

WOJCIECH MICHAŁ KRAWIEC

wojciech.krawiec@ue.wroc.pl

*Europejskie fundusze na rzecz przedsiębiorczości społecznej
instrumentem finansowania przedsiębiorczości społecznej*

European Social Entrepreneurship Fund as the Instrument of Financing the Social Entrepreneurship

Słowa kluczowe: europejskie fundusze na rzecz przedsiębiorczości społecznej; przedsiębiorczość społeczna; przedsiębiorstwo społeczne; instrument finansowy; inwestycje zaangażowane społecznie

Keywords: European Social Entrepreneurship Fund; social enterprise; social entrepreneurship; financial instrument; impact investment

Kod JEL: G23; G24; M14; L31; L32

Wstęp

W ostatnich latach w gospodarkach wielu krajów coraz większą rolę odgrywają przedsiębiorstwa społeczne, czyli podmioty, których zadaniem jest m.in. połączenie trzeciego sektora z sektorem prywatnym. Niestety, działalność tych podmiotów charakteryzuje wiele ograniczeń, spośród których istotne znaczenie mają bariery związane z pozyskiwaniem kapitału. Problem ten zauważyła również Komisja Europejska, która – w komunikacie z dnia 25 października 2011 r. pn. „Inicjatywa na rzecz przedsiębiorczości społecznej. Budowanie ekosystemu sprzyjającego przedsiębiorstwom społecznym w centrum społecznej gospodarki i społecznych innowacji” – uznała, że system finansowania przedsiębiorstw społecznych jest mniej rozwinięty w porównaniu z systemem, z którego korzystają pozostałe przedsiębiorstwa.

Zdaniem Komisji przedsiębiorstwa społeczne mają przede wszystkim trudności związane z pozyskaniem finansowania, ponieważ ich potrzeby różnią się m.in. w zależności od etapu rozwoju (wsparcie dla pomysłu, opracowanie projektu pilotażowego lub prototypu, rozwój na wielką skalę). Ponadto barierą dla pozyskiwania kapitału stanowią także ograniczenia dotyczące podziału zysków lub zatrudnianie pracowników ze słabszych grup społecznych, co daje potencjalnym inwestorom poczucie, że stanowią one przedsięwzięcia bardziej ryzykowne i mniej rentowne niż inne [Inicjatywa na rzecz przedsiębiorczości społecznej..., s. 7]. Za bariery ograniczające możliwości finansowania przedsiębiorstw społecznych uznaje się również różnorodność ich form organizacyjno-prawnych, stopień ekonomizacji działalności, specyfikę działalności, słabość ekonomiczną czy niską zdolność kredytową [Pełka, 2012, s. 41]. Występujące ograniczenia przyczyniły się do tego, że znaczna część przedsiębiorstw społecznych musiała liczyć na finansowanie wyłącznie z bezzwrotnych środków publicznych lub dotacji osób fizycznych. Rozwiązaniem tego problemu miało być stworzenie w ramach Wspólnoty Europejskiej podstaw prawnych dla funkcjonowania funduszy inwestycyjnych na rzecz przedsiębiorczości społecznej – ułatwiających pozyskiwanie kapitału prywatnego przez przedsiębiorców społecznych.

Celem artykułu jest przybliżenie istoty europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej (European Social Entrepreneurship Fund – EuSEF), w tym charakterystyka kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego (przedsiębiorstwa społecznego) oraz inwestycji kwalifikowalnej. Do realizacji tego celu wykorzystano metodę dedukcji, metodę analizy aktów prawnych oraz metodę krytycznej analizy literatury przedmiotu.

1. Istota EuSEF

Konsultacje społeczne nad przygotowaniem rozporządzenia w sprawie europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej rozpoczęły się 13 lipca 2011 r. i były m.in. odpowiedzią na ogłoszony 3 marca 2010 r. komunikat Komisji Europejskiej „Europa 2020: Strategia na rzecz inteligentnego i zrównoważonego rozwoju sprzyjającego włączeniu społecznemu”. W wyniku przeprowadzonych konsultacji 7 grudnia 2011 r. ogłoszono pierwszy projekt wyżej wymienionego rozporządzenia, zaś ostateczna wersja rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady nr 346/2013 została przyjęta 17 kwietnia 2013 r. [Dz. U. L 115/18 z 25 kwietnia 2013 r.]. Implementacja wyżej wymienionego rozporządzenia do polskich przepisów prawa nastąpiła 31 marca 2016 r. wraz z wejściem w życie ustawy z dnia 31 marca 2016 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz niektórych innych ustaw [Dz. U. 2016, poz. 615].

