
ANNALES
UNIVERSITATIS MARIAE CURIE-SKŁODOWSKA
LUBLIN – POLONIA

VOL. LII, 1

SECTIO H

2018

Uniwersytet Szczeciński. Wydział Zarządzania i Ekonomiki Usług

PRZEMYSŁAW PLUSKOTA

przemyslaw.pluskota@wzieu.pl

*Analiza instrumentów zwrotnych w finansowaniu przedsiębiorstw.
Doświadczenia i konsekwencje dla Polski*

Analysis of Repayable Financial Instruments in Corporate Financing. Experiences
and Consequences for Poland

Słowa kluczowe: instrumenty finansowe; Inicjatywa JEREMIE; mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa

Keywords: financial instruments; JEREEMIE Initiative; micro, small and medium enterprises

Kod JEL: G21; G23; H70; L26

Wstęp

Form i rodzajów finansowania działalności i rozwoju przedsiębiorstw jest wiele. Jednym z kryterium jest zwrotność funduszy, którymi dysponuje firma. Po wstąpieniu Polski do Unii Europejskiej popularną formą wśród małych i średnich przedsiębiorstw była pomoc bezzwrotna, w formie dotacji. Jej cechą jest ograniczona liczba przedsiębiorstw, które mogą być beneficjentami, bardzo często warunkowana wielkością przeznaczonych funduszy. W tym przypadku raz przekazane środki zostają spożytkowane przez przedsiębiorstwo, wywołując pewne korzystne efekty, których wielkość i zakres są ograniczone.

Inną, coraz bardziej popularną, formą jest wsparcie zwrotne, którego najważniejszą cechą jest konieczność zwrotu otrzymanej (pożyczonej) kwoty. Pomimo konieczności oddania pieniędzy, forma ta przez przedsiębiorców oceniana jest korzystnie,

a dzięki rewolwingowi generuje więcej korzyści, ponieważ fundusze raz przekazane wracają, multiplikując wartość wsparcia i liczbę beneficjentów. Przykładem tego typu finansowania z funduszy Unii Europejskiej w okresie programowania 2007–2013 były Instrumenty Inżynierii Finansowej¹ (IIF), będące sposobem wykorzystywania funduszy strukturalnych do realizacji polityki spójności, przyczyniając się do długoterminowego i trwałego wzrostu gospodarczego w poszczególnych regionach i całej Unii.

Celem opracowania jest ukazanie istoty wsparcia zwrotnego oraz analiza jego skuteczności, zwłaszcza w finansowaniu działalności przedsiębiorstw, i konsekwencji dla Polski. Obszar badawczy obejmuje kraje UE, które wdrożyły IIF w okresie programowania 2007–2014, w szczególności wspierające rozwój przedsiębiorstw.

1. Istota Instrumentów Inżynierii Finansowej

IIF to komercyjne rozwiązania rynków finansowych przeniesione na poziom publicznej interwencji i zarządzania funduszami programów operacyjnych. Pierwsze IIF były wykorzystywane już w pierwszej połowie lat 90. XX w., a popularność zyskały w latach 2007–2013. Wśród najczęściej wykorzystywanych w ramach instrumentów zwrotnych wymienić należy instrument: pożyczkowy, poręczeniowy, kapitałowy oraz instrument rozwoju obszarów miejskich². Ich zadaniem jest podział ryzyka i wsparcie w osiągnięciu celów ujętych w programach operacyjnych krajów członkowskich.

Rozpoczęcie realizacji wsparcia zwrotnego było poprzedzone analizą potrzeb regionu w zakresie finansowania przedsiębiorstw oraz efektywnej alokacji środków, w tym również priorytetów inwestycyjnych. Analiza miała umożliwić prawidłową realizację instrumentów finansowych, możliwych do wdrożenia [*Financial Instruments...*, 2013, s. 39] przy pomocy Funduszu Powierniczego (*Holding Fund* – HF) lub poprzez bezpośrednie zaangażowanie Instytucji Zarządzającej w przekazywanie środków pośrednikom finansowym³.

