydent.pl/storage/file/core_files/2021/9/22/24a630b7c389b7ab88073f7f6dd27bfb/03_-_tomasz_mironczuk.pdf [dostęp: 05.07.2023].

⁵ Projekt był przeprowadzany w latach 2019–2021 w ramach programu NCBiR Gospostrateg przez konsorcjum z liderami – województwem kujawsko-pomorskim oraz członkami: Szkołą Główną Handlową w Warszawie i Uniwersytetem Mikołaja Kopernika w Toruniu.

⁶ Alternatywna Spółka Inwestycyjna, według ustawy o funduszach inwestycyjnych art. 8a ust. 3.



Idea działania lokalnego funduszu rozwoju gospodarczego opiera się na utworzeniu wspólnej struktury kapitałowej przez znanych w lokalnej społeczności aktywnych przedsiębiorców oraz indywidualnych inwestorów, którzy, dysponując środkami finansowymi, zechcieliby je zainwestować razem z regionalnymi i krajowymi instytucjami sektora publicznego.

Działanie funduszu to obejmowanie udziałów w firmach, a dla firm prowadzących działalność gospodarczą osób fizycznych – udzielanie pożyczek podporządkowanych z konwersją na udziały. Dotyczy to okresu, gdy nowe przedsiębiorstwo przewiduje rozwój poprzez inwestycje, a nie posiada wiarygodności kredytowej odpowiedniej dla planowanego rozwoju. Odrębny obszar to finansowanie kapitałowe dla wzrostu, dotyczące firm, które mają zdolność kredytową o ograniczonej wielkości i potrzebują dla uzyskania finansowania bankowego dodatkowego wzmocnienia kapitałowego. Ważnym aktualnie obszarem staje się finansowanie przejęcia udziałów i stabilizacja zarządzania w przypadku, gdy pierwotny właściciel i twórca (z powodów losowych czy wieku) nie może dłużej prowadzić przedsiębiorstwa. Dotyczy to w szczególności przedsiębiorstw istotnych dla lokalnej gospodarki.

Każdy LFRG to wspólne przedsięwzięcie finansowe, w którym sektor publiczny, działając jako komandytariusz, dokłada 99 groszy do złotówki zadeklarowanej razem przez grupę co najmniej stu przedsiębiorców i inwestorów lokalnych, którzy przystąpią do takiego funduszu jako jego komandytariusze zorganizowani w formie spółki z o.o. Byłby on zarządzany przez, wybrany w trybie konkurencyjnym, zespół profesjonalistów komplementariusza spółki i realizowałby projekty inwestycyjne zgłaszane przez przedsiębiorców działających w obszarze funkcjonowania funduszu, zaakceptowane przez niezależny komitet inwestycyjny. Członkowie zespołu identyfikują, analizują i realizują projekty inwestycyjne oraz zgodnie z zasadami funkcjonowania funduszy osobiście uczestniczą finansowo w ich realizacji na poziomie 1,5%, ponoszą również pełną, osobistą odpowiedzialność za działanie LFRG jako jego komplementariusze. Są też notyfikowani w KNF. Wiarygodność działania danego LFGR jest wzmacniana przez udział sektora publicznego, jak regionalny fundusz rozwoju oraz Polski Fundusz Rozwoju. W tej koncepcji przewidywany jest także udział Europejskiego Funduszu Inwestycyjnego (EFI) z grupy Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI), zapewniający transparentność oraz profesjonalną kontrolę procesu inwestycyjnego.



Lokalne zamknięte fundusze inwestycyjne – LFRG – nie tylko uruchamiają lokalny kapitał finansowy, ale również budują instytucję wzajemnego zaufania, mitygacji potencjalnego ryzyka, a także zwiększania efektywności rozwoju poprzez wykorzystanie wiedzy i doświadczenia lokalnych przedsiębiorców w odniesieniu do projektów o regionalnym wymiarze.

