



SEJM  
RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ  
IV kadencja  
Prezes Rady Ministrów  
RM 10-144-04

**Druk nr 3226**  
Warszawa, 26 sierpnia 2004 r.

Pan  
Józef Oleksy  
Marszałek Sejmu  
Rzeczypospolitej Polskiej

Szanowny Panie Marszałku,

Na podstawie art. 118 ust. 1 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. przedstawiam Sejmowi Rzeczypospolitej Polskiej projekt ustawy, stanowiący realizację Strategii Gospodarczej Rządu „Przedsiębiorczość – Rozwój – Praca II”

## **- o Krajowym Funduszu Kapitałowym.**

Projekt podstawowego aktu wykonawczego do ustawy zostanie przekazany niezwłocznie po zakończeniu prac nad jego przygotowaniem.

W załączeniu przedstawiam także opinię dotyczącą zgodności proponowanych regulacji z prawem Unii Europejskiej.

Ponadto uprzejmie informuję, że do prezentowania stanowiska Rządu w tej sprawie w toku prac parlamentarnych został upoważniony Minister Gospodarki i Pracy.

wz. Wiceprezes Rady Ministrów

(-) Izabela Jaruga-Nowacka

# U S T A W A

**z dnia**

## **o Krajowym Funduszu Kapitałowym**

### Rozdział I

#### Przepisy ogólne

Art. 1. Ustawa reguluje utworzenie, zadania, zasady finansowania, organizację oraz funkcjonowanie Krajowego Funduszu Kapitałowego Spółka Akcyjna, zwanego dalej „Krajowym Funduszem Kapitałowym”, oraz warunki udzielania wsparcia finansowego przedsiębiorcom za pośrednictwem funduszy kapitałowych.

Art. 2. Użyte w ustawie określenia oznaczają:

- 1) fundusz kapitałowy – osobę prawną albo jednostkę organizacyjną nieposiadającą osobowości prawnej, której wyłącznym przedmiotem działalności jest dokonywanie inwestycji;
- 2) inwestycje – inwestycje w rozumieniu przepisów o rachunkowości;
- 3) przedsiębiorcy – mikroprzedsiębiorców oraz małych i średnich przedsiębiorców w rozumieniu ustawy z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej (Dz.U. Nr 173, poz. 1807);
- 4) przychody i zyski – przychody i zyski w rozumieniu przepisów o rachunkowości.

Art. 3. 1. Bank Gospodarstwa Krajowego, zwany dalej „BGK”, utworzy Krajowy Fundusz Kapitałowy w formie spółki akcyjnej, w trybie przepisów Kodeksu spółek handlowych.

2. W dniu utworzenia Krajowego Funduszu Kapitałowego BGK będzie jedynym jego akcjonariuszem.

Art. 4. Do Krajowego Funduszu Kapitałowego stosuje się przepisy Kodeksu spółek handlowych, chyba że przepisy ustawy stanowią inaczej.

Art. 5. Wyłącznym przedmiotem działalności Krajowego Funduszu Kapitałowego jest udzielanie wsparcia finansowego funduszom kapitałowym, inwestującym w przedsiębiorców mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w szczególności przedsiębiorców innowacyjnych lub prowadzących działalność badawczo-rozwojową.

Art. 6. Przychodami Krajowego Funduszu Kapitałowego oprócz przychodów z działalności, o której mowa w art. 5, są:

- 1) dotacje celowe z budżetu państwa określone w ustawie budżetowej;
- 2) środki pochodzące z budżetu Unii Europejskiej oraz inne środki pochodzące ze źródeł zagranicznych, niepodlegające zwrotowi;
- 3) inne przychody.

## Rozdział II

### Organizacja Krajowego Funduszu Kapitałowego

Art. 7. 1. Rada Nadzorcza Krajowego Funduszu Kapitałowego składa się z pięciu członków.

2. Minister właściwy do spraw gospodarki oraz minister właściwy do spraw nauki powołują po jednym członku Rady Nadzorczej. Ministrom tym przysługuje

również odpowiednio uprawnienie do odwołania powołanego członka Rady Nadzorczej.

3. Członkowie Rady Nadzorczej są powoływani na okres wspólnej kadencji.

Art. 8. 1. Organem doradczym Zarządu Krajowego Funduszu Kapitałowego do spraw opiniowania projektów, dla których ma być udzielone wsparcie finansowe, jest Komitet Inwestycyjny.

2. Komitet Inwestycyjny składa się z 5-7 osób.

3. Rada Nadzorcza Krajowego Funduszu Kapitałowego powołuje i odwołuje członków Komitetu Inwestycyjnego oraz uchwała jego regulamin. Regulamin określa w szczególności organizację Komitetu Inwestycyjnego, sposób wykonywania zadań, kwalifikacje członków Komitetu Inwestycyjnego, zasady ich wynagradzania oraz kryteria zapewniające ich niezależność wobec Zarządu Krajowego Funduszu Kapitałowego.

Art. 9. Rada Nadzorcza może zawiesić lub odwołać przed upływem kadencji członków Zarządu, którzy ponoszą odpowiedzialność za zawarcie przez Krajowy Fundusz Kapitałowy z funduszem kapitałowym, bez opinii Komitetu Inwestycyjnego, umowy o udzielenie wsparcia finansowego.

Art. 10. Projekt statutu Krajowego Funduszu Kapitałowego oraz projekt jego zmiany podlegają zatwierdzeniu przez ministra właściwego do spraw gospodarki.

### Rozdział III

#### Zasady i tryb udzielania wsparcia

Art. 11. 1. Krajowy Fundusz Kapitałowy udziela wsparcia finansowego funduszom kapitałowym w formie:

- 1) obejmowania i nabywania ich udziałów lub akcji;
- 2) nabywania ich certyfikatów inwestycyjnych lub jednostek uczestnictwa;

- 3) nabywania emitowanych przez nie obligacji;
- 4) bezzwrotnych świadczeń na sfinansowanie części kosztów poniesionych przez fundusz kapitałowy na przygotowanie inwestycji i monitorowanie portfela tych inwestycji.

2. Wysokość wsparcia finansowego, o którym mowa w ust. 1 pkt 1-3, udzielonego przez Krajowy Fundusz Kapitałowy nie może być wyższa od łącznej kwoty wpłat do funduszu kapitałowego zrealizowanych przez podmioty dokonujące inwestycji w takim funduszu.

