



Anna Dobaczewska*

Uniwersytet Gdański

FUNDUSZE USŁUG INŻYNIERII FINANSOWEJ DLA MIKRO- I MAŁYCH PRZEDSIĘBIORCÓW

Pokażną część produktu krajowego generują mikro- i mali przedsiębiorcy, stanowiąc znaczący segment gospodarki i przyczyniając się do wzrostu gospodarczego każdego kraju, w którym podejmują swą działalność. Jednocześnie napotykają oni na rynku wolnokonkurencyjnym bariery w dostępie do środków obrotowych, inwestycyjnych i kapitału, co stanowi jedną z głównych przeszkód ich rozwoju. Podobne problemy mają przedsiębiorcy innowacyjni, nawet ci o większych rozmiarach i stabilnej pozycji na rynku. Zjawisko to, nazywane luką finansową, jest postrzegane jako zawodność rynku wymagająca ingerencji państwa. Z uwagi na rolę, jaką mikro- i mali przedsiębiorcy odgrywają w gospodarce, poddanie ich funkcjonowania wyłącznie mechanizmom wolnorynkowych nie leży w interesie publicznym. Niezbędne wydaje się podejmowanie różnorodnych inicjatyw publicznych służących likwidacji luki finansowej, zwłaszcza kredytowej i kapitałowej.

Obok stanowienia odpowiedniego prawa do obowiązków organów państwa należy ukształtowanie struktur instytucjonalnych i ustalanie kierunków strategii oraz polityki gospodarczej wobec sektora mikro- i małych przedsiębiorców. Przedmiotem decyzji organów publicznych jest zwłaszcza dobór instrumentów i narzędzi finansowych mających się przyczynić do osiągnięcia stanu, w którym dostęp do środków zewnętrznych będzie dla mikro-, małych (i średnich) przedsiębiorców możliwie swobodny. Przyjmowane obecnie rozwiązania dotyczące mikrofinansowania odzwierciedlają zakres uprawnień do wykorzystania środków publicznych w bieżącej polityce gospodarczej państwa. W praktyce do mikro- i małych przedsiębiorców adresowane są niemal wszystkie formy pomocy publicznej (świadczone pojedynczym przedsiębiorcom lub ich określonym grupom) i to z wielorakich źródeł, zagranicznych i krajowych, rządowych i samorządowych. Dyskusyjne wydaje się natomiast to, w jakim stopniu rola państwa

* a.dobaczewska@prawo.ug.edu.pl

w gospodarce pozwala na bezpośrednią obecność podmiotów publicznych na rynku konkurencyjnym i w jakich ewentualnie formach prawnych.

Rozstrzygnięcia nie wymaga więc sam fakt dofinansowania działalności mikro- i małych (czasami również średnich) przedsiębiorców z zasobów publicznych, a jedynie to, w jakim zakresie i ewentualnie pod jaką postacią powinno ono nastąpić. Z kilku względów najlepszą odpowiedzią na problem luki finansowej są, coraz bardziej popularne, instytucje świadczące usługi w zakresie tzw. instrumentów inżynierii finansowej. Należą do nich zwłaszcza trojakiemu rodzaju fundusze: poręczeniowe, pożyczkowe i inwestycyjne¹.

Ich powstanie uzależnione było niemal całkowicie od zaangażowania środków publicznych. W początkowej fazie tworzenie tych instytucji opierało się w znakomitej większości na programach rozwoju finansowanego ze środków publicznych, ze szczególnym wykorzystaniem środków unijnych i innych środków zagranicznych². Dotyczy to przede wszystkim realizacji SPO Wzrost Konkurencyjności Przedsiębiorstw, regionalnych programów operacyjnych, programu ramowego *Competitiveness and Progress* (CiP) i inicjatywy JEREMIE (*Joint European Resources for Micro-to-Medium Enterprises*)³ w latach 2007–2013. Na liście znajdują się także środki pozadotacyjne wywodzące się bezpośrednio (jako regwarancje) z Europejskiego Funduszu Inwestycyjnego⁴, czy wreszcie z inicjatyw zagranicznych takich jak Szwajcarsko-Polski Program Współpracy. Pozyskiwane były one głównie przez pośredników finansowych, w których dominuje kapitał samorządowy lub rządowy (w tym za pośrednictwem państwowych osób prawnych). Kolejnym krokiem powinno być zastąpienie udziałów kapitałowych pośrednimi formami angażowania środków publicznych w rozwój omawianych funduszy.

Powstanie sieci funduszy poręczeniowych i pożyczkowych opiera się w Polsce w dużej mierze na rządowym programie rozwoju tych instytucji realizowanym w latach 2009–2013⁵. Dokumenty i akty prawne przygotowane na okres finanso-

¹ Termin „instrumenty inżynierii finansowej” wprowadzono po raz pierwszy do art. 44 rozporządzenia Rady (WE) 1083/2006 z dnia 11 lipca 2006 r. ustanawiającego przepisy ogólne dotyczące Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego oraz Funduszu Spójności i uchylające rozporządzenie (WE) nr 1260/1999; obejmuje on różne instrumenty zwrotnego finansowania małych i średnich przedsiębiorców, poprawiających dostępność do finansowania, przy wykorzystaniu funduszy strukturalnych.

² B. Bartkowiak B., S. Flejterski, P. Pluskota, *Fundusze i usługi pożyczkowe dla mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw*, Difin, Warszawa 2006, s. 58-59; A. Czajkowska, *Fundusze pożyczkowe szansa finansowania sektora MŚP w kryzysie*, „Acta Universitatis Lodzianis, Folia Oeconomica” 2011, 247, s. 225, H. Waniak –Michalak, *Podstawy prawne funkcjonowania funduszy poręczeniowych w Polsce i ich ewolucja*, „Prawo Bankowe” 2005, nr 4 (92), s. 82–87.

³ B. Bartkowiak, *Fundusze pożyczkowe i poręczeniowe w finansowaniu małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*, CeDeWu, Warszawa 2009, s. 127.

⁴ K. Munuyama, *Europejski Fundusz Inwestycyjny a inicjatywa JEREMIE (Joint European Resources for Micro to Medium Enterprise) – konkurencja czy partner dla banku*, [w:] *Współczesne Finanse. Stan i perspektywy rozwoju rynku finansowego*, red. nauk. D. Dziawgo, Wyd. Naukowe UMK, Toruń 2008, s. 549.