Zgodnie z rozporządzeniem kwalifikowalny fundusz na rzecz przedsiębiorczości społecznej oznacza przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania, które:

- zamierza zainwestować co najmniej 70% łącznej wartości otrzymanych wpłat na poczet kapitału oraz niewniesionego kapitału zadeklarowanego w aktywa,

które stanowią kwalifikowalne inwestycje obliczane na podstawie kwot, które mogą zostać zainwestowane po odliczeniu wszystkich uzasadnionych kosztów oraz posiadanych środków pieniężnych i ich ekwiwalentów,

- nie wykorzystuje więcej niż 30% łącznej wartości otrzymanych wpłat na poczet kapitału oraz niewniesionego kapitału zadeklarowanego do nabycia aktywów innych niż kwalifikowalne inwestycje, obliczane na podstawie kwot, które mogą zostać zainwestowane po odliczeniu wszystkich uzasadnionych kosztów oraz posiadanych środków pieniężnych i ich ekwiwalentów,
- zostało ustanowione na terytorium państwa członkowskiego [art. 3 ust. 1 pkt b, Dz. U. L 115/18 z 25 kwietnia 2013 r.].

Przepisy rozporządzenia zaliczają EuSEF do grupy alternatywnych funduszy inwestycyjnych (AFI), uregulowanych przepisami dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE [Dz. U. L 174/1 z 1 lipca 2011 r.], przez które rozumie się przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania, w tym subfundusze takich przedsiębiorstw, które:

- pozyskują kapitał od wielu inwestorów z myślą o inwestowaniu go zgodnie z określoną polityką inwestycyjną z korzyścią dla tych inwestorów,
- nie potrzebują zezwolenia na mocy art. 5 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE [Dz. U. L 302/32 z 17 listopada 2009 r.; art. 4 ust. 1 lit. a, Dz. U. L 174/1 z 1 lipca 2011 r.].

Wymienione powyżej warunki odnoszą się do samego funduszu na rzecz przedsiębiorczości społecznej, lecz w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady 346/2013/WE znajdują się także warunki, które powinni spełniać zarządzający funduszami EuSEF. Zgodnie z nimi zarządzający powinni:

- zarządzać aktywami o łącznej wartości nieprzekraczającej progu 500 mln euro, gdy portfele AFI składają się z AFI, które nie stosują dźwigni finansowej i w których prawa do umorzenia nie mogą być wykonywane przez okres pięciu lat od daty początkowej inwestycji w każdy AFI,
- mieć siedzibę w Unii Europejskiej,
- podlegać rejestracji przez właściwe organy państw członkowskich,
- zarządzać portfelami kwalifikowalnych funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej [art. 2 ust. 1, Dz. U. L 115/18 z 25 kwietnia 2013 r.].

Rozporządzenie w sprawie EuSEF reguluje także pojęcie inwestycji kwalifikowalnych, które mogą być przedmiotem inwestycji EuSEF. Do inwestycji tych zalicza się:

- instrumenty kapitałowe lub quasi-kapitałowe, które zostały wyemitowane przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe, a nabyte przez EuSEF bezpośrednio lub w formie zamiany za udziałowy papier wartościowy bądź instrument kapitałowy,
- sekurytyzowane lub niesekurytyzowane instrumenty dłużne, wyemitowane przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe,
- jednostki lub udziały innych EuSEF,

- zabezpieczone lub niezabezpieczone pożyczki udzielone przez EuSEF kwalifikowalnemu przedsiębiorstwu portfelowemu,
- wszelkie inne rodzaje udziałów w kwalifikowalnym przedsiębiorstwie portfelowym [art. 3 ust. 1 pkt e, Dz. U. L 115/18 z 25 kwietnia 2013 r.].