3. Kwota bezzwrotnych świadczeń na sfinansowanie części kosztów, o których mowa w ust. 1 pkt 4, nie może przekroczyć 65% tych kosztów.

Art. 12. 1. Krajowy Fundusz Kapitałowy udziela wsparcia finansowego funduszowi kapitałowemu wybranemu w drodze konkursu ofert.

2. Oferty w konkursie może składać fundusz kapitałowy lub podmiot zarządzający funduszem kapitałowym.

3. Krajowy Fundusz Kapitałowy, ogłaszając konkurs ofert, określa co najmniej:

- 1) termin składania ofert, nie krótszy niż 90 dni;
- 2) podmioty mogące ubiegać się o wsparcie finansowe;
- 3) formy i warunki przekazania wsparcia finansowego;
- 4) termin i tryb wyboru oferty oraz kryteria stosowane przy wyborze oferty.

4. Ogłoszenie konkursu ofert zamieszcza się w dzienniku o zasięgu ogólnopolskim oraz w Biuletynie Informacji Publicznej.

5. Oferta, o której mowa w ust. 2, powinna zawierać informacje dotyczące:

- 1) formy organizacyjno-prawnej funduszu kapitałowego;
- 2) daty powstania funduszu kapitałowego i przewidywanego czasu jego trwania;

- 3) celu inwestycyjnego oraz zasad polityki inwestycyjnej funduszu kapitałowego i analizy ryzyka;
- 4) zakresu terytorialnego i zakresu branżowego działalności inwestycyjnej funduszu kapitałowego;
- 5) wielkości projektów inwestycyjnych oraz przewidywanego czasu ich trwania i minimalnej oczekiwanej stopy zwrotu;
- 6) oczekiwanych form i oczekiwanych wysokości wsparcia finansowego, wraz z przewidywaną wysokością kosztów przygotowania inwestycji i monitorowania ich portfela;
- 7) danych osobowych osób, które mają istotny wpływ na działalność funduszu kapitałowego, w tym w szczególności na jego decyzje inwestycyjne, wraz z opisem ich kwalifikacji i doświadczeń zawodowych;
- 8) łącznej wysokości oraz terminów i warunków dokonywania wpłat do funduszu kapitałowego przez podmioty dokonujące inwestycji w tym funduszu;
- 9) praw podmiotów dokonujących inwestycji w funduszu kapitałowym, w tym w szczególności zasad wypłacania im dochodów;
- 10) planu marketingowego oraz zamierzonych inwestycji funduszu kapitałowego.

6. Warunkiem rozpatrzenia oferty jest dołączenie do niej:

- 1) aktualnego odpisu potwierdzającego wpis do właściwej ewidencji lub rejestru, dotyczącego statusu prawnego składającego ofertę i prowadzonej przez niego działalności;
- 2) sprawozdania finansowego podmiotu składającego ofertę za ubiegły rok obrotowy lub w przypadku dotychczasowej krótszej działalności – za okres tej działalności;

- 3) zaświadczenia o niekaralności osób, o których mowa w ust. 5 pkt 7.

7. Krajowy Fundusz Kapitałowy jest uprawniony do żądania innych dokumentów, niż wymienione w ust. 6, jeżeli są one konieczne do dokonania prawidłowej oceny oferty.

8. Wyniki konkursu ofert zamieszcza się w dzienniku o zasięgu ogólnopolskim oraz w Biuletynie Informacji Publicznej.

9. Krajowy Fundusz Kapitałowy oraz podmiot wyłoniony w drodze konkursu ofert zawierają umowę o realizację wsparcia finansowego.

Art. 13. 1. Do udzielania wsparcia finansowego przez Krajowy Fundusz Kapitałowy stosuje się przepisy o pomocy publicznej dla przedsiębiorców.

2. Kwoty środków przekazanych w ramach wsparcia finansowego funduszowi kapitałowemu podlegają zwrotowi do Krajowego Funduszu Kapitałowego w przypadku ich wykorzystania w sposób niezgodny z przeznaczeniem.

3. Minister właściwy do spraw gospodarki w porozumieniu z ministrem właściwym do spraw finansów publicznych określi, w drodze rozporządzenia, warunki, tryb przekazywania, sposób rozliczania wsparcia finansowego oraz jego zwrotu na podstawie przepisów niniejszej ustawy w odniesieniu do poszczególnych podmiotów, a także kategorie przedsięwzięć, które nie mogą być przedmiotem inwestycji dokonywanych przez fundusze kapitałowe, mając w szczególności na uwadze skuteczność realizacji celu, jakim między innymi jest wspieranie inwestycji w technologicie innowacyjne i przedsiębiorstwa o dużym potencjale rozwoju, a także efektywność wydatkowania środków, o których mowa w art. 6, oraz zapewnienie zgodności udzielanego wsparcia finansowego z warunkami dopuszczalności pomocy publicznej.

Art. 14. 1. Umowa o udzielenie wsparcia finansowego zawierana między Krajowym Funduszem Kapitałowym a funduszem kapitałowym powinna określać:

- 1) przeznaczenie, wysokość, formę, warunki i tryb udzielanego wsparcia, a w razie, gdy całość lub część wsparcia będzie

udzielana w formie bezzwrotnych świadczeń, o których mowa w art. 11 ust. 1 pkt 4, zaznaczenie tej okoliczności;

- 2) skutki niewykonania lub nienależytego wykonania umowy;
- 3) wymagania dotyczące rocznego sprawozdania z dokonanych przez fundusz kapitałowy inwestycji przewidzianych w umowie wraz z wyceną portfela inwestycji;
- 4) zasady dostępu audytorów wyznaczanych przez Krajowy Fundusz Kapitałowy do ksiąg i dokumentów funduszu kapitałowego;
- 5) szczegółowe warunki oraz tryb zwrotu i rozliczenia wsparcia finansowego.

2. Projekt umowy o udzielenie wsparcia finansowego podlega zaopiniowaniu przez Komitet Inwestycyjny, o którym mowa w art. 8 ust. 1.