⁵ „Kierunki rozwoju funduszy pożyczkowych i poręczeniowych dla małych i średnich przedsiębiorstw w latach 2009–2013”, dokument przyjęty przez Radę Ministrów dnia 3 lutego 2009 r. i zmie-

wania 2014–2020 (takie jak: COSME 2014–2020⁶, Horyzont 2020⁷, Plan działania na rzecz ułatwienia dostępu do finansowania dla MŚP⁸) każą domniemywać, iż wielość (i wielkość) publicznych źródeł finansowania funduszy inżynierii finansowej, i pośrednio ich klientów, będzie nawet wyższa niż dotychczas. Dalsze wspieranie przedsiębiorców przewidziane jest m.in. w regionalnych programach operacyjnych, wykorzystujących możliwość pozyskania środków unijnych wywodzonych m.in. z zapisów rozporządzenia Nr 1303/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r.⁹ i rozporządzenia 1296/2013 z dnia 11 grudnia 2013 r.¹⁰ Akty te wskazują na dalszą potrzebę dofinansowania nie tylko mikro- i małych przedsiębiorców, ale również samych funduszy. Sygnalizują ponadto nowe obszary, w których fundusze mogłyby być szerzej wykorzystane, jak choćby rozwój przedsiębiorczości społecznej.

Dzięki wspomnianym zabiegom legislacyjnym i finansowym na koniec 2012 r. funkcjonowało w Polsce 87 aktywnych funduszy pożyczkowych¹¹. Statystyki wykazują, że najliczniejsze wśród nich są fundusze pożyczkowe z przewagą kapitału samorządowego¹². Natomiast sieć funduszy poręczeniowych w dużej mierze należy do lokalnych jednostek samorządu terytorialnego, częściowo zaś jest zrzeszona wokół BGK jako Krajowa Grupa Poręczeniowa. Należy do niej 21 aktyw-

niony 22 lutego 2011 r., <http://www.mg.gov.pl/files/upload/11455/Jednolity%20tekst%20Kierunkow.pdf> [dostęp: 8.7. 2014].

⁶ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 1287/2013 z dnia 11 grudnia 2013 r. ustanawiające program na rzecz konkurencyjności przedsiębiorstw oraz małych i średnich przedsiębiorstw (COSME) (2014–2020) i uchylające decyzję nr 1639/2006/WE, (Dz. Urz. L z 2013 r. nr 347, s. 33).

⁷ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1291/2013 z dnia 11 grudnia 2013 r. ustanawiające „Horyzont 2020” – program ramowy w zakresie badań naukowych i innowacji (2014–2020) oraz uchylające decyzję nr 1982/2006/WE (Dz. Urz. L z 2013 r. nr 347, s. 104) oraz rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) z dnia 11 grudnia 2013 r. nr 1290, ustanawiające zasady uczestnictwa i upowszechniania dla programu „Horyzont 2020” – programu ramowego w zakresie badań naukowych i innowacji (2014–2020) oraz uchylające rozporządzenie (WE) nr 1906/2006 (Dz. Urz. L z 2013 r. nr 347, s. 81).

⁸ Komunikat Komisji „Plan działania na rzecz ułatwienia dostępu do finansowania dla MŚP”, COM(2011) 870 wersja ostateczna z dnia 7 grudnia 2011 r., [http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com\(2011\)0870_/com_com\(2011\)0870_pl.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com(2011)0870_/com_com(2011)0870_pl.pdf) (dostęp: 30.6.2014 r.).

⁹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) z dnia 17 grudnia 2013 r., nr 1303/2013 ustanawiające wspólne przepisy dotyczące Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego, Funduszu Spójności, Europejskiego Funduszu Rolnego na rzecz Rozwoju Obszarów Wiejskich oraz Europejskiego Funduszu Morskiego i Rybackiego oraz ustanawiające przepisy ogólne dotyczące Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego, Funduszu Spójności i Europejskiego Funduszu Morskiego i Rybackiego oraz uchylające rozporządzenie Rady (WE) nr 1083/2006, (Dz. Urz. L z 2013 r. Nr 347, s. 320).

¹⁰ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) z dnia 11 grudnia 2013 r., nr 1296/2013 w sprawie programu Unii Europejskiej na rzecz zatrudnienia i innowacji społecznych („EaSI”) i zmieniające decyzję nr 283/2010/UE ustanawiającą Europejski instrument mikrofinansowy na rzecz zatrudnienia i włączenia społecznego Progress (Dz. Urz. L. z 2013 Nr 347, s. 238).

¹¹ Raport Polskiego Stowarzyszenia Funduszy Pożyczkowych za 2012 r., s. 7, http://www.pzfp.pl/file_store/Raport%20za%202012.pdf (dostęp: 30.6.2014).

¹² Tamże, s. 8.

nych funduszy poręczeniowych, co stanowi 47% ogólnej liczby funduszy działających w Polsce¹³. Słabiej obecne na polskim rynku są publiczne fundusze *venture capital*. Istotą ich działalności jest inwestowanie w przedsięwzięcia innowacyjne, a co za tym idzie o zwiększonym ryzyku. Mikro- i mali przedsiębiorcy rozpoczynający swoją działalność są niejako już ze swej istoty kontrahentem o dużym stopniu ryzyka. Fundusze kapitałowe są zwykle zainteresowane projektami o relatywnie dużych wartościach i rzadko są skłaniają się, aby swoje usługi kierować do małych przedsiębiorców. Dlatego przedsiębiorcy, zwłaszcza początkujący, napotykają na rynku konkurencyjnym na barierę w postaci braku dostępu do kapitału inwestycyjnego. W odniesieniu do nich oraz wszelkich innowacyjnych przedsięwzięć uzasadnia to powołanie funduszy inwestycyjnych przy współudziale kapitału publicznego, które byłyby gotowe podjąć podwyższone ryzyko. Kapitał na tego rodzaju inwestycje jest udostępniany przez specjalnie w tym celu powołany Krajowy Fundusz Kapitałowy S.A. (KFK), przyjmującego pozycję funduszu funduszy¹⁴. Angażuje się on kapitałowo w takie fundusze *venture capital*, których klientelę mają stanowić mikro- i mali przedsiębiorcy na wczesnych etapach działalności. Jest to tym bardziej potrzebne, że mimo teoretycznego założenia obalania bariery finansowej przez fundusze pożyczkowe, w praktyce zaledwie 23% pożyczek trafia do początkujących mikro-, małych (i średnich) przedsiębiorców¹⁵. KFK podobnie jak wcześniej wymienione rodzaje funduszy inżynierii finansowej wykorzystuje środki zagraniczne. Mianowicie te z Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka oraz Szwajcarsko-Polskiego Programu Współpracy¹⁶. Praktyka działania funduszy *venture capital* powinna uwzględniać wytyczne Komisji, kładąc nacisk na synergię między finansowaniem małych przedsiębiorców a zagadnieniami stanowiącymi przedmiot ogólnego zainteresowania europejskiego¹⁷.