Natomiast za kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe uznaje się przedsiębiorstwo społeczne, które:

- a) w chwili dokonania inwestycji przez EuSEF nie jest dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub na wielostronnej platformie obrotu,
- b) zgodnie z dokumentami założycielskimi za swój podstawowy cel działalności przyjmuje osiąganie wymiernych pozytywnych skutków społecznych, w sytuacji gdy:
 - świadczy usługi lub dostarcza towary na rzecz osób słabszych lub zmarginalizowanych, znajdujących się w niekorzystnej sytuacji lub wykluczonych,
 - stosuje metody produkcji towarów lub świadczenia usług, które odzwierciedlają cel o charakterze społecznym,
 - udziela wsparcia finansowego wyłącznie przedsiębiorstwom społecznym,
- c) wykorzystuje wypracowane zyski przede wszystkim do realizacji swojego podstawowego celu społecznego, zgodnie z dokumentami założycielskimi, a w przypadku podziału zysku między właścicieli stosuje odpowiednie procedury w celu zapewnienia, aby podział zysków nie wpływał negatywnie na cel społeczny,
- d) jest zarządzane w odpowiedzialny i przejrzysty sposób, w szczególności przez zaangażowanie pracowników, klientów i zainteresowanych stron, których dotyczy prowadzona działalność,
- e) jest ustanowione na terytorium państwa członkowskiego lub państwa trzeciego, pod warunkiem, że państwo trzecie nie jest sklasyfikowane jako odmawiające współpracy w zakresie przeciwdziałania praniu pieniędzy oraz podpisało umowę z państwami członkowskimi w zakresie wymiany informacji podatkowych i porozumień w sprawie podatków [art. 3 ust. 1 pkt d, Dz. U. L 115/18 z 25 kwietnia 2013 r.].

Abstrahując od definicji przedsiębiorstwa społecznego przedstawionej wyżej, warto przytoczyć także inne definicje tych podmiotów. Zdaniem J. Defourny przedsiębiorstwo społeczne to działalność gospodarcza, która wyznacza sobie cele ściśle społeczne i inwestuje ponownie nadwyżki zależnie od tych celów w działalność lub we wspólnotę, zamiast kierować się potrzebą osiągania maksymalnego zysku na rzecz akcjonariuszy lub właścicieli [Defourny, 2005, s. 51]. Z kolei zdaniem J. Pearce jest to ogólne określenie wszystkich podmiotów gospodarczych, które mają społeczny cel, nie są zorientowane na tworzenie i dystrybucję kapitału oraz mają demokratyczną, wymierną i opartą na wspólnym zarządzaniu strukturę [Pearce, 2003, s. 190; szerzej: Abu-Saifan, 2012, s. 22–27].

Biorąc pod uwagę powyższe definicje i specyfikę poszczególnych krajów, do przedsiębiorstw społecznych zalicza się szeroką gamę przedsiębiorstw o różnych

formach organizacyjno-prawnych. W środowisku ekonomii społecznej w Polsce trwają ciągle dyskusje na ten temat, co w pewnym sensie jest konsekwencją braku uchwalenia do tej pory ustawy o przedsiębiorczości społecznej. I tak do grupy przedsiębiorstw społecznych zalicza się:

- organizacje spółdzielcze i spółdzielnie pracy,
- spółdzielnie socjalne,
- towarzystwa ubezpieczeń wzajemnych,
- fundacje i stowarzyszenia,
- centra integracji społecznej,
- zakłady aktywności zawodowej,
- spółki kapitałowe non-profit [Izdebski, Małek, 2005, s. 15–16; Kurleto, 2014, s. 133].

Należy jednak podkreślić, iż to, że dany podmiot należy do grupy wyżej wymienionych podmiotów nie oznacza, że automatycznie powinien być uznany za przedsiębiorstwo społeczne. To zależy przede wszystkim od tego, czy spełnia cechy przedsiębiorstwa społecznego, czy np. wśród pracowników bądź klientów znajdują się osoby pochodzące z grup zagrożonych wykluczeniem społecznym.

Warto także dodać, iż nie należy pojęcia „przedsiębiorczość społeczna” mylić z pojęciem „odpowiedzialność społeczna przedsiębiorstw”. Z punktu widzenia inwestora odgrywa to istotną rolę, ponieważ inwestycje w przedsiębiorstwa społeczne to typowe inwestycje zaangażowane społecznie (*impact investment*), których głównym celem jest przede wszystkim uzyskanie wymiernego zysku o charakterze społeczno-środowiskowym [szerzej: Falkowski, Wiśniewski, 2013].

Ze względu na specyfikę i różnorodność przedsiębiorstw społecznych fundusze EuSEF zalicza się do inwestycji o podwyższonym ryzyku inwestycyjnym. Tym samym fundusze te powinny być oferowane wyłącznie inwestorom, których uznaje się za klientów branżowych lub których, na życzenie, można traktować jako klientów branżowych zgodnie z przepisami dyrektywy 2004/39/WE [Dz. U. L 145/1 z 30 kwietnia 2009 r.], lub wśród inwestorów, którzy zobowiązali się do zainwestowania co najmniej 100 tys. euro oraz oświadczyli na piśmie, że są świadomi ryzyka związanego z przewidywanym zobowiązaniem.