Przeorientowanie Komisji Europejskiej z instrumentów dotacyjnych w stronę instrumentów zwrotnych w efektywnym wykorzystaniu i zarządzaniu funduszami strukturalnymi było związane z możliwością uzyskania znacznie lepszych efektów zarówno ekonomicznych, jak i społecznych. Główne powody wdrażania IIF, zawarte w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013, to: pomoc w realizacji regionalnej polityki wspierającej rozwój sektora MŚP (w szczególności

¹ W obecnej perspektywie (2014–2020) wsparcie zwrotne jest udzielane w formie Instrumentów Finansowych (IF).

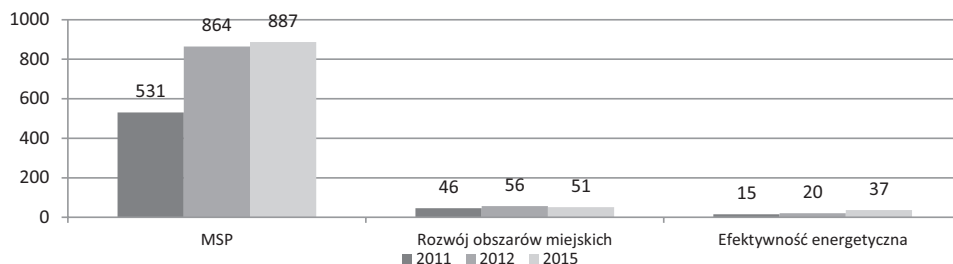
² Przykładowe kraje i regiony to: Hiszpania (Andaluzja), Belgia (Meuse-Vesdre), Wielka Brytania (Merseyside), Portugalia (Modernizacao do Tercido Economico) [zob. *Evaluation of Financial Engineering Measures...*, 1998].

³ W Polsce tak zrobiło 12 województw.

ści przedsiębiorstw znajdujących się w początkowej fazie rozwoju – start-upów), wspieranie rozwoju urbanistycznego i rewitalizacji obszarów miejskich, zwiększanie efektywności energetycznej, ograniczanie luki finansowej, efektywniejsze użycie środków publicznych w porównaniu z dotacjami (z uwagi na rewolwing), możliwość wywołania efektu dźwigni finansowej [*Financial Instruments...*, 2013, s. 52; Mackiewicz i in., 2014, s. 28].

2. Realizacja wsparcia zwrotnego w Unii Europejskiej

Na koniec 2015 r. w krajach unijnych istniało 975 Instrumentów Inżynierii Finansowej, m.in. w formie kredytów, gwarancji, kapitału ryzyka, z których 887 finansowało rozwój i działalność przedsiębiorstw, 51 – rozwój miast, a 37 – efektywność energetyczną i odnawialne źródła energii (rys. 1). Z tego 462 IIF wdrażane były bezpośrednio, bez Funduszu Powierniczego (HF), natomiast 513 instrumentów było realizowanych przez 77 Funduszy Powierniczych, których zdecydowana większość została założona w latach 2009–2010. Fundusze Holdingowe były zarządzane przez różne instytucje, zarówno europejskie (18 – Europejski Bank Inwestycyjny, 13 – Europejski Fundusz Inwestycyjny), jak i krajowe (Polska – Bank Gospodarstwa Krajowego, Włochy – Finlombarda).

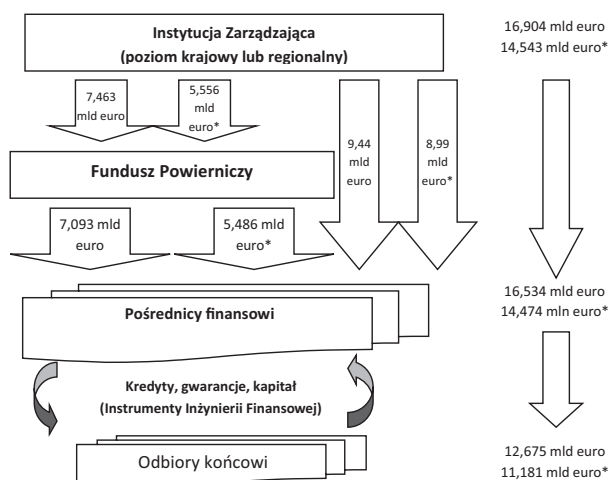


Rys. 1. Liczba funduszy w ramach IIF finansujących poszczególne rodzaje beneficjentów