Obok funduszy instrumentów inżynierii finansowej funkcjonują instytucje świadczące wyspecjalizowane usługi finansowe, ale które kierują swoją ofertę do mikro- i małych przedsiębiorców jako jeden z wielu produktów finansowych. Ich działania są w pierwszym rzędzie ukierunkowane na cele szczególne, takie jak: zmniejszenie bezrobocia i mobilność pracowników, rozwój eksportu, innowacyjność, zmniejszanie bezrobocia, zrównoważony rozwój¹⁸. Finansowanie mikro- i małych przedsiębiorców nie stanowi dla nich ani celu wyłącznego, ani

¹³ Zob. <http://grupapopreczeniowa.pl/grupa-kgp> (dostęp: 30.6.2014).

¹⁴ Nas podstawie ustawy z dnia 4 marca 2005 r. o Krajowym Funduszu Kapitałowym (Dz. U. Nr 57 poz. 491 ze zm.) oraz Decyzji Komisji z dnia 17 kwietnia 2007 r. dotyczącej programu „Wsparcie funduszy kapitałowych inwestujących w mikro-, małe i średnie przedsiębiorstwa”, (Dz. Urz. C z 2007 r. Nr 114, s. 5).

¹⁵ Raport Polskiego Stowarzyszenia Funduszy Pożyczkowych za 2012 r., s. 24, http://www.pzfp.pl/file_store/Raport%20za%202012.pdf (dostęp: 30.6.2014).

¹⁶ Zob. <http://www.kfk.org.pl/o-nas/zrodla-finansowania> (dostęp: 30.6.2014).

¹⁷ Komunikat Komisji „Wytyczne Unii w sprawie pomocy państwa na rzecz promowania inwestycji w zakresie finansowania ryzyka” (Dz. Urz. C z 2014 r. Nr 19, s. 4).

¹⁸ Są to instytucje takie jak KUKI S.A., PARP, agencje rozwoju regionalnego itp.

tym bardziej ostatecznego, a raczej cel uboczny. Jak już wspomniano, pierwszorzędym celem ich działania jest rozwój przedsiębiorczości w ogóle, w różnych jej aspektach (ekologia, eksport, innowacyjność, ekonomia społeczna), a przez to całej gospodarki. Niemniej jednak wiele innych podmiotów posiada w swoim portfelu usługi ukierunkowane również na mikro- i małych przedsiębiorców po to właśnie, aby łączyć ogólne cele gospodarcze z działaniem na rzecz likwidacji luki finansowej.

Wiodącym motywem, jakim kierować powinny się organy publiczne przy tworzeniu instrumentów niwelujących zjawisko luki finansowej, to kreowanie struktury i kompetencji administracji publicznej w sposób pozwalający wprawdzie wspierać obywateli organizacyjnie, ale nie zastępować ich we własnych staraniach o samodzielność i samowystarczalność. Wymaga to sprawnie działającego aparatu państwowego, współpracującego z sektorem prywatnym i organizacjami trzeciego sektora. Jedną z podstawowych determinant stosowania pomocy publicznej (obok zasady efektywności) jest zasada subsydiarności i zasada proporcjonalności działań publicznych, łączona z partycypacyjnym sposobem realizacji zadań publicznych. Niezbędne jest zatem wykorzystywanie w większym stopniu istniejącego potencjału społecznego. Dotyczy to także omawianych tu funduszy. Jednocześnie nie wyklucza ani świadczenia pomocy publicznej, ani mieszanych (publiczno-prywatnych) form finansowania przedsiębiorczości. Słusznym założeniem stosowania pomocy publicznej jest obowiązek połączenia środków publicznych ze środkami prywatnymi, i traktowania środków publicznych wyłącznie jako uzupełnienie wkładu własnego beneficjenta. Doskonale spełniają się w tym przypadku zwrotne formy finansowania. Inicjatywy publiczne powinny zatem w przyszłości iść w stronę rozwiązań legislacyjnych, zachęcających sektor prywatny do większego zaangażowania na rzecz likwidacji luki finansowej, także poprzez zachęty podatkowe, jednocześnie rezygnując z dalszego zwiększania udziału środków publicznych w kapitale zakładowym funduszy inżynierii finansowej. Na poziomie dofinansowania kapitału funduszy dotacje i wkłady kapitałowe także powinny zostać zastąpione formami zwrotnymi. Docelowo środki prywatne z przeznaczeniem na kapitał funduszy mogłyby pochodzić w szczególności od instytucji kredytowych i izb gospodarczych. Obecna sytuacja na rynku finansowym i inwestycyjnym nakazuje sceptycznie spoglądać na prawdopodobieństwo szybkiego ziszczenia się takich założeń. Dlatego dalsze dokapitalizowanie funduszy środkami publicznymi jawi się jako konieczność, której kresu nie sposób prorokować.

Mimo wielu wysiłków włożonych dotychczas przez instytucje publiczne w dalszy rozwój funduszy inżynierii finansowej ich funkcjonowanie nadal wymaga zaangażowania organów publicznych. Właściwe byłoby uchwalenie powszechnie obowiązujących przepisów regulujących funkcjonowanie tych funduszy. Uregulowania wymaga zwłaszcza jednoznaczna definicja celu, zakresu działania i odpowiedzialności funduszy. Dla lepszej rozpoznawalności funduszy

na rynku przydatna wydaje się również daleko idąca standaryzacja usług. Przepisy szczególne, uwzględniające odrębności ich funkcjonowania, wzmocniłyby ten sektor na rynku usług finansowych, a z samych funduszy uczyniły atrakcyjnych partnerów dla innych przedsiębiorców, banków i uczestników rynku.

Wyzwaniem stojącym przed samymi funduszami jest dalsze wzmocnienie kapitałowe rozumiane nie tylko jako samo podwyższenie kapitałów, ale wprowadzenie do nich w większym stopniu inwestorów prywatnych.