3. Fundusz kapitałowy będący stroną umowy o udzielenie wsparcia finansowego ma obowiązek udzielać Krajowemu Funduszowi Kapitałowemu informacji dotyczących:

- 1) zmian w organie zarządzającym funduszu kapitałowego lub zmian osób prowadzących sprawę funduszu,
  - 2) złożenia wniosku o wszczęcie postępowania naprawczego lub upadłościowego wobec funduszu kapitałowego lub przedsiębiorcy, na rzecz którego fundusz kapitałowy dokonał inwestycji na mocy umowy, o której mowa w ust. 1
- w terminie 7 dni od dnia zaistnienia każdego z powyższych zdarzeń.

4. Strony umowy, o których mowa w ust. 1, nie mogą wyłączyć albo ograniczyć swojej odpowiedzialności z tytułu winy umyślnej lub rażącego niedbalstwa.



Art. 15. Wsparcie finansowe, o którym mowa w art. 5, może być udzielone funduszowi kapitałowemu wyłącznie w celu dokonania inwestycji w przedsiębiorców, którzy:

- 1) podlegają w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu, zgodnie z art. 3 ust. 1 ustawy z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz. U. z 2000 r. Nr 14, poz. 176, z późn. zm.<sup>1)</sup>) lub z art. 3 ust. 1 ustawy z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. z 2000 r. Nr 54, poz. 654, z późn. zm.<sup>2)</sup>);
- 2) nie posiadają zaległości podatkowych i wywiązują się z obowiązku opłacania składek na ubezpieczenia społeczne, z tym że warunek ten uznaje się za spełniony, w przypadku gdy posiadane przez przedsiębiorcę zaległości zostały przez właściwy urząd skarbowy lub właściwy oddział Zakładu Ubezpieczeń Społecznych prawomocną decyzją rozłożone na raty lub ich płatność odroczone;
- 3) nie zajmują się świadczeniem usług finansowych oraz produkcją lub obrotem: bronią, wyrobami tytoniowymi, napojami alkoholowymi lub środkami odurzającymi albo obrotem nieruchomościami;
- 4) prowadzą działalność mającą znaczenie dla rozwoju regionalnego, w tym dla tworzenia miejsc pracy.

Art. 16. Sprawozdania finansowe funduszy kapitałowych, które zawarły umowę z Krajowym Funduszem Kapitałowym, podlegają obowiązkowemu badaniu przez biegłego rewidenta.

Art. 17. 1. Fundusz kapitałowy korzystający ze wsparcia finansowego Krajowego Funduszu Kapitałowego nie może inwestować w spółkę handlową, której akcjonariusz, wspólnik, członek organu zarządzającego albo nadzorczego lub jego małżonek, krewny lub powinowaty do drugiego stopnia, są powiązani kapitałowo lub osobiście ze wspólnikiem, akcjonariuszem lub z osobami prowadzącymi albo nadzorującymi ten fundusz kapitałowy.

2. Przepis ust. 1 stosuje się odpowiednio do wsparcia finansowego udzielanego przez fundusz kapitałowy przedsiębiorcy, który nie jest spółką handlową.

## Rozdział IV

### Przepisy zmieniające i końcowe

Art. 18. W ustawie z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych, w art. 17 w ust. 1 dodaje się pkt ... w brzmieniu:

„... ) dotacje celowe z budżetu państwa, środki pochodzące z budżetu Unii Europejskiej oraz inne środki pochodzące ze źródeł zagranicznych, niepodlegających zwrotowi, otrzymane przez Krajowy Fundusz Kapitałowy.”.

Art. 19. BGK zawiąże Krajowy Fundusz Kapitałowy nie później niż w terminie trzech miesięcy od dnia ogłoszenia ustawy.

Art. 20. Ustawa wchodzi w życie po upływie czterech miesięcy od dnia ogłoszenia z wyjątkiem art. 1, 3-5, 7, 8 i 19, które wchodzi w życie po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia. \_\_\_\_\_

<sup>1</sup> Zmiany tekstu jednolitego wymienionej ustawy zostały ogłoszone w Dz. U z 2000 r. Nr 22, poz. 270, Nr 60, poz. 703, Nr 70, poz. 816, Nr 104, poz. 1104, Nr 117, poz. 1228 i Nr 122, poz. 1324, z 2001 r. Nr 4, poz. 27, Nr 8, poz. 64, Nr 52, poz. 539, Nr 73, poz. 764, Nr 74, poz. 784, Nr 88, poz. 961, Nr 89, poz. 968, Nr 102, poz. 1117, Nr 106, poz. 1150, Nr 125, poz. 1370 i Nr 134, poz. 1509, z 2002 r. Nr 19, poz. 199, Nr 25, poz. 253, Nr 74, poz. 676, Nr 78, poz. 715, Nr 89, poz. 804, Nr 135, poz. 1146, Nr 141, poz. 1182, Nr 169, poz. 1384, Nr 181, poz. 1515, Nr 200, poz. 1679 i Nr 240, poz. 2058, z 2003 r. Nr 7, poz. 79, Nr 45, poz. 391, Nr 65, poz. 595, Nr 84, poz. 774, Nr 90, poz. 844, Nr 96, poz. 874, Nr 122, poz. 1143, Nr 135, poz. 1268, Nr 137, poz. 1302, Nr 166, poz. 1608, Nr 202, poz. 1956, Nr 222, poz. 2201, Nr 223, poz. 2217 i Nr 228, poz. 2255 oraz z 2004 r. Nr 29, poz. 257, Nr 54, poz. 535, Nr 93, poz. 894, Nr 99, poz. 1001, Nr 109, poz. 1163, Nr 116, poz. 1203 i 1207, Nr 120, poz. 1252, Nr 123, poz. 1291 i Nr 162, poz. 1691.

<sup>2</sup> Zmiany tekstu jednolitego wymienionej ustawy zostały ogłoszone w Dz. U. z 2000 r. Nr 60, poz. 700 i 703, Nr 86, poz. 958, Nr 103, poz. 1100, Nr 117, poz. 1228 i Nr 122, poz. 1315 i 1324, z 2001 r. Nr 106, poz. 1150, Nr 110, poz. 1190 i Nr 125, poz. 1363, z 2002 r. Nr 25, poz. 253, Nr 74, poz. 676, Nr 93, poz. 820, Nr 141, poz. 1179, Nr 169, poz. 1384, Nr 199, poz. 1672, Nr 200, poz. 1684 i Nr 230, poz.