Źródło: opracowanie własne na podstawie: [Summary report on the progress made financing and implementing financial engineering instruments..., 2011; Summary of data on the progress made in financing and implementing financial engineering instruments..., 2012, 2013; Summary of data on the progress made in financing and implementing financial engineering instruments..., 2016, s. 24].

IIF mogą być stosowane w odniesieniu do trzech zakresów tematycznych: przedsiębiorstw (w szczególności mikro, małych i średnich), publiczno-prywatnych partnerstw, projektów mających na celu rozwój miast (fundusze rozwoju obszarów miejskich) oraz w zakresie odnawialnych źródeł energii i efektywności energetycznej. Wkład wniesiony przez Instytucje Zarządzające do IIF na koniec 2015 r. wyniósł niespełna 17 mld euro, z czego ponad 11,5 mld pochodziło z Funduszy Strukturalnych (EFRR, EFS), natomiast ponad 5 mld stanowiło wkład krajowy. W porówna-

niu z rokiem poprzednim nastąpił nieznaczny wzrost – o 5,5% (885,88 mln euro). Analizując poszczególne kraje, można zauważyć zróżnicowanie pod tym względem. W niektórych odnotowano znaczący wzrost (Słowacja, Włochy, Rumunia), natomiast w innych widoczny jest spadek środków przeznaczonych na IIF (Grecja, Czechy, Finlandia). Całkowita wartość środków przekazanych w zarządzanie Funduszom Powierniczym wyniosła niespełna 7,5 mld euro (1,7 mld wkłady krajowe). Z tych środków 94% zostało przekazanych do konkretnych pośredników. Instytucje Zarządzające przekazały również środki bez pośrednictwa Funduszu Powierniczego (9,44 mld euro, z czego prawie 3,5 mld to współfinansowanie krajowe) (rys. 2). W niektórych krajach (np. Polska, Francja, Niemcy, Włochy) kwota zainwestowana w ostatecznych odbiorców obejmuje środki już zwrócone i użyte po raz kolejny, ukazując działanie rewolwingu i multiplikując wartość wsparcia.



* wartość wkładu z programów operacyjnych przeznaczonych na rozwój przedsiębiorstw

Rys. 2. Schemat realizowania IIF oraz wartość ogólna funduszy przeznaczonych i przekazanych przedsiębiorstwom na koniec 2015 r.

Źródło: [Summary of data on the progress made in financing and implementing financial engineering instruments..., 2016, s. 23, 31, 46].

3. Instrumenty zwrotne dla przedsiębiorstw

Zdecydowaną większość środków w ramach IIF skierowano na wsparcie sektora MŚP, 887 funduszy oferowało przedsiębiorstwom różnorodne wsparcie: od instrumentów dłużnych (pożyczki, kredyty), przez poręczenia, wsparcie kapitałowe (equity/venture capital), aż po subsydia procentowe i preferencje w zakresie oprocentowania.

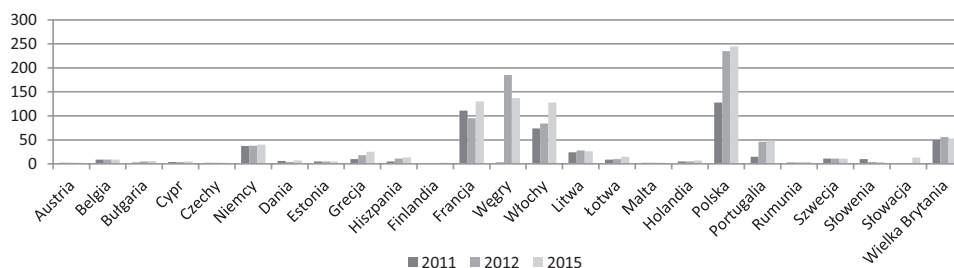
Całkowita wartość funduszy przeznaczonych na rozwój przedsiębiorstw przekazana do Funduszy Powierniczych przekroczyła 5,5 mld euro, a niespełna 9 mld