Mnożenie publicznych instytucji finansujących mikro- i małych przedsiębiorców jest obciążone ryzykiem powielania przez nie wzajemnych zadań i stosowania publicznych instrumentów prawno-finansowych tam, gdzie wystarczające byłoby nakierowanie podmiotów komercyjnych na działania prorozwojowe. Dlatego rozwiązania instytucjonalne winny opierać się na możliwie daleko idącej redukcji podmiotów zaangażowanych w świadczenie pomocy i wsparcia finansowego. Nadmierny ich rozrost może prowadzić do zmniejszenia efektywności działania organów publicznych na skutek braków koordynacji. Aby podmioty sektora prywatnego przejęły ich rolę, konieczne jest skonstruowanie różnorodnych zachęt prawnych i finansowych.

Tymczasem w oparciu o wspomniane już liczne dokumenty i akty prawne, zwłaszcza te wydane przez Unię Europejską, powstał rozbudowany model instytucji publicznych, których zadaniem jest likwidacja bariery finansowej, na jaką napotykać mikro- i mali przedsiębiorcy. Należą do nich m.in. osobno funkcjonujące fundusze pożyczkowe, poręczeniowe i fundusze podwyższonego ryzyka (inwestycyjne).

Jednocześnie UE przyjęła rozwiązania dążące do maksymalnej synergii między różnymi celami polityk publicznych, w tym między polityką wzrostu gospodarczego, rozwoju (regionalnego), finansowania nowych technologii, ekologii czy handlu zagranicznego a finansowaniem mikro- i małych przedsiębiorców. Wielość potencjalnych instrumentów i narzędzi wsparcia rozwoju gospodarczego czy likwidacji pojawiających się zawodności rynku nakazuje zastanowić się nad takim połączeniem form i źródeł pochodzenia środków finansowych, które pozwolą wykorzystać potencjał synergii z nich płynący. Osiągana jest ona potencjalnie wówczas, gdy dla realizacji celów i priorytetów polityki gospodarczej powiąże się środki z programów notyfikowanych i nienotyfikowanych, wykorzystując jednocześnie środki krajowe i zagraniczne, w tym prywatne i publiczne, w całości wyczerpując dopuszczalną intensywność pomocy. Wymaga to przede wszystkim zliberalizowania zasad kumulacji pomocy pochodzącej z różnych funduszy i programów unijnych oraz łączenia środków różnych źródeł dla sfinansowania tych samych wydatków kwalifikowalnych. Można to osiągnąć przez odpowiednie zmiany legislacyjne na szczeblu europejskim.

Pierwszorzędnym zadaniem powinno być więc wyodrębnienie publicznych pośredników finansowych posiadających w ofercie usługi dedykowane wyłącznie mikro- i małym przedsiębiorcom. Usługi jednostek komercyjnych skierowane

do tychże przedsiębiorców mogłyby ewentualnie korzystać z dofinansowywania publicznego i dzięki temu oferować im usługi faktycznie dla nich dostępne. Taki mechanizm działania też stanowiłby realizację zadania publicznego w postaci likwidacji luki finansowej, a odchudzałby struktury instytucji publicznych. Mogłyby one istnieć na rynku obok regionalnych instytucji finansowych, funkcjonujących jako uzupełnienie usług komercyjnych.

Konieczność ograniczenia wydatków publicznych i ściślejsze przestrzeganie zasady subsydiarności oraz partnerstwa, jak również ukierunkowanie działań publicznych na ich efektywność (ekonomiczną i prakseologiczną), powinny powodować zmiany w strukturze kapitałowej i zasadach funkcjonowania funduszy instrumentów inżynierii finansowej. Wyrazem takich zmian mogłoby być zastąpienie trzech niezależnie od siebie istniejących rodzajów funduszy regionalnymi instytucjami inżynierii finansowej, skupiającymi w jednym miejscu udzielanie poręczeń, pożyczek i dokonywanie inwestycji kapitałowych dla przedsiębiorców nie tylko rozpoczynających swoją działalność (na etapie *seed* i *start-up*), ewentualnie też w fazie wzrostu i ekspansji.

Czynnikiem wpływającym na efektywność oferowanych przez fundusze instrumentów jest dobór właściwego poziomu ich wdrażania. Zasada subsydiarności i reguły efektywności ekonomicznej wskazują na region jako najbardziej odpowiedni poziom tworzenia takich funduszy. Lepsze efekty fundusze mogą osiągać na poziomie regionalnym z uwagi na odpowiedni poziom skali, jednocześnie będąc blisko potencjalnych klientów. Decentralizacja działań publicznych jest widoczna nie tylko na przykładzie procesów opracowania strategii rozwoju i regionalnych programów operacyjnych. Rola samorządu już teraz jest dobrze wykorzystana w przypadku funduszy pożyczkowych i poręczeniowych, co przejawia się m.in. udziałem samorządów terytorialnych w kapitale tych instytucji. Cennym uzupełnieniem istniejących już sieci funduszy poręczeniowych i pożyczkowych byłoby natomiast zaangażowanie środków samorządowych również w fundusze *venture capital*. Miałyby one właściwą skalę dla rozłożenia kosztów operacyjnych na odpowiednią liczbę transakcji, a jednocześnie zasięg terytorialny właściwy dla zdobycia odpowiedniej liczby klientów, zwłaszcza gdyby udało się połączyć (choćby funkcjonalnie) wszystkie trzy rodzaje usług pod jednym kierownictwem. Tak powstałe fundusze regionalne poddane byłyby przede wszystkim nadzorowi właścicielskiemu samorządów, a przedmiotem szerszej kontroli publicznej byłoby realizowanie celów rozwojowych. Natomiast wraz ze znacznym wzrostem skali działania funduszy inżynierii finansowej należałoby rozważyć poddanie ich nadzorowi publicznemu, podobnemu do nadzoru nad instytucjami finansowymi.

Świadczenie usług inżynierii finansowej na warunkach korzystniejszych od rynkowych wiąże się nierozdzielnie z ustaleniem dopuszczalności stosowania pomocy publicznej. Finansowe formy wsparcia przedsiębiorców nie mogą bowiem naruszać zasady europejskiego rynku wewnętrznego i uczciwej konkuren-

cji pomiędzy przedsiębiorcami. Jako niezgodne z rynkiem wewnętrznym są one zakazane. Zawarty w art. 107 ust. 1 TFUE zakaz sformułowany jest bardzo szeroko. Władze publiczne w pierwszej kolejności powinny więc dążyć do wykorzystania takich metod oddziaływania na gospodarkę, które nie stanowią pomocy publicznej. Dopiero jeśli to się nie uda, kluczowe staje się ograniczenie dofinansowania usług inżynierii finansowej do poziomu akceptowanego przez unijne prawo konkurencji¹⁹.