1922 z 2003 r. Nr 45, poz. 391, Nr 96, poz. 874, Nr 137, poz. 1302, Nr 180, poz. 1795, Nr 202, poz. 1957, Nr 217, poz. 2124 i Nr 223, poz. 2218 oraz z 2004 r. Nr 6, poz. 39, Nr 29, poz. 257, Nr 54, poz. 535, Nr 93, poz. 894, Nr 121, poz. 1262, Nr 123, poz. 1291, Nr 146, poz. 1546 i Nr 171, poz. 1800.

## UZASADNIENIE

Głównym celem projektu ustawy o Krajowym Funduszu Kapitałowym jest stworzenie instrumentu kapitałowego dla wzmocnienia polskich małych i średnich przedsiębiorstw o dużym potencjale rozwoju (MŚP-DPR<sup>1</sup>). Jednocześnie wyznaczono proponowanemu rozwiązaniu trzy dodatkowe cele:

- 1) stworzenie mechanizmu umożliwiającego wsparcie MŚP-DPR z funduszy strukturalnych UE przy jednoczesnym i zwiększającym się udziale sektora prywatnego i minimalnym zaangażowaniu środków budżetowych,
- 2) stworzenie do tego celu instytucji finansowej, która z czasem osiągnie pełną niezależność finansową i nie będzie wymagać wsparcia ani z budżetu państwa ani z funduszy strukturalnych,
- 3) osiągnięcie dodatkowych, podatkowych i niepodatkowych korzyści dla budżetu państwa.

MŚP-DPR nie są liczne<sup>2</sup>, jednak ich wpływ na wzrost PKB oraz na wzrost zatrudnienia byłby wielokrotnie większy pod warunkiem odblokowania barier ich rozwoju<sup>3</sup>. Istnieją różnego typu bariery związane z rozwojem małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP).

---

<sup>1</sup> Są to w dużej mierze firmy innowacyjne, operujące w niszach rynkowych lub budujące marki dla swoich produktów. Tworzą one trwale miejsca pracy o wynagrodzeniach powyżej średniej oraz przyczyniają się do podnoszenia konkurencyjności gospodarki.

<sup>2</sup> Na podstawie doświadczeń z innych krajów szacuje się, że stanowią one około 10-15% populacji MŚP, jednak szybki wzrost osiąga ostatecznie jedynie około 5% tej populacji. Mimo to, ta mała grupa generuje ponad połowę wszystkich nowych miejsc pracy w sektorze MŚP.

<sup>3</sup> Problem MŚP-DPR został dostrzeżony przez Komisję Europejską, która w roku 1998 przyjęła dokument pt. „Risk Capital Action Plan”. Temat ten jest także jednym z motywów przewodnich Strategii Lizbońskiej.

Do takich barier można zaliczyć przykładowo: brak wystarczającej wiedzy i kompetencji przedsiębiorców i kadry zarządzającej, bariery prawne, podatkowe i biurokratyczne. Państwo usiłuje znosić je poprzez odpowiednie programy wsparcia szkoleniowo-doradczego (np. działalność PARP) oraz poprzez zmianę obowiązującego prawa. Przede wszystkim jednak MŚP cierpią na brak wystarczającego kapitału inwestycyjnego. Poziom prywatnych oszczędności, które pozwalają na rozwój działalności gospodarczej jest niewystarczający, a naturalna dla banków, zachowawcza polityka kredytowa wobec MŚP stanowi podstawową barierę w pozyskiwaniu kapitału. MŚP-DPR pragnące rozwijać się bardzo szybko, często oferując nieznane na rynku innowacyjne produkty, są zmuszone do formułowania dużo bardziej ryzykownych planów i strategii działania, niż ma to miejsce w przypadku innych MŚP. Zatem nie poddają się standardowym procedurom i analizom stosowanym w przypadku udzielania kredytów i pożyczek. Dlatego też, w znakomitej większości przypadków, ryzykowne, ale ambitne plany szybkiego rozwoju (w tempie ponad 25% rocznie) są bardzo niechętnie finansowane instrumentami dłużnymi, co powoduje, że zarówno system bankowy jak i już istniejący i rozwijający się system funduszy poręczeniowych i pożyczkowych są dla MŚP-DPR mało przydatne. Ten ostatni także z powodu małego rozmiaru kapitału pozostającego w jego dyspozycji.

Dla MŚP-DPR najlepszym typem finansowania jest zwiększenie kapitałów własnych. Tymczasem, dla małych kwot (poniżej 1 mln EUR<sup>4</sup>) trudno znaleźć inwestorów kapitałowych. Zjawisko to nazywane jest „equity gap” (luka kapitałowa). Zapelnienie tej luki jest możliwe dzięki inwestycjom Business Angels<sup>5</sup> (BA) lub wyspecjalizowanych funduszy kapitałowych Private Equity/Venture Capital<sup>6</sup> (PE/VC).

Trzeba podkreślić, że grupa inwestorów typu BA w Polsce dopiero powstaje i proces ten wymagać będzie lat akumulacji kapitału. Z kolei inwestycje w „lucie kapitałowej” są

---

<sup>4</sup> Według niektórych opinii kwota ta powinna być określona jako 2-3 mln EUR.

<sup>5</sup> „Anioły biznesu”, czyli osoby fizyczne posiadające zakumulowany kapitał oraz możliwość wsparcia zarządczego firm, w które inwestują z racji swoich doświadczeń w prowadzeniu działalności gospodarczej jak i szerokich, nawiązanych w jej trakcie kontaktów.

<sup>6</sup> Instytucje finansowe, przeważnie niewielkie (w sensie zatrudnienia) i nieregulowane (dzięki temu elastyczne), inwestujące na okres 3-5 lat w przedsiębiorstwa niebędące publicznymi spółkami kapitałowymi, akceptując związane z tym podwyższone ryzyko inwestycyjne.

<sup>7</sup> Fundusz kapitałowy, który inwestuje w inne, mniejsze fundusze.

nieopłacalne dla komercyjnych funduszy kapitałowych (PE/VC), ponieważ koszty opracowania i nadzoru małych projektów inwestycyjnych są porównywalne z kosztami dużych projektów. Problem ten rozwiązywany jest w UE głównie poprzez wspieranie powstawania i działania wyspecjalizowanych funduszy kapitałowych, które korzystają ze wsparcia środków UE lub budżetów państw członkowskich. Jedną ze stosowanych form takiego wsparcia jest instytucja „Funduszu Funduszy<sup>7)</sup>” (ang. Fund of Funds). Także w Polsce kwestia dostępu MŚP-DPR do źródeł finansowania może być w dużym stopniu rozwiązana poprzez wspieranie funduszy kapitałowych. Obecnie istnieje w kraju zbyt mała ilość takich funduszy (około 30) i są to głównie podmioty inwestujące w większe spółki/projekty.