euro zostało przekazanych na IIF bez pośrednictwa FP. Łączna wartość środków, jakimi zarządzali Pośrednicy Finansowi, oscylowała w granicach 14,5 mld, z czego ponad 11 mld zostało zainwestowanych w różnej formie w przedsiębiorstwa (rys. 2). We wdrażaniu IIF dominują cztery kraje (Polska, Węgry, Francja, Włochy), które założyły 68% (640) wszystkich IIF w całej Unii (rys. 3). Wśród beneficjentów tego rodzaju wsparcia od samego początku dominują mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa. Dotychczas z IIF skorzystało ponad 300 tys. ostatecznych beneficjentów (w Polsce – około 32 tys.), z czego więcej niż 30% stanowiły mikroprzedsiębiorstwa, a 26% to przedsiębiorcy indywidualni (tab. 1). Razem najmniejsi przedsiębiorcy stanowią ponad 60% ostatecznych odbiorców. Największym powodzeniem cieszyły się instrumenty dłużne i gwarancyjne, co w połączeniu z rodzajem beneficjenta świadczy o celowości wsparcia. Najwięcej pośredników finansowych miało charakter funduszu pożyczkowego lub innego podobnego, oferującego instrumenty dłużne (46%), które charakteryzują się bezpośrednim przepływem środków (tab. 2). Na drugim miejscu znajdują się fundusze equity lub venture (19%) i instytucje gwarancyjne (17%). Na uwagę zasługują także instytucje oferujące więcej niż jeden typ wsparcia, głównie kredyty i gwarancje lub kredyty i kapitał ryzyka, których było 78 (9%).

Tab. 1. Liczba ostatecznych beneficjentów IIF w UE na koniec 2015 r.

| Rodzaj ostatecznego beneficjenta | Liczba przedsiębiorstw | Wspartych w formie | | | |
|----------------------------------|------------------------|--------------------|-----------------------|-----------------|---------------------|
| | | kredytów, pożyczek | gwarancji, poręczenia | kapitału ryzyka | innych instrumentów |
| Duże przedsiębiorstwa | 1 070 | 845 | 200 | 5 | 20 |
| Małe i średnie firmy | 210 984 | 81 812 | 114 887 | 4 870 | 9 415 |
| Mikroprzedsiębiorstwa | 98 120 | 47 286 | 45 177 | 3 005 | 2 652 |
| Przedsiębiorcy indywidualni | 77 384 | 58 187 | 19 197 | 0 | 0 |
| Projekty miejskie | 1 384 | 639 | 732 | 13 | 0 |
| Inni ostateczni beneficjenci | 2 690 | 2 497 | 25 | 0 | 168 |
| Suma | 293 512 | 143 980 | 135 041 | 4 888 | 9 603 |

Źródło: [Summary of data on the progress made in financing and implementing financial engineering instruments..., 2016, s. 43].



Rys. 3. Liczba IIF dla przedsiębiorstw w UE w wybranych latach

Źródło: opracowanie własne na podstawie Raportów Komisji Europejskiej dotyczących wdrażania Instrumentów Inżynierii Finansowej w Unii Europejskiej.

Tab. 2. Dane dotyczące wdrażania IIF w UE na koniec 2015 r.

| Rodzaj instrumentu | Liczba funduszy oferujących dany instrument | Liczba produktów | Wartość (w mln euro) | Średnia wartość wsparcia, inwestycji (w euro) |
|-----------------------|---|------------------|----------------------|---|
| Kredyt | 408 | 104 203 | 5 045,29 | 46 000 |
| Gwarancja, poręczenie | 147 | 156 195 | 2 961,99* | 16 000 |
| Kapitał ryzyka | 168 | 5 505 | 2 371,89 | 339 000 |
| Inne produkty | 5 | 10 140 | 181,06 | – |

* Udzielona dzięki gwarancjom (poręczeniom) wartość kredytów (pożyczek) udzielonych ostatecznym odbiorcom wyniosła około 13 mld euro.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: [Summary of data on the progress made in financing and implementing financial engineering instruments..., 2016, s. 48–50].