Za pomoc publiczną uznaje się wszelką korzyść o charakterze selektywnym, świadczoną w jakiegokolwiek formie, przyznawaną przez państwo członkowskie lub przy użyciu zasobów państwowych przedsiębiorcom lub produkcji niektórych towarów. Poszczególne elementy składające się na definicję pomocy publicznej są również szeroko interpretowane przez Komisję Europejską. To sprawia, że możliwości dofinansowania przedsiębiorców są mocno ograniczone. Z uwagi na ogólny zakaz stosowania pomocy publicznej w UE, odgraniczenie pomocy publicznej od pozostałych (ogólnych) form oddziaływania państwa na stan gospodarki ma pierwszorzędne znaczenie²⁰. Absolutną pewność prawa dawałoby tylko zaprzestanie publicznego dofinansowania, co nie jest w praktyce możliwe. Alternatywą jest więc uchwalanie rozwiązań akceptowanych przez prawo europejskie jako pomoc dozwolona lub dopuszczalna.

Dla dokonania oceny instrumentów inżynierii finansowej pod kątem ich dopuszczalności ogromne znaczenie ma pojęcie selektywnej korzyści²¹. Z interpretacji KE wynika, że korzyść może polegać na bezpośrednim przysporzeniu lub rezygnacji z należnych podmiotowi publicznemu dochodów. Korzyści dla przedsiębiorcy upatruje się także już w samym przejęciu przez państwo ryzyka finansowego związanego z transakcją np. bankową lub handlową. Mimo iż na samo udzielenie poręczenia nie angażuje środków publicznych, to fakt zawarcia umowy zabezpieczenia uwiarygadnia przedsiębiorcę w oczach potencjalnych kredytodawców i stanowi korzyść dla przedsiębiorcy, zyskującego w ten sposób przewagę konkurencyjną. Dlatego wszystkie postaci instrumentów inżynierii finansowej kwalifikują się potencjalnie jako pomoc publiczna. Swoistą furtką przez którą trafiają na rynek jest opisany już wyżej cel, jaki przyświeca ich tworzeniu.

Jedną z najważniejszych wątpliwości w kontekście dofinansowywania funduszy środkami publicznymi jest to, jaki charakter mają tego rodzaju działania. Tworząc i wyposażając fundusze inżynierii finansowej w kapitał, władze publiczne dążą do zredukowania zawodności rynku. Czynią to w interesie publicznym, podejmują się zatem realizacji zadania publicznego. Różnorodność wykonywanych zadań publicznych i form, w jakich mogą być te zadania realizowane,

¹⁹ Prawo unijne przewiduje uznanie niektórych rodzajów pomocy za dozwolone albo dopuszczalne na podstawie rozporządzeń wydanych w oparciu o art. 107 i 108 TFUE.

²⁰ O rozgraniczeniu tych dwóch pojęć pisze szeroko A. Nykiel-Mateo, *Pomoc państwa a ogólne środki interwencji w europejskim prawie wspólnotowym*, Wolters Kluwer, Warszawa 2009, s. 235.

²¹ B. Kurcz, *Kryterium selektywności w definicji pomocy państwa*, „Państwo i Prawo” 2008, nr 10, s. 95–105.

sprawia, że w praktyce niełatwo rozgraniczyć władcze czynności organu publicznego od działalności gospodarczej. Wynika to m.in. z postępującej tendencji do prywatyzacji wykonania zadań publicznych oraz wykorzystywania przy tym metod rynkowych. Ważne jest wykazanie, że w działaniach tych przeważa interes publiczny (np. osiągnięcie pełnego zatrudnienia, wzrost innowacji, wzrost przedsiębiorczości). Wówczas usługa taka może stanowić usługę użyteczności publicznej, a jej finansowanie nie będzie automatycznie uznane za pomoc publiczną. Finansowanie powstania i rozwoju mikro- i małych przedsiębiorców przez fundusze pożyczkowe, poręczeniowe i inwestycyjne, mieści się – w moim przekonaniu – w granicach usług użyteczności publicznej. Należy bowiem uwzględnić, że podmioty te prowadzą formalnie działalność zarobkową, ale nie są nastawione na zysk (*not-for-profit*), zaś ewentualne zyski przeznaczają w całości na działalność statutową. Jeśli zatem uznamy likwidację zaistniałej luki finansowej za realizację zadania publicznego to wszelkie formy finansowania mikro-, małych (i średnich) przedsiębiorców przez organy publiczne pojmować należy jako wykonywanie władztwa publicznego i odróżnić od prowadzenia działalności gospodarczej przez organy administracji. Wykonywania prerogatyw władzy publicznej, polegających na zaspokajaniu zbiorowych potrzeb społecznych i podejmowanych w interesie publicznym, nie można uznać za działalność gospodarczą, nawet jeśli jest prowadzona przez podmioty prawa prywatnego, czyli najczęściej spółki o kapitale publicznym. Niemniej jednak nawet w przypadku uznania, iż tworzone ze środków publicznych (w tym samorządowych) fundusze nie są przedsiębiorcami, to już beneficjenci ich świadczeń bez wątplenia nimi są. Dlatego niezmiernie istotne jest to, aby zasady i warunki usług świadczonych przez fundusze poręczeniowe, pożyczkowe i kapitałowe wpisywały się w regulacje dopuszczające udzielanie pomocy publicznej.

Odstępstwo od zakazu stosowania pomocy publicznej w państwach Unii Europejskiej jest uzasadnione m.in. działaniami na rzecz ogólnych celów gospodarczych stanowiących przedmiot zainteresowania całej UE. Przyjmując, że takimi dobrami są m.in. spójność społeczno-gospodarcza i terytorialna, włączenie społeczne, dążenie do pełnego zatrudnienia i ogólny wzrost gospodarczy, państwa członkowskie są uprawnione do sprecyzowania katalogu działań, które tym celom będą sprzyjać. Jeśli więc likwidację luki finansowej łączy się dodatkowo z działaniami na rzecz innych gospodarczych celów szczegółowych, to zyskują one aprobatę organów UE. Słusznym podejściem ustawodawcy jest więc przyjęcie dla dofinansowania usług inżynierii finansowej rozwiązań o podwójnym skutku i przeznaczeniu, łączących mikrofinansowanie ze wsparciem dla poszczególnych aspektów i dziedzin gospodarki. Podobny charakter mają rozwiązania na rzecz likwidacji luki finansowej, mieszczące się w granicach pomocy *de minimis*, skierowanej oczywiście do mikro- i małych przedsiębiorców²².