Dlatego też, obok istniejących już programów zwiększania dostępu do kapitału dla MŚP (system funduszy pożyczkowych i poręczeniowych, Krajowy Fundusz Poręczeń Kredytowych, Fundusz Poręczeń Unijnych) niezbędne jest stymulowanie funduszy kapitałowych (PE/VC) do inwestowania w MŚP-DPR. Takie uzupełnienie istniejących programów jest niezbędne do uruchomienia kompleksowego systemu finansowego wspierania rozwoju całego sektora MŚP, w tym przede wszystkim przedsięwzięć innowacyjnych i tzw. start-up'ów.

Krajowy Fundusz Kapitałowy nie będzie zatem dublować czy zastępować istniejących już instytucji finansowych, a także innych sposobów finansowego wspierania rozwoju MŚP, ale będzie stanowić dodatkowe, uzupełniające rozwiązanie tworzonego systemu zwiększania dostępu do kapitału. Jest to rozwiązanie dostosowane do specyfiki potrzeb MŚP-DPR – duży potencjał rozwojowy oraz wysokie ryzyko narzucają specjalny sposób finansowania, tzn. bezpośrednie finansowanie (wejście kapitałowe) przez fundusze kapitałowe (venture capital), dla których właśnie wysokie ryzyko (potencjalne wysokie zyski) jest przyczyną ich organizacji i działania. Krajowy Fundusz Kapitałowy będzie instytucją, która wspierając finansowo fundusze kapitałowe sprawi, że będzie im się opłacało inwestować w przedsięwzięcia małe, innowacyjne, także w okresie załążkowym (seed capital).

W zasadzie żadna z istniejących instytucji publicznych nie posiada obecnie odpowiedniego doświadczenia w zakresie inwestycji kapitałowych w MŚP-DPR ani w inwestowaniu w fundusze kapitałowe. Inwestycje tego typu wymagają odmiennej

---

kultury organizacyjnej i metod działania niż w przypadku udzielania grantów, pożyczek, finansowania restrukturyzacji dużych firm etc. Dlatego też proponuje się stworzenie odrębnej instytucji finansowej nazwanej Krajowym Funduszem Kapitałowym, tak, aby tworzenie zupełnie nowego mechanizmu było szybkie (brak innych zadań) i nieobciążone utartymi schematami działania. Proponuje się przy tym, aby KFK był utworzony i nadzorowany przez BGK (bank państwowy). BGK, którego działalność reguluje odrębna ustawa, jest instytucją finansową stanowiącą narzędzie realizacji polityki społeczno-gospodarczej państwa. Przyjęta w czerwcu br. strategia Banku zakłada realizację przez niego wielu obowiązków wynikających z programów rządowych – m.in. rozwój MŚP, mieszkalnictwa, a także zwiększenie dostępu do środków na pre-/współ-finansowanie projektów zasilanych ze środków UE. Niezależnie od środków finansowych uruchamianych na te cele w oparciu o odrębne regulacje prawne, strategia ta zakłada dokapitalizowanie banku, bez którego niemożliwa jest realizacja nałożonych na niego obowiązków. Konieczne, coroczne dokapitalizowanie Krajowego Funduszu Kapitałowego odbywać się będzie w ramach założonego w strategii programu dokapitalizowania Banku.

Utworzenie i nadzorowanie Krajowego Funduszu Kapitałowego przez BGK jest rozwiązaniem wykorzystującym do nadzoru istniejącą, doświadczoną instytucję finansową. Jednocześnie koncepcja ta wydaje się lepsza, niż tworzenie KFK wewnątrz BGK (jak na przykład Krajowy Fundusz Mieszkaniowy), ponieważ bank posiada zupełnie inną, niższą tolerancję na ryzyko oraz odmienne sposoby analizy i procedury działania. Co więcej – otwiera to drogę dla pozabudżetowego wejścia kapitałowego do KFK. Bardzo podobna koncepcja została wdrożona we Francji, gdzie bank Caisse des Depots et Consignations<sup>8)</sup> (CDC) jest właścicielem podobnego do KFK funduszu o nazwie CDC PME. Fundusze typu Fund of Funds<sup>9)</sup> do wspierania MŚP-DPR utworzyły także inne państwa (np. Izrael i Grecja).

Celem działania KFK jest gromadzenie środków finansowych i udostępnianie ich podmiotom (funduszom kapitałowym), które inwestować będą w MŚP-DPR. KFK będzie zatem inwestować pośrednio w konkretne przedsięwzięcia i jedynie wspólnie z

---

<sup>8)</sup> Jest to bank państwowy o długiej historii, założony jeszcze w roku 1816 i posiadający sumę bilansową 350 mld EUR (2002 rok).

<sup>9)</sup> Fund of Funds to fundusze kapitałowe inwestujące w inne, mniejsze fundusze.

inwestorami prywatnymi, zachęcając ich poprzez bezzwrotne świadczenia (na rzecz funduszy kapitałowych) na pokrycie części kosztów analiz i nadzoru, do aktywnego zainteresowania tym sektorem.

KFK może być zasilany kapitałowo z funduszy strukturalnych UE. Jest to zatem dodatkowa forma absorpcji środków unijnych na cele MŚP dająca możliwość przyspieszenia rozwoju całego sektora i uruchamiająca tym samym większy popyt na środki stawiane Polsce do dyspozycji teraz i w przyszłości.

Co więcej, do rozwoju tego sposobu finansowania MŚP, istnieje możliwość wykorzystania środków inwestorów prywatnych (indywidualnych oraz instytucjonalnych) w znacznie większym stopniu niż ma to miejsce w przypadku funduszy pożyczkowych.