4. Konsekwencje dla Polski

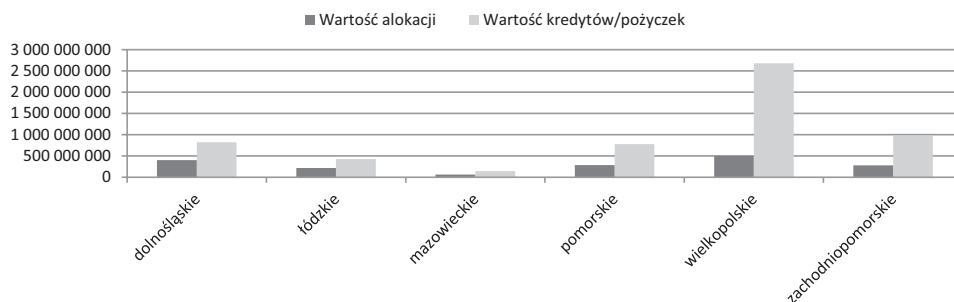
W Polsce w perspektywie finansowej 2007–2013 IIF były realizowane w formie pożyczek, poręczeń, wkładów kapitałowych, a wdrażano je w ramach Programów Operacyjnych Innowacyjna Gospodarka (153 mln euro), Rozwój Polski Wschodniej (25 mln euro), Kapitał Ludzki (41 mln euro) oraz 16 Regionalnych Programów Operacyjnych (829 mln euro). Łącznie na instrumenty finansowe przeznaczono ponad 1 mld euro w ramach trzech mechanizmów wsparcia zwrotnego (Inicjatywa JESSICA, Inicjatywa JEREMIE oraz przez wybór pośredników finansowych bezpośrednio przez Instytucję Zarządzającą lub Pośredniczącą, bez udziału Funduszu Powierniczego).

Inicjatywa JEREMIE (*Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises*) to wspólna inicjatywa Komisji Europejskiej, Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI) oraz Europejskiego Funduszu Inwestycyjnego (EFI), oparta na instrumentach odnawialnych, której wstępna koncepcja po raz pierwszy została zaprezentowana w październiku 2005 r. w kontekście środków unijnych na lata 2007–2013 [Executive Summaries..., 2009, s. 4]. Celem JEREMIE jest stworzenie odnawialnego systemu wsparcia przedsiębiorstw przy pomocy pośredników finansowych. 7 województw zdecydowało się realizować Inicjatywę JEREMIE, wykorzystując instytucję Funduszu Powierniczego, w 6 regionach rolę tę pełni Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK), a w województwie kujawsko-pomorskim – regionalna instytucja finansowa⁴.

Województwa korzystające z pomocy BGK na realizację wsparcia przeznaczyły niespełna 1,8 mld zł. Umożliwiło to udzielenie 31 897 kredytów lub pożyczek⁵ o wartości ponad 5,8 mld zł (rys. 4), co pozwoliło osiągnąć mnożnik na poziomie 3,3. Najbardziej popularnym produktem pod względem ilościowym jest pożyczka globalna (18 457 szt.), natomiast pod względem wartościowym – reporeczenie (3,1 mld zł).

⁴ Kujawsko-Pomorski Fundusz Pożyczkowy Sp. z o.o.

⁵ W zestawieniu pod uwagę wzięto również wartość kredytów i pożyczek udzielonych dzięki uzyskaniu przez firmę poręczenia lub gwarancji. W tej liczbie zawiera się 20 inwestycji w ramach produktów kapitałowych.



Rys. 4. Wartość alokacji i wsparcia w ramach Inicjatywy JEREMIE (stan na luty 2017 r.)

Źródło: Bank Gospodarstwa Krajowego.