2. Europejski rynek EuSEF

Pierwsze fundusze EuSEF zostały zarejestrowane przez Federalny Urząd Nadzoru Finansowego (BaFIN) 13 maja 2014 r. i były to:

- BonVenture III GmbH & Co. KG,
- MRI-Pilotfonds GmbH & Co. KG,
- BonVenture II GmbH & Co. KG [<http://registers.esma.europa.eu>].

Fundusze te są zarządzane przez spółkę BonVenture Management GmbH. Pierwsze dwa operują na rynku niemieckim i austriackim, trzeci – tylko na rynku nie-

mieckim. W portfelu funduszu BonVenture II GmbH & Co. KG znajdują się m.in. takie podmioty, jak:

- bettermarks GmbH, którego działalność polega na poprawie umiejętności uczniów w matematyce przez rozwój i udostępnianie interaktywnych systemów nauczania matematyki,
- Chancenwerk e.V., którego celem jest wspieranie upośledzonych dzieci i młodzieży w osiągnięciu sukcesów w szkole i indywidualnym rozwoju,
- HAND IN gAG, którego celem jest reintegracja społeczna młodocianych przestępców bądź osób zagrożonych wejściem na ścieżkę przestępstwa,
- ROCK YOUR LIFE! GmbH, którego działanie polega na organizacji treningów (spotkań) prowadzonych przez studentów dla uczniów szkół w celu ułatwienia im formułowania swoich marzeń, celów, uwydatniania swoich silnych stron [www.bonventure.de/en/projects/social-services-and-products.html].

Niestety, ze względu na brak publikowanych raportów i sprawozdań informacje na temat portfeli inwestycyjnych pozostałych funduszy nie są dostępne.

Kolejnym funduszem spełniającym wymogi dyrektywy EuSEF jest fundusz Phitrust Partenaires, zarządzany przez spółkę o takiej samej nazwie. Fundusz ten uzyskał zgodę Urzędu Nadzoru Rynków Finansowych (AMF) w dniu 1 września 2014 r. Poza Francją fundusz ten jest oferowany w Niemczech, Belgii, Luxemburgu, Holandii i Wielkiej Brytanii [<http://registers.esma.europa.eu>].

W 2014 r. fundusz Phitrust Partenaires zainwestował 702 tys. euro w osiem przedsiębiorstw o charakterze społecznym, wśród których znalazły się m.in.: przedsiębiorstwo produkujące wodę w Kamerunie; przedsiębiorstwo zajmujące się odzyskiwaniem surowców ze sprzętu komputerowego, zatrudniające osoby upośledzone umysłowo; francuskie centra biznesu dla organizacji non-profit; przedsiębiorstwo zajmujące się reintegracją społeczną przez zatrudnianie; spółka zajmująca się mikrofinansami na terenie Włoch; spółka odpowiedzialna za rozwój linii do produkcji mleka w Senegal; spółka zajmująca się rozwojem technologii płatności mobilnych [*Phitrust Partenaires Annual Report 2014*, s. 10].

Wcześniej, przed uzyskaniem statusu EuSEF, wyżej wymieniony fundusz zaangażowany był m.in. w:

- fundusz inwestycyjny I&P Development, dzięki któremu utworzono 2000 nowych miejsc pracy (500 tys. euro),
- spółkę Alter Eco, zajmującą się sprawiedliwym handlem i czystą produkcją, dzięki której zmniejszono emisję CO₂ o 8021 ton (528 tys. euro),
- spółkę Wirecom, dzięki której dostosowano 75 000 m² powierzchni użytkowych do najwyższych standardów ochrony środowiska (350 tys. euro),
- spółkę Durable, dzięki której dofinansowywano organizacje non-profit (200 tys. euro) [*Phitrust Partenaires Annual Report 2014*, s. 10].

Poza wyżej wymienionymi nie funkcjonują żadne inne fundusze EuSEF. Nie oznacza to jednak, iż żadne inne fundusze inwestycyjne nie finansują działalności przedsiębiorstw społecznych. Na rynku europejskim funkcjonuje bowiem wiele

funduszy zaangażowanych w przedsiębiorstwa społeczne, z tym że nie posiadają one statusu EuSEF, choć zapewne spełniają wymogi zawarte w rozporządzeniu i są zarejestrowane w krajach członkowskich. Część z nich to podmioty działające globalnie, znajdujące się np. na liście 50 największych funduszy *impact investment* [http://impactassets.org/ia50_new].