Fundusze kapitałowe są instytucjami w pełni komercyjnymi, kierującymi się osiągnięciem zysków dla swoich inwestorów. Jeżeli dostrzegą w inwestycjach w MŚP-DPR szansę osiągnięcia odpowiednio wysokich zysków, będzie to dla nich zachęta do inwestycji w tym sektorze. Rolą tworzonego Krajowego Funduszu Kapitałowego (KFK) będzie pokazywanie im tej szansy, zachęcenie do współtworzenia takich funduszy kapitałowych z KFK, jako równoprawnym inwestorem, a także pokrywanie części kosztów analizy i nadzoru małych inwestycji. Powinno to spowodować zachęcenie inwestorów komercyjnych do inwestycji w fundusze kapitałowe angażujące się w MŚP-DPR.

Projekt ustawy podzielony jest na cztery rozdziały. Pierwszy, zatytułowany „Przepisy ogólne”, reguluje zakres zastosowania ustawy oraz zawiera definicje podstawowych pojęć, określenie podmiotu założycielskiego, przedmiotu działalności i źródeł przychodów KFK (art. 1-6). Rozdział drugi „Organizacja Krajowego Funduszu Kapitałowego” (art. 7-10) określa wielkość oraz sposób powoływania Rady Nadzorczej, a także organ uchwalający regulamin oraz powołujący i odwołujący członków Komitetu Inwestycyjnego, będącego organem doradczym Zarządu KFK do spraw opiniowania projektów. Rozdział trzeci „Zasady i tryb udzielania wsparcia” określa formy wsparcia finansowego udzielanego przez KFK, zasady konkursu ofert oraz umowę o udzielenie wsparcia (art. 11-17). „Przepisy zmieniające i końcowe” wprowadzają zmianę do

---

ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, powodowaną koniecznością dostosowania systemu podatkowego do wprowadzanych ustawą rozwiązań prawno-instytucjonalnych. Na obecnym etapie prac w art. 18 projektu świadomie nie wskazano pkt w art. 17 ust. 1 ustawy o CIT, ze względu na trwające równoległe prace nad nowelizacją ustawy o CIT. Uzupełnienie powyższego przepisu powinno nastąpić w trakcie prac w Parlamencie. Art. 19 i 20 określający termin zawiązania KFK oraz termin wejścia w życie ustawy.

Krajowy Fundusz Kapitałowy powołuje się w formie spółki akcyjnej. Jest ona odpowiednią konstrukcją dla realizacji celu projektu ustawy. Przychodami KFK oprócz przychodów z działalności statutowej są: dotacje celowe z budżetu Państwa określone w ustawie budżetowej (art. 6 pkt 1), środki z budżetu UE oraz inne środki pochodzące ze źródeł zagranicznych niepodlegające zwrotowi (art. 6 pkt 2), a także inne przychody (art. 6 pkt 3).

Zgodnie z art. 5 oraz art. 15 ust. 1 pkt 1, Krajowy Fundusz Kapitałowy może udzielać wsparcia finansowego funduszom kapitałowym inwestującym w przedsiębiorstwa mikroprzedsiębiorców oraz małych i średnich przedsiębiorców mających miejsce zamieszkania (siedzibę) na terytorium naszego kraju i podlegających tu obowiązkowi podatkowemu od całości dochodów, bez względu na miejsce ich osiągnięcia.

Ustawa zawiera minimum regulacji pozostawiając większość spraw organizacyjnych statutowi spółki i regulaminowi Komitetu Inwestycyjnego, co pozwoli na łatwe dostosowanie działalności KFK do zmieniających się warunków rynkowych bez konieczności nowelizacji ustawy. Jednocześnie interes publiczny zabezpiecza się przez przyznanie ministrowi właściwemu do spraw gospodarki kompetencji do zatwierdzenia projektu statutu KFK oraz projektów jego zmian (art. 10), a także poprzez nadanie ministrowi właściwemu do spraw gospodarki oraz ministrowi właściwemu do spraw nauki uprawnienia do powołania i odwołania po jednym członku Rady Nadzorczej KFK (art. 17 ust. 2).

Projekt zakłada konieczność uchwalenia przez Sejm ustawy o KFK z kilku istotnych względów. Po pierwsze, zapewnienie KFK środków na realizację zadań (z dotacji celowych) w ustawie budżetowej przesądza o konieczności ustawowej regulacji



tego zagadnienia (art. 6 pkt 1). Po drugie, utworzenie KFK posiadającego gwarancje zasileń z budżetu państwa, ułatwi rozmowy z Komisją Europejską i instytucjami unijnymi w sprawie finansowania Funduszu przez te instytucje. Po trzecie, ustawa precyzuje cele, zadania i organizację KFK. Przepisy te określają bezpośrednich i pośrednich beneficjentów wsparcia finansowego (art. 5 i 15), zawierają ograniczenia inwestowania inkorporujące zasady dobrych praktyk inwestycyjnych (art. 17) i regulują minimalną treść umowy o udzieleniu wsparcia inwestycyjnego (art. 14).

Krajowy Fundusz Kapitałowy stanowi spółkę akcyjną, do której stosuje się z minimalnymi modyfikacjami przepisy Kodeksu spółek handlowych. Modyfikacje te polegają przede wszystkim na wprowadzeniu obowiązku ustanowienia w KFK organu doradczego zarządu w postaci Komitetu Inwestycyjnego<sup>10</sup> (art. 8). Komitet ten opiniuje wszystkie projekty ubiegających się o udzielenie wsparcia finansowego funduszy kapitałowych. Doradczy charakter Komitetu Inwestycyjnego przesądza o tym, że jego opinia nie będzie co prawda wiążąca dla zarządu, jednak ułatwia Zarządowi KFK wybór projektów, a Radzie Nadzorczej kontrolę zasadności zawieranych umów przez zarząd KFK.

Projekt ustawy nie narusza prawa UE ani innych zobowiązań międzynarodowych. Przepis art. 13 wręcz podkreśla, że do udzielenia wsparcia finansowego przez KFK stosuje się przepisy o pomocy publicznej. Na podstawie delegacji ustawowej (art. 13 ust. 3), wydane zostanie rozporządzenie, które będzie regulowało m.in. warunki dopuszczalności pomocy dla bezpośrednich i pośrednich beneficjentów, koszty kwalifikujące się do objęcia pomocą, wielkość środków przewidzianych na udzielenie pomocy w ramach programu oraz procedury zapewniające nieprzekraczanie maksymalnej intensywności pomocy.