²² Rozporządzenie Komisji (UE) 1407/2013 z dnia 18 grudnia 2013 r. w sprawie stosowania art. 107 i 108 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej do pomocy *de minimis*, (Dz. Urz. L z 2013 r. Nr 352, s. 1).

Standardowe warunki ofert funduszy inżynierii finansowej zasadniczo mieszczą się w granicach bagatelności, dzięki czemu stanowią stosunkowo prosty i skuteczny instrument wsparcia rozwoju mikro- i małych przedsiębiorców. Niestety, ci przedsiębiorcy, którzy na realizację swoich zamierzeń potrzebują więcej środków niż kwota mieszcząca się w granicach pomocy bagatelnej, nie mogą liczyć na żadne oferty z funduszy pożyczkowych czy poręczeniowych. Stosowną ofertę dla mikro- i małych przedsiębiorców powinny natomiast posiadać fundusze inwestycyjne z udziałem publicznym. Taki jest bowiem zamysł działania KFK S.A. Jako fundusz funduszy angażuje swoje środki zasadniczo tylko w podmioty, które swoje usługi kierują do początkujących mikro- i małych przedsiębiorców z innowacyjnym pomysłem na biznes. Tym samym KFK uzupełnia lukę kapitałową i ma możliwość zaspokajać potrzeby, z którymi nie koresponduje praktyka funduszy pożyczkowych.

Powinien zatem zostać wykształcony system wsparcia publicznego, rozumiany jako całościowy i uporządkowany układ instrumentów prawno-finansowych, w tym instrumentów inżynierii finansowej wyspecjalizowanych w obsłudze mikrofinansów. Godne rozważenie byłyby jednak rozwiązania polegające na stworzeniu podmiotów wyspecjalizowanych w świadczeniu wielu rodzajów usług finansowych dla mikro- i małych (ewentualnie średnich, innowacyjnych) przedsiębiorców jednocześnie, i to nie tylko ograniczających się do pomocy bagatelnej. Szczególną uwagę należałoby nadal skierować na przedsiębiorców początkujących. Za stworzeniem instytucji świadczących kompleksowo usługi finansowania zwrotnego przemawia też argument efektywności działań publicznych. Efektywność determinuje przede wszystkim odchodzenie od tradycyjnych dotacji, na rzecz tych, które w większym stopniu aktywują bezpośrednio zainteresowanych przedsiębiorców. Słusznie skutkuje to promowaniem form pomocy publicznej wykazujących się wysokim stopniem lewarowania i współczynnikiem mnożnikowym, jakimi są fundusze inżynierii finansowej. Trwałą tendencją powinno być więc szersze korzystanie z pomocy zwrotnej, czy wręcz rewolwingowej, ewentualnie dopłat i premii do zobowiązań zaciąganych przez przedsiębiorców w bankach na warunkach rynkowych. Walorem tych ostatnich jest również zaakcentowanie efektu zachęty i kształtowanie poczucia odpowiedzialności za zaciągnięte zobowiązania z jednoczesnym zachowaniem przez świadczącego usługę rynkowych warunków jej realizacji.

Dla osiągnięcia efektywności ważne jest także, aby instrumenty prawno-finansowe polityki gospodarczej państwa odzwierciedlały rzeczywiste potrzeby gospodarki realnej i poprawnie identyfikowały rozmiar zawodności rynku. Środki pieniężne zaplanowane na likwidację luki finansowej muszą z jednej strony odpowiadać popytowi, a z drugiej możliwościom finansowym związków publiczno-prawnych. Praktyka zaś wykazuje rozbieżności w tej mierze. Okoliczność ta dowodzi, że badania *ex ante* rozmiarów luki finansowej wykazują poważne braki, a zapotrzebowanie na środki pieniężne nie jest właściwie diagnozowane

i kwantyfikowane. Korzystne byłoby więc wypracowanie, najlepiej wspólnej na poziomie UE, metody dokonywania przez organy krajowe oceny rozmiarów luki finansowej, z jaką konfrontowani są przedsiębiorcy i dostosowanie ilości udostępnianych środków publicznych w większym stopniu do możliwości państwa.

Jednym z istotnych, wciąż niedocenionych etapów gospodarowania środkami publicznym są czynności kontroli zarządczej i obowiązek monitorowania przez organy administracji rzeczywistego sposobu wykorzystania środków pieniężnych przez przedsiębiorców pozyskujących zwrotne formy pomocy. Stworzenie mechanizmów sprawozdawczych i regularna ocena rezultatów pomocy na rzecz mikro- i małych przedsiębiorców są podstawowym czynnikiem prawidłowego zarządzania środkami publicznymi. Sprawozdania te, pod warunkiem prawidłowego sformułowania formularzy oceny oraz gromadzenie regularnie i niezwłocznie informacji mogą stanowić dobre narzędzie planowania środków publicznych na kolejne okresy, a tym samym zwiększenia efektywności działań publicznych.

Brakuje też wiążących mierników skuteczności omawianych instrumentów na gospodarke. Miernikiem efektywności funduszy kapitałowych powinna być wysokość prywatnego kapitału inwestycyjnego, jaki udało się przyciągnąć. Dla poręczeń za miarę sukcesu uznać można wolumen zaciąganych dzięki nim kredytów bankowych. Skoro ideą stojącą za funduszami inżynierii finansowej jest rewolwingowy charakter świadczeń, przepisy powinny również wskazać co najmniej na to, ile razy ten sam kapitał publiczny powinien zostać wykorzystany w określonym czasie, aby mówić o jego efektywności (efekt rotacji). W przypadku instrumentów kapitałowych miernik stanowić powinny dochody pozyskane przy odsprzedaży udziałów przedsiębiorcy, zaś przy obsłudze pożyczki koszty poniesione przy jej udzielaniu.