Wielkość pojedynczego funduszu to około 120–150 mln zł złotych wpłacanych sukcesywnie przez maksymalnie do 150 udziałowców w ciągu 4 lat na wybrane projekty, które nie są kwestionowane przez komitet inwestycyjny. Udział w poszczególnym projekcie to 1,5–5 mln zł. Zgodnie z przyjętymi założeniami dany LFGR zrealizuje ok. 30 transakcji (6–7 rocznie). Proces inwestycyjny obejmuje analizę przedsięwzięcia (ocena projektu, *due diligence* i negocjacje) i dwie rundy inwestycyjne (po jednej rocznie). Po 4–6 latach fundusz odsprzedaże udziały właścicielom firm lub na giełdzie; innym firmom lub funduszom długoterminowego inwestowania. Udziałowcy funduszu działają w oparciu o uzgodnioną szczegółową umowę inwestycyjną, zakładającą określone stopy zwrotu z inwestycji, przy czym te mogą być zróżnicowane, większe dla inwestorów prywatnych niż publicznych.

Zakłada się, że taki model wsparcia wpłynie na przyspieszenie rozwoju gospodarczego regionu przez wzmocnienie konkurencyjności oraz produktywności lokalnych MŚP, a także zapewni spójność w modernizacji regionu poprzez swoją strategię inwestycyjną, zatwierdzaną zgodnie przez udziałowców prywatnych i publicznych. Takie fundusze nie tylko uruchamiają lokalny kapitał finansowy, ale również budują instytucję wzajemnego zaufania, mitygacji potencjalnego ryzyka, a także zwiększania efektywności rozwoju poprzez wykorzystanie wiedzy i doświadczenia lokalnych przedsiębiorców w odniesieniu do projektów o regionalnym wymiarze.

Wdrożenie funduszy wymaga innowacyjnej aktywności samorządów województw i ich instytucji, takich jak regionalne fundusze rozwoju. Ich wiedzy, zdolności i umiejętności oraz zaufania we współpracy z lokalnymi środowiskami przedsiębiorców, ale także niewielkich zmian legislacyjnych zapewniających samorządom lokalnym możliwość uczestniczenia w roli komandytariuszy w spółkach komandytowo-akcyjnych, a samorządom województwa – traktowania podmiotów finansowych z udziałem jego środków publicznych dla MŚP jako niepodlegających pomocy publicznej. Słowem: zdolności wszystkich uczestników do wzajemnej współpracy.

O autorze

Olgierd Roman Dziekoński – architekt, urbanista, ekspert gospodarki lokalnej i samorządności. Współautor I nagrody konkursu UIA na Nowy Belgrad w 1986 r. Wiceprezydent m.st. Warszawy 1990-1994 i 1999-2000. Współtwórca warszawskiej samorządności po demokratycznym przełomie w 1990 r. Prezes Zarządu Agencji Rozwoju Komunalnego (ARKA) 1994-1999. Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Rozwoju Regionalnego i Budownictwa 1990-2000. Ekspert US AID oraz UE, działał w Bułgarii, Rumunii, Kosowie. Dyrektor ds. rozwoju RTI Polska. Współtwórca legislacji dla samorządu Syrii w programie UE-MAM. Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Infrastruktury 2007-2010, Sekretarz Stanu w Kancelarii Prezydenta RP 2010-2015, koordynator pracy doradców. Aktualnie Pełnomocnik Zarządu Województwa Kujawsko-Pomorskiego ds. Rozwoju Gospodarczego, członek Rady Nadzorczej TARR SA, członek Rady Programowej Fundacji Rozwoju Demokracji Lokalnej, Przewodniczący Rady Fundacji Miasto-ZMP. Działał w wielu organizacjach zawodowych, m.in.: Krajowej Radzie Izby Architektów, Zarządzie Rady Architektów Europy, Zarządzie Fundacji Małych i Średnich Przedsiębiorstw, Zarządzie Unii Metropolii Polskich (1998-2006), Komitecie Przestrzennego Zagospodarowania Kraju PAN (1998-2005).

Partnerzy



Pomorski Fundusz Rozwoju
sp. z o.o. z siedzibą w Gdańsku



Partnerzy numeru