---

<sup>10</sup> Komitet Inwestycyjny to ciało powszechnie stosowane w funduszach PE/VC. Składa się ono ze specjalistów z długoletnim doświadczeniem w inwestycjach PE/VC. Pełni rolę „bezpiecznika”, który blokuje zbyt ryzykowne inwestycje na ostatnim etapie ich opracowania. W przypadku KFK także będzie się składać z profesjonalistów posiadających długoletnie doświadczenie w funduszach kapitałowych, którzy będą wybierani przez Radę Nadzorczą.

*OCENA SKUTKÓW REGULACJI (OSR)*

## Cel wprowadzenia ustawy

Gospodarka zawdzięcza swój wzrost głównie małym i średnim przedsiębiorcom. W Polsce jest zarejestrowanych ponad 3,5 miliona MŚP<sup>11)</sup>, co stanowi 99,5% wszystkich firm. Zapewniają one 67% miejsc pracy oraz tworzą 48,6% PKB. Jest to więc bardzo istotny sektor polskiej gospodarki. Jednakże od początku narodzin sektora MŚP, jednym z kluczowych problemów hamujących proces powstawania firm, jak i ich wzrostu był ograniczony dostęp do źródeł finansowania. Mikro i małym przedsiębiorstwom dedykowany jest rozwijany obecnie system funduszy poręczeniowych i pożyczkowych (program „Kapitał dla Przedsiębiorczych”), który wspomaga je w uzyskaniu odpowiedniego finansowania dłużnego. W zakresie systemu funduszy poręczeń kredytowych, główną rolę odgrywa Krajowy Fundusz Poręczeń Kredytowych utworzony przez Bank Gospodarstwa Krajowego, który w szczególności może obejmować lub nabywać akcje (udziały) podmiotów udzielających poręczeń lub gwarancji spłaty kredytów lub pożyczek dla małych i średnich przedsiębiorców oraz obejmować akcje (udziały) we współtworzonych przez Bank Gospodarstwa Krajowego podmiotach mających udzielać poręczeń lub gwarancji spłaty kredytów lub pożyczek zaciąganych przez małych i średnich przedsiębiorców, a także może udzielać poręczeń lub gwarancji, jeżeli kwota poręczenia lub gwarancji nie przekracza równowartości 5 mln euro. Ponadto, na mocy porozumienia zawartego w dniu 30 października 2003 r. pomiędzy Związkiem Banków Polskich, NBP(GINB) oraz rządem, złagodzone zostały normy ostrożnościowe i został utworzony Fundusz Poręczeń Unijnych, co zwiększy dostęp małych i średnich przedsiębiorstw do kredytu bankowego. Jednak najbardziej odpowiednie finansowanie dla MŚP-DPR to zwiększenie kapitałów własnych. Tutaj właśnie najbardziej daje o sobie znać problem zwany „equity gap”, czyli tzw. luka kapitałowa. Wynika ona stąd, że przygotowanie i monitorowanie inwestycji o wielkości 1 mln euro kosztuje mniej więcej tyle samo, co dla inwestycji dziesięciokrotnie większej. Zwykle zatem okazuje się, że fundusze kapitałowe (PE/VC) inwestujące

---

<sup>11</sup> Z czego szacuje się, że 50 % działa aktywnie.

mniejsze sumy w jeden projekt są mniej dochodowe, niż fundusze koncentrujące się na dużych inwestycjach (przeważnie powyżej 5 mln euro). Proponuje się zatem uzupełnienie dotychczasowego systemu wsparcia MŚP o system wspierania funduszy kapitałowych inwestujących we wspomnianą lukę.

Krajowy Fundusz Kapitałowy (KFK) będzie stanowił główny element systemu wsparcia kapitałowego MŚP-DPR. Powstanie KFK umożliwi zwiększoną absorpcję środków funduszy strukturalnych i efektywne ich spożytkowanie na rozwój polskiej przedsiębiorczości. Efektywność ta zostanie osiągnięta przez równoprawne inwestowanie przez KFK i inwestorów prywatnych w fundusze kapitałowe inwestujące na zasadach w pełni komercyjnych w MŚP-DPR. Natomiast jedynym instrumentem KFK o charakterze dotacyjnym będzie udzielanie funduszom kapitałowym bezzwrotnych świadczeń na częściowe sfinansowanie poniesionych przez nie kosztów przygotowania inwestycji i ich monitorowania. Bezzwrotne świadczenia będą stanowiły dla funduszy kapitałowych formę rekompensaty z tytułu ponoszenia przez nie znacznie wyższych kosztów w przypadku inwestowania w MŚP, niż w przypadku inwestowania w większe projekty. Instrument ten będzie stymulował napływ kapitału prywatnego do funduszy kapitałowych inwestujących w MŚP-DPR.

Wielkość, formy i warunki udzielenia wsparcia finansowego przez KFK

Zgodnie z rozwiązaniami zaproponowanymi w dokumencie „System wsparcia funduszy kapitałowych inwestujących w małe i średnie przedsiębiorstwa”, przyjętym przez kierownictwo Ministerstwa Gospodarki, Pracy i Polityki Społecznej w grudniu 2003 r., przewiduje się, że wsparcie finansowe będzie przez KFK udzielane trzem rodzajom funduszy kapitałowych:

- typ A: fundusz mały, regionalny, branżowy lub załączkowy, o kapitalizacji 8-20 mln zł, inwestujący w sumie w jeden projekt do 2 mln zł,
- typ B: fundusz średni, o kapitalizacji 20-80 mln zł, inwestujący w jeden projekt w granicach 2-4 mln zł,
- typ C: fundusz duży, o kapitalizacji z reguły znacznie przekraczającej 80 mln zł, inwestujące znakomitą większość środków w duże projekty.

Ewentualne wsparcie finansowe KFK mogłoby być udzielone funduszowi typu C tylko w przypadku przeznaczenia przez ten fundusz części swojego portfela na inwestycje w sektor MŚP w wysokości do 4 mln zł na jeden projekt i mogłoby mieć wyłącznie formę bezzwrotnych świadczeń na sfinansowanie stosunkowo niewielkiej części kosztów poniesionych przez fundusz na przygotowanie tych inwestycji i monitorowanie ich portfela.

W przypadku funduszy typu A i typu B, wsparcie finansowe KFK będzie miało zarówno formę inwestycji, o których mowa w art. 11 ust. 1 pkt 1-3 projektu ustawy, jak i formę bezzwrotnych świadczeń (art. 11 ust. 1 pkt 4). Ponieważ stosunek kosztów do zainwestowanego kapitału jest zdecydowanie najwyższy w funduszach typu A, przekazywane im bezzwrotne świadczenia będą w stosunkowo największym stopniu pokrywały poniesione przez nie koszty.