Zmianie ulec powinien więc sposób monitorowania wydatków publicznych na podmioty świadczące instrumenty inżynierii finansowej. Przede wszystkim obligatoryjne powinno stać się badanie efektów gospodarczych *ex post* i przyjęcie jednolitego (np. 5-letniego) okresu objętego oceną. Ponadto należałoby zredukować i ustabilizować liczbę mierników poddawanych ocenie. Ich zróżnicowanie, wynikające z tego, że środki pieniężne na finansowania mikro- i małych przedsiębiorców pochodzą z różnych źródeł, nie pozwala na rzetelną prezentację efektów instrumentów inżynierii finansowej w dłuższych okresach. Dowodzą tego choćby prowadzone przez fundusze poręczeniowe i pożyczkowe (dobrowolnie) statystyki. Przygotowywane raporty ukazywały dotychczas różne aspekty działalności funduszy w różnych latach, nie zawsze konsekwentnie (np. wysokość kapitału, odsetek kapitalizacji, średnią wysokość poręczenia lub pożyczki, liczbę transakcji). Ponadto warto podkreślić, że przyjmowane są w tych raportach mierniki nieobrazujące rzeczywistych skutków ekonomicznych poczynionych wydatków publicznych ani stopnia przyczynienia się do wyznaczonych ogólnie celów gospodarczych, np. likwidacji luki finansowej, liczby stworzonych trwale miejsc

pracy czy przyciągniętego kapitału prywatnego. Nie jest to podejście właściwe z punktu widzenia oceny efektywności wykorzystywania środków publicznych. W konsekwencji mnogość i różnorodność mierników uniemożliwia racjonalne i dostosowane do potrzeb przedsiębiorców planowanie wydatków publicznych na instrumenty inżynierii finansowej.

Warto zauważyć, że pośrednie obejmowanie udziałów w spółkach (tj. poprzez udziały w funduszach kapitałowych) za środki publiczne, daje stronie publicznej możliwość wpływu na decyzje strategiczne i kierunki prowadzonej przez przedsiębiorcę działalności operacyjnej (nawet w przypadku nieobejmowania nad nim kontroli). Zwiększa to szanse na zwrot zainwestowanych środków publicznych w postaci dywidendy oraz w przyszłej cenie odsprzedaży. Tym samym zwiększa szanse na efektywność działań publicznych. Taka, nawet pośrednia działalność związków publiczno-prawnych powinna mieć jednak charakter przejściowy. Właściwszym byłoby ograniczenie się inwestora publicznego do nadzorowania działań zarządzających funduszami i nieingerowanie w indywidualne decyzje inwestycyjne. Interes publiczny należy zabezpieczyć na etapie selekcji dofinansowywanych funduszy i weryfikacji ich profilu działania oraz redagowania warunków polityki gospodarczej.

Obecnie rola państwa ogranicza się do podmiotu wspierającego sektor prywatny poprzez zastępowanie działalności prawotwórczej nieformalnymi porozumieniami zawieranymi przez stowarzyszenia branżowe. Przykład na to stanowią rekomendacje opracowane i stosowane wspólnie przez członków ZBP i fundusze poręczeniowe, kodeksy dobrych praktyk, wzorce umowne opracowywane przez stowarzyszenia zrzeszające znaczną część funduszy pożyczkowych czy poręczeniowych²³. Świadczą one nie tylko o decentralizacji i partycypacji zainteresowanych środowisk. Stwarzają także możliwość lepszego dostosowania treści usług do potrzeb rynku. O ile jednak na poziomie operacyjnym takie porozumienia mają swoje uzasadnienie, o tyle niezmiernie istotnym czynnikiem skuteczności usług finansowych dla mikro- i małych przedsiębiorców jest stanowione w tej mierze prawo. Ustawa szczególna powinna uregulować zwłaszcza, o czym już wspomniano wyżej, pozycję funduszy w strukturach publicznych oraz ich cele statutowe. Jednym z wielu zagadnień wymagających dookreślenia jest możliwość podejmowania działalności przez takie fundusze na wszystkich szczeblach samorządu i określenie, że przedmiotem ich aktywności jest działalność użyteczności publicznej a nie działalność gospodarcza. Przyczyniłoby się to do pewności prawa w zakresie kwalifikacji jednostkowych rozwiązań, jako (nie)stanowiących pomocy publicznej.

²³ Rekomendacja dotycząca zasad współpracy pomiędzy bankami a funduszami poręczeniowymi na rynku polskim z dnia 22 maja 2009 r., zmieniona w dniu 10 sierpnia 2014 r., http://zbp.pl/public/repozytorium/dla_bankow/rady_i_komitetu/poreczenia_kredytowe/Rekomendacja_dot_zasad_wspolpracy_pomiedzy_bankami_a_funduszami_poreczeniowymi_na_ryнку_polskim.pdf.

Drugą kwestią wymagającą doprecyzowania są zasady stosowania pomocy publicznej wobec tych instytucji. Uzupelnieniem europejskiego prawa stanowionego są wytyczne (wydawane głównie przez KE w formie komunikatów) wskazujące na warunki brzegowe (tzw. bezpieczną przystań) stosowania instrumentów prawno-finansowych wobec funduszy inżynierii finansowej. Ich spełnienie daje zasadniczo pewność co do tego, na jakich warunkach fundusze te mogą zaproponować swoje usługi przedsiębiorcom i jakie formy wsparcia zostaną uznane za zgodne z rynkiem wewnętrznym. Polskie prawo i programy operacyjne bazują na regulacjach prawa Unii Europejskiej, stanowiących ich rozwinięcie lub doprecyzowanie.

Sprawnemu zarządzaniu wydatkami publicznymi sprzyja także ujęcie pomocy publicznej dla usług inżynierii finansowej w programach operacyjnych. Wyłączony zostaje wówczas wymóg każdorazowej notyfikacji poszczególnych przypadków udzielania pomocy, a proces wydawania indywidualnych decyzji jest zdecentralizowany i bardziej elastyczny. Analiza dotycząca praktyki władz publicznych w tym względzie i popularność różnych programów pozwala na pozytywną ocenę działań publicznych. Programy te dodatkowo wykorzystują możliwość wyłączeń grupowych i pomocy *de minimis*. Od strony formalnej nie ma więc przeszkód dla spopularyzowania instrumentów inżynierii finansowej wśród przedsiębiorców.

Niepokojącym zjawiskiem jest natomiast fakt, że omawiane tu fundusze coraz częściej odbiegają od idei mikrofinansowania. Również z tego względu byłoby zasadne stworzenie regionalnych instytucji inżynierii finansowej (powiązanych np. z regionalnymi agencjami rozwoju), oferujących kompleksowo usługi finansowania mikro- i małych przedsiębiorców, a jednocześnie skoncentrowanych na mikrofinansowaniu (czy świadczeniu usług o niskiej wartości). Podobnie KFK mógłby przeznaczać kapitał na projekty średnich, ale wysoce innowacyjnych (a tym samym obciążonych ponadprzeciętnym ryzykiem) przedsiębiorców. Natomiast mikro- i mali przedsiębiorcy pozyskiwaliby kapitał inwestycyjny za pośrednictwem regionalnych funduszy inżynierii finansowej²⁴.