Dwa województwa (pomorskie i zachodniopomorskie) zdecydowały się wdrożyć produkt kapitałowy, co jest nowością w skali kraju. Według danych na koniec lutego 2017 r. zrealizowano 20 wejść kapitałowych⁶ o łącznej wartości 19 mln zł. W przeważającej części finansowane były projekty inwestycyjne przyczyniające się do rozwoju MŚP. Głównymi beneficjentami Inicjatywy JEREMIE są mikroprzedsiębiorstwa, stanowiące w skali kraju 82,5%, w dalszej kolejności znajdują się małe firmy (15,6%). Udział średnich przedsiębiorstw jest znikomy.

Podsumowanie

Instrumenty zwrotne finansowane środkami publicznymi, pomimo dość krótkiej historii, stanowią już ugruntowany instrument na rynku finansowym. Po okresie popularności wsparcia dotacyjnego konieczność zwrotu pożyczonej kwoty początkowo nie była entuzjastycznie przyjęta przez rynek. Jednak pierwsze lata doświadczeń, także w Polsce w ramach Inicjatywy JEREMIE, stały się alternatywą dla dotacji, przynoszącą wiele korzyści. Jedną z nich jest wykorzystanie rynkowych rozwiązań, dzięki czemu publiczna ingerencja w gospodarkę jest mniejsza niż w przypadku dotacji. Niepodważalną korzyścią jest wielokrotne wykorzystanie środków w formie rewolwingu. W takich krajach, jak Polska czy Portugalia, fundusze przeznaczone na wsparcie przedsiębiorstw w formie instrumentów zwrotnych zostały użyte po raz drugi. Potencjalna możliwość zwiększenia wsparcia dzięki pozyskaniu wkładu prywatnego to kolejna korzyść. Na każdym poziomie realizacji IIF (IZ, PF czy ostateczny beneficjent) istnieje możliwość użycia dodatkowych środków publicznych i prywatnych, zwiększając jednocześnie globalną wartość wsparcia. W UE na IIF najwięcej prywatnych funduszy współfinansowało IIF na Łotwie, w Austrii (68%), Danii (55%), Wielkiej Brytanii (45%) i Holandii (44%) [Summary of data on the progress made in financing and implementing financial engineering instruments...].

⁶ W województwie pomorskim – 8, w zachodniopomorskim – 12.

2016, s. 33]. W Polsce było to 17% środków publicznych i 12% środków prywatnych. Jedną z ważniejszych korzyści, z punktu widzenia długofalowego rozwoju regionu, wydaje się być wzmocnienie, a w niektórych przypadkach – stworzenie regionalnego rynku finansowego. Ugruntowanie zarówno lokalnych instytucji finansowych (funduszy pożyczkowych, funduszy poręczeń kredytowych, agencji rozwoju), jak i instrumentów specyficznych dla każdego regionu, stworzyło podwaliny pod budowę regionalnych instytucji rozwoju. Jednak wielu lokalnych i regionalnych pośredników finansowych, w celu dalszego wspierania rozwoju, musi przejść przeobrażenia. Jednym z najbardziej pilnych jest ich wzmocnienie kapitałowe, bez którego dalszy ich rozwój może być ograniczony. W szczególności ma to znaczenie w obliczu nowych funduszy przeznaczonych na wsparcie zwrotne w latach 2014–2020 (instrumenty finansowe).

Regiony realizujące Inicjatywę JEREMIE będą podejmować wyzwania związane z zarządzaniem środkami zwracanymi przez przedsiębiorców. Takie działania doprowadzą do stworzenia regionalnych instytucji finansowych, które będą zarządzać środkami ze starej perspektywy oraz spowodują ich rozwój kompetencyjny. Obecnie tworzą się lokalne rynki finansowe, które będą skupiać nie tylko instytucje parabankowe, ale również banki spółdzielcze, komercyjne. W szczególności dla BS-ów obecne przemiany są szansą na zagospodarowanie niszy rynkowej i ugruntowanie pozycji na rynku.

Idea IIF zapoczątkowała nowe podejście do wspierania przedsiębiorstw (i nie tylko), którego konsekwencje zaczynają się materializować w postaci przemian na lokalnych i regionalnych rynkach finansowych.