Inicjatywą wartą podkreślenia, z punktu widzenia rozwoju funduszy EuSEF, jest powołanie do życia w 2013 r. przez Europejski Bank Inwestycyjny i Europejski Fundusz Inwestycyjny pierwszego paneuropejskiego publiczno-prywatnego funduszy funduszy The Social Impact Accelerator (SIA), którego zadaniem jest finansowanie tworzenia lokalnych funduszy przeznaczonych dla inwestycji przynoszących nie tylko zysk ekonomiczny, ale i społeczny. Komisja Europejska i Europejski Bank Inwestycyjny przeznaczyły na ten cel 230 mln euro, a reszta środków pochodzi ze źródeł prywatnych, w tym m.in. z banku Credit Coopératif. W praktyce fundusz ten dokonuje inwestycji w fundusze o charakterze *impact investment*, w tym zarejestrowane jako EuSEF: BonVenture III czy Phitrust Partenaires Europe [www.eif.org/what_we_do/equity/sia/].

Niestety, dotychczas nie powstał żaden polski fundusz typu EuSEF, również żaden z funduszy już zarejestrowanych nie operuje na rynku polskim. Nie można jednak wykluczyć, że któryś z funduszy EuSEF bądź *impact investment* już finansuje działalność polskich przedsiębiorców społecznych. Informacje na ten temat są niedostępne ze względu na brak publikowanych raportów i sprawozdań finansowych tych funduszy.

Podsumowanie

Podsumowując, wprowadzenie w życie instrumentu, jakim są fundusze EuSEF, otwiera zupełnie nową perspektywę dla sektora przedsiębiorczości społecznej w Unii Europejskiej. Przede wszystkim zwiększa szansę dostępu do kapitału, który do tej pory był dla podmiotów ekonomii społecznej mocno ograniczony i stanowił istotną barierę ich rozwoju. Dzięki wprowadzonym rozwiązaniom istnieje szansa, że większa część inwestorów, którzy chcą łączyć wyniki społeczno-środowiskowe z uzasadnionym oczekiwaniem zwrotu finansowego z inwestycji, zainteresuje się tą formą inwestycji, wspierając realizację długoterminowych celów leżących w interesie ogólnym. Dzięki temu być może część z nich odwróci się od tradycyjnych form inwestowania odpowiedzialnego społecznie, które nie zawsze przynosiło zakładane przez nich wyniki społeczno-środowiskowe, na rzecz zyskującej na popularności strategii *impact investment*. Tym samym przyczyni się to do dalszego rozwoju rynku *impact investment* w Europie, który dotychczas nie był uregulowany na poziomie Wspólnoty. Prawdopodobnie zmniejszy się także poziom finansowania przedsiębiorczości społecznej ze środków publicznych, co w sytuacji kryzysu finansów publicznych należy uznać za pozytywny aspekt. Wreszcie zmniejszy się dysproporcja między finansowaniem przedsiębiorczości społecznej ze środków publicznych

i prywatnych, zaś część projektów będzie finansowana w sposób hybrydowy. Ponadto uregulowanie EuSEF może zachęcić do zaangażowania w te fundusze inwestorów charakteryzujących się większą awersją do ryzyka.