Przyjęcie koncepcji utworzenia regionalnych funduszy inżynierii finansowej nie wyeliminuje poręczeń i gwarancji udzielanych przez Skarb Państwa pod nadzorem Ministra Finansów. Bank Gospodarstwa Krajowego mógłby w większym stopniu przekierować swoją ofertę na (re)poręczenia i (re)gwarancje dla portfeli produktów banków komercyjnych, funduszy pożyczkowych i poręczeniowych. Ewentualne regwarancje BGK powinny łączyć się z jednoczesną rezygnacją z udziałów w kapitale zakładowym funduszy poręczeniowych i wycofaniem się z Krajowej Grupy Poręczeniowej. Rozwiązaniem zgodnym z założeniami aksjologicznymi systemu funduszy inżynierii finansowej byłaby prywatyzacja lub komunalizacja ich kapitału, w tym sprzedaż udziałów na rzecz komercyjnie

²⁴ Więcej na ten temat piszę w: A. Dobaczewska, *Formy finansowania przedsiębiorców w świetle prawa pomocy publicznej*, Difin, Warszawa 2013.

działających instytucji finansowych. BGK i funkcjonującej wokół niego grupy funduszy poręczeniowych należałoby powierzyć wyłącznie zadanie stworzenia oferty, także we współpracy z bankami komercyjnymi, dla średnich i dużych przedsiębiorców innowacyjnych.

Rozwój i konsolidacja funduszy poręczeniowych, pożyczkowych i kapitałowych mogłyby nieść ze sobą większą specjalizację branżową, o ile w każdym regionie powstałoby co najmniej kilka takich funduszy. Powinno iść to w parze z tworzeniem funduszy wzajemnych o większym kapitale prywatnym i wycofywaniem kapitału publicznego. Zaletą funduszy wzajemnych jest większy wpływ potencjalnych beneficjentów na zarządzanie poprzez współuczestnictwo w organach wewnętrznych. Na dzisiejszym poziomie kapitalizacji i popytu na ich usługi fundusze te nie mają większych szans na specjalizację.

Warto podkreślić, iż skuteczność i popularność instrumentów inżynierii finansowej zależy m.in. od obniżenia kosztów operacyjnych, dzięki czemu obniżeniu powinny ulec marże i opłaty pobierane przez fundusze. Zwiększyłyby to faktyczną przystępność usług funduszy dla mikro- i małych przedsiębiorców, do których przecież są one adresowane. Jednym z ważnych czynników sprzyjających takiemu obniżeniu są odpowiednie preferencje podatkowe. Byłaby to bez wątpienia jedna z tych form pomocy, na jaką czekają bezpośrednio zainteresowani.

Mając na względzie to, jak wiele czynników wpływa na stosowanie pomocy publicznej wobec mikro- i małych przedsiębiorców, uznać należy, iż najstosowniejsza jest pomoc długoterminowa, stymulująca *ex ante* określone działania gospodarcze sektora prywatnego, elastyczna w swych rozwiązaniach szczegółowych i w najmniejszym stopniu ingerująca w mechanizmy rynkowe oraz niezastępująca działań obywateli. Takie wymogi spełniają w całej rozciągłości instrumenty inżynierii finansowej. Pozytywnie można ocenić formułę, w jakiej finansowany jest dotychczasowy rozwój samych funduszy inżynierii finansowej. Dla stworzenia podwalin homogenicznego systemu pozyskano i połączono środki z różnych źródeł. Pewną niedoskonałością pozostaje nadal skąpy udział prywatnych instytucji (finansowych) w kapitale funduszy.

Nie udało się dotychczas także stworzyć spójnego systemu instytucji oraz instrumentów prawnofinansowych sprzyjających wzrostowi gospodarczemu za sprawą rozwoju drobnej przedsiębiorczości. Stoi temu na przeszkodzie wielość form finansowania mikro- i małych przedsiębiorców i duża liczba instytucji odpowiadających fragmentarycznie na ich potrzeby. Istnieją jednak już zręby takiego systemu w postaci sieci instytucji, stosujących zasadniczo ujednolicone warunki finansowania i podobne wzory umów. Jednak same fundusze inżynierii finansowej różnią się między sobą jeszcze znacznie wielkością, kapitałem, profilem działalności. Z uwagi na licznie stosowane wobec przedsiębiorców formy pomocy brakuje przemyślanego, zaplanowanego adekwatnie do potrzeb i pełnego katalogu świadczeń publicznych odpowiadającego na zapotrzebowanie

przedsiębiorców. Zbiór dotychczasowych rozwiązań jest raczej konglomeratem luźnych inicjatyw legislacyjnych, których głównym celem zdaje się być wykorzystanie przepisów o dopuszczalności pomocy publicznej, a nie stworzenie instytucji służącej rozwojowi gospodarczemu poprzez budowę wszechstronnego i stabilnego systemu świadczonych regionalnie usług inżynierii finansowej. *De lege referenda* konieczne wydaje się podjęcie kroków pozwalających na połączenie funduszy inżynierii finansowej w jeden podmiot, w większym stopniu oparty na kapitale prywatnym. Istotne byłoby, aby stworzyć stabilny zespół regionalnych instytucji świadczących wszystkie usługi łącznie jako jeden podmiot w danym regionie (regionalną instytucję finansową), względnie kilka wyspecjalizowanych branżowo. Fundusze powinny też jasno wydzielać swą ofertę w zależności od wielkości przedsiębiorcy. Dla zagwarantowania pewności prawa nie bez znaczenia byłoby wydanie powszechnie obowiązujących przepisów definiujących istotę mikrofinansowania, regulujących status funduszy inżynierii finansowej, cele ich działalności i relacje z organami administracji publicznej.

Anna Dobaczewska

SERVICE FUNDS OF THE FINANCIAL ENGINEERING FOR MICRO AND SMALL ENTERPRISES

Funds which provide services of financial engineering are designed to eliminate the financial gap phenomenon encountered by micro and small entrepreneurs. They are largely based on public capital, particularly belonging to local government and originating from the European Union. It seems more appropriate to set up a single entity, specialized in a variety of financial services, but targeted and available only for micro and small entrepreneurs. Such a regional financial institution would offer, as a rule, feedback and revolving instruments, while ensuring the efficient use of allocated funds. The adoption of an act regulating the purpose, scope and basic principles of the funds, their function in the structures of the market and public authorities, would provide their funds with an unquestionable support.