Bibliografia

- Evaluation of Financial Engineering Measures in Structural Policies, Structural Policies Final Report*, European Commission, April 1998.
- Executive Summaries of Evaluations Studies on SME Access to Finance in EU Member States/Regions carried out by EIF in the Context of the JEREMIE Initiative from 2006 to 2008, European Investment Fund, 1 March 2009.
- Financial Instruments: A Stock-taking Exercise in Preparation for the 2014–2020 Programming Period. Final Report*, March 2013, Mazars LLP, February 2013.
- Mackiewicz M., Przybyłowski M., Rybkowski A., Tamowicz P., *Analiza w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych instrumentów finansowych w województwie małopolskim w okresie programowania 2014–2020*, Małopolskie Obserwatorium Gospodarki, Kraków 2014.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r. 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.

Summary report on the progress made financing and implementing financial engineering instruments co-financed by Structural Funds, Programming period 2007–2013, Situation as at 31 December 2011, European Commission.

Summary of data on the progress made in financing and implementing financial engineering instruments co-financed by Structural Funds, Programming period 2007–2013, Situation as at 31 December 2012, European Commission, Regional and Urban Policy, September 2013.

Summary of data on the progress made in financing and implementing financial engineering instruments reported by the managing authorities in accordance with Article 67(2)(j) of Council Regulation (EC) No. 1083/2006, European Commission, September 2016.

Analysis of Repayable Financial Instruments in Corporate Financing. Experiences and Consequences for Poland

Financial engineering instruments (FEIs) are a way of using Structural Funds to deliver cohesion policy objectives, in addition to grants, and are a part of the strategy aiming at promoting long-term sustainable growth in the European regions. FEIs were already used to deliver ERDF in some MSs during 1994–1999 and became more widespread during 2007–2013, growing rapidly in variety, scope, and scale. As part of the decisional process, managing authorities must assess whether they want to implement the FEI operation through a holding fund or through a direct contribution from the operational programmes to a specific fund. FEIs can be implemented using various instruments like JEREMIE Initiative. In Poland, six regions support enterprises through Holding Fund in the form of loans, guarantees, and capital product. The idea of FEIs has initiated, not only in Poland, a new approach to supporting enterprises whose consequences are beginning to materialize in the form of transformations in local and regional financial markets.

Analiza instrumentów zwrotnych w finansowaniu przedsiębiorstw. Doświadczenia i konsekwencje dla Polski

Wsparcie zwrotne, którego najważniejszą cechą jest konieczność oddania otrzymanej kwoty, zyskuje coraz większą popularność w UE. Dzięki rewolwingowi generuje więcej korzyści, ponieważ fundusze raz przekazane wracają, multiplikując wartość wsparcia i liczbę beneficjentów. Przykładem tego typu finansowania z funduszy Unii Europejskiej w okresie programowania 2007–2013 są Instrumenty Inżynierii Finansowej (IIF), będące sposobem wykorzystywania funduszy strukturalnych do realizacji polityki spójności. W całej UE IIF są wykorzystywane nie tylko do wspierania przedsiębiorstw, ale także w celu rewitalizacji obszarów miejskich, wspierania efektywności energetycznej i odnawialnych źródeł energii. Najbardziej popularna pod względem ilościowym i wartościowym jest realizacja IIF dla rozwoju sektora MŚP. Przedsiębiorcy mogą korzystać ze wsparcia w formie pożyczek, poręczeń czy zasilania kapitałowego. W Polsce, w ramach 16 regionalnych Programów Operacyjnych, IIF są wdrażane przez wykorzystanie instytucji Funduszu Powierniczego (7 województw) lub bezpośrednie wspieranie pośredników finansowych przez instytucje nimi zarządzające. Bardzo popularną formą wspierania przedsiębiorstw jest Inicjatywa JEREMIE. Jej realizacja prowadzi nie tylko do wymiernego finansowania przedsiębiorstw, ale również do powstania lokalnych rynków finansowych, z coraz większym znaczeniem instytucji pełniących rolę pośredników wspierających przedsiębiorstwa.