Bibliografia

- Abu-Saifan S., *Social Entrepreneurship: Definition and Boundaries*, "Technology Innovation Management Review" 2012, No. 2 (2).
- Defourny J., *Przedsiębiorstwo społeczne w poszerzonej Europie: koncepcja i rzeczywistość*, [w:] *Ekonomia społeczna: II Europejska Konferencja Ekonomii Społecznej, Kraków 2004*, Ministerstwo Polityki Społecznej, Warszawa 2005.
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2004/39/WE z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniająca dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylająca dyrektywę Rady 93/22/EWG (Dz. U. L 145/1 z 30 kwietnia 2009 r.).
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz. U. L 302/32 z 17 listopada 2009 r.).
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (Dz. U. L 174/1 z 1 lipca 2011 r.).
- Falkowski M., Wiśniewski P., *Impact Investment as a New Investment Class*, "Review of Business and Economics Studies" 2013, Vol. 1, No. 1.
- http://impactassets.org/ia50_new [data dostępu: 20.05.2016].
- http://registers.esma.europa.eu/publication/searchRegister?core=esma_registers_eusef [data dostępu: 20.05.2016].
- Inicjatywa na rzecz przedsiębiorczości społecznej. Budowanie ekosystemu sprzyjającego przedsiębiorstwom społecznym w centrum społecznej gospodarki i społecznych innowacji*, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0682:FIN:PL:PDF> [data dostępu: 20.05.2016].
- Izdebski H., Małek M., *Formy prawne podejmowania i prowadzenia działalności służącej realizacji celów społecznie użytecznych poza sektorem finansów publicznych, w szczególności w zakresie aktywizacji osób bezrobotnych, w świetle idei ekonomii społecznej i obowiązującego stanu prawnego*, Akademia Rozwoju Filantropii w Polsce, Warszawa 2005.
- Kurleto M., *Innowacyjność w przedsiębiorczości społecznej a ustawy zakres filantropii i dobroczynności*, [w:] H. Bieniok (red.), *Innowacyjność współczesnych organizacji*, cz. 1: *Koncepcje i modele*, „Studia Ekonomiczne Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach” 2014, nr 183.
- Pearce J., *Social Enterprise in Anytown*, Calouste Gulbenkian Foundation, London 2003.
- Pelka W., *Rynkowe instrumenty finansowania działalności przedsiębiorstw społecznych w Polsce*, [w:] J. Hausner (red.), *Ekonomia społeczna. Wydanie specjalne*, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Małopolska Szkoła Administracji Publicznej, Kraków 2012.
- Phitrust Partenaires Annual Report 2014*, www.phitrustactiveinvestors.com/data/Rapport_annuel_2014_version_finale.pdf [data dostępu: 20.05.2016].
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady nr 346/2013 z dnia 17 kwietnia 2013 r. w sprawie europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej (Dz. U. L 115/18 z 25 kwietnia 2013 r.).
- Ustawa z dnia 31 marca 2016 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. 2016, poz. 615).
- www.bonventure.de/en/projects/social-services-and-products.html [data dostępu: 20.05.2016].
- www.eif.org/what_we_do/equity/sia [data dostępu: 20.05.2016].

European Social Entrepreneurship Fund as the Instrument of Financing the Social Entrepreneurship

The purpose of the hereby article is to discuss the essence of European Social Entrepreneurship Funds as a new instrument of financing the social entrepreneurship. This instrument was brought into effect in 2013 as a reply to problems with financing the social entrepreneurship. According to the regulation on European Social Entrepreneurship Funds, 'qualifying social entrepreneurship fund' means a collective investment undertaking that meets the definition of an AIF; intends to invest 70% of its aggregate capital contributions and uncalled committed capital in assets that are qualifying investments; does not use more than 30% of its aggregate capital contributions and uncalled committed capital to acquire non-qualifying investments and is established within the territory of a Member State. Due to the EuSEF investment strategy, the definitions of 'qualifying portfolio undertaking' and 'qualifying investments' will be presented. Moreover, the supplementing of this article will be the short characteristics of 4 EuSEFs functioning in the EU.

Europejskie fundusze na rzecz przedsiębiorczości społecznej instrumentem finansowania przedsiębiorczości społecznej

Celem artykułu jest przybliżenie istoty europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej (European Social Entrepreneurship Fund – EuSEF) jako nowego instrumentu finansowania przedsiębiorczości społecznej. Instrument ten został wprowadzony w życie w 2013 r. jako odpowiedź na problemy finansowania przedsiębiorczości społecznej. Zgodnie z rozporządzeniem w sprawie europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej kwalifikowalny fundusz na rzecz przedsiębiorczości społecznej to fundusz, który: zamierza zainwestować co najmniej 70% łącznej wartości swoich otrzymanych wpłat na poczet kapitału oraz niewniesionego kapitału zadeklarowanego w aktywa, które stanowią kwalifikowalne inwestycje; nie wykorzystuje więcej niż 30% łącznej wartości swoich otrzymanych wpłat na poczet kapitału oraz niewniesionego kapitału zadeklarowanego do nabycia aktywów innych niż kwalifikowalne inwestycje; został ustanowiony na terytorium państwa członkowskiego. W artykule rozważaniom zostały poddane także pojęcia kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego (przedsiębiorstwa społecznego) oraz inwestycji kwalifikowalnej. Ponadto uzupełnieniem opracowania jest krótka charakterystyka czterech funkcjonujących obecnie funduszy EuSEF.