Szacuje się, że dzięki wsparciu finansowemu udzielanemu przez KFK funduszom kapitałowym, do końca następnego okresu programowania UE, a więc do końca 2013 r., będzie możliwe dokonanie przez te fundusze inwestycji w MŚP-DPR na łączną kwotę ok. 2,4 miliarda złotych. W celu oszacowania skutków proponowanej regulacji założono przy tym, że:

- sektor prywatny i KFK zainwestują w fundusze kapitałowe po tyle samo środków
- oraz
- bezzwrotne świadczenia KFK dla funduszy kapitałowych przeciętnie wyniosą rocznie 3% łącznej kwoty zaangażowanej w portfelach inwestycji tych funduszy.

W tabeli 1 prezentowane są, w rozbiciu na poszczególne lata, prognozowane wielkości inwestycji funduszy kapitałowych w MŚP-DPR, inwestycji KFK w te fundusze, bezzwrotnych świadczeń KFK dla funduszy kapitałowych oraz łączne kwoty wsparcia finansowego udzielonego przez KFK funduszom kapitałowym.

Tabela 1. Wydatki na wsparcie MŚP-DPR (w mln zł)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	razem
--	------	------	------	------	------	------	------	------	------	-------

<b>Inwestycje funduszy</b>	<b>43,0</b>	<b>70,0</b>	<b>140,0</b>	<b>230,0</b>	<b>310,0</b>	<b>370,0</b>	<b>400,0</b>	<b>410,0</b>	<b>410,0</b>	<b>2383,0</b>
<i>Inwestycje KFK</i>	<i>21,5</i>	<i>35,0</i>	<i>70,0</i>	<i>115,0</i>	<i>155,0</i>	<i>185,0</i>	<i>200,0</i>	<i>205,0</i>	<i>205,0</i>	<i>1191,5</i>
<i>Świadczenia KFK</i>	<i>1,3</i>	<i>3,4</i>	<i>7,6</i>	<i>14,5</i>	<i>23,8</i>	<i>34,9</i>	<i>46,9</i>	<i>59,2</i>	<i>71,5</i>	<i>263,0</i>
<b>Razem wsparcie KFK</b>	<b>22,8</b>	<b>38,4</b>	<b>77,6</b>	<b>129,5</b>	<b>178,8</b>	<b>219,9</b>	<b>246,9</b>	<b>264,2</b>	<b>276,5</b>	<b>1454,5</b>

### 3. Źródła zasilania Krajowego Funduszu Kapitałowego

W ramach działania 1.2 Sektorowego Programu Operacyjnego – Wzrost Konkurencyjności przedsiębiorstw, lata 2004-2006, na poddziałanie 1.2.3 – Wsparcie powstawania funduszy kapitału załączkowego poprzez ich dokapitalizowanie, została zaalokowana kwota 25 mln euro z Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego (ERDF) oraz 2,8 mln euro z budżetu państwa. Wsparcie finansowe udzielone funduszowi kapitałowemu może wynieść do 50% wydatków kwalifikowanych (45% z ERDF oraz 5% z budżetu państwa), co oznacza, że, aby wykorzystać zaalokowane środki, fundusze kapitałowe muszą wnieść do realizowanych projektów co najmniej drugie tyle, czyli równowartość 27,8 mln euro.

W tym samym Sektorowym Programie Operacyjnym (SOP Konkurencyjność) przewiduje się, że „W przypadku założenia Krajowego Funduszu Kapitałowego (fundusz funduszy), Fundusz ten będzie Instytucją Wdrażającą dla poddziałania 1.2.3.”.

Wydatkowanie alokacji na poddziałanie 1.2.3 musi nastąpić do połowy czerwca 2008 r., ale zawarcie umów o udzielenie wsparcia finansowego między KFK a funduszami kapitałowymi musi nastąpić do końca 2006 roku.

W okresie 2005-2006, poza wspieraniem przez KFK powstawania i rozwoju funduszy załączkowych typu A, inwestujących w fazę zasiewu (*seed-up finance*) i fazę startu (*start-up finance*) nowo powstających lub istniejących MŚP-DPR, musi również rozpocząć się proces tworzenia zrębów drugiego poziomu funduszy kapitałowych inwestujących w MŚP, a więc funduszy typu B. Wynika to przede wszystkim stąd, że w większości przypadków, po zakończonym sukcesem pierwszym okresie rozwoju współfinansowanego przez fundusz typu A, MŚP-DPR będzie chciało i musiało dalej się rozwijać w szybkim tempie. Potrzebnych na to kolejnych, znacznie już jednak większych środków, nie będzie w stanie mu zapewnić fundusz kapitałowy typu A. Przeważnie będzie to również zbyt małe przedsiębiorstwo, by zainteresować inwestora strategicznego lub finansowego, lub mieć możliwość wprowadzenia swoich akcji do

publicznego obrotu. W tej sytuacji jedynym realnym rozwiązaniem będzie odkupienie (na zasadach rynkowych) co najmniej części udziałów funduszu typu A, przez fundusze typu B lub C.

Ponieważ SOP-Konkurencyjność nie przewiduje udzielania wsparcia finansowego funduszom kapitałowym typu B, na potrzeby oceny skutków wdrożenia rozwiązań przewidzianych w projekcie ustawy o Krajowym Funduszu Kapitałowym (OSR) przyjęto założenie o finansowaniu w okresie 2005-2006 tworzenia zrębów drugiego poziomu funduszy kapitałowych inwestujących w MŚP-DPR wyłącznie w oparciu o środki z budżetu państwa. Jest to założenie minimalistyczne, gdyż spodziewane pozyskanie przez KFK takiego inwestora jak Europejski Fundusz Inwestycyjny (EIF)<sup>12)</sup>, czy francuski CDC PME<sup>13)</sup>, pozwoli na istotne obniżenie zapotrzebowania na środki z budżetu państwa.

Należy podkreślić, że poziom i warunki finansowania zadań realizowanych przez KFK w okresie programowania 2007-2013 ze środków pochodzących z budżetu Unii Europejskiej zależą od wyników negocjacji z Komisją Europejską co do form i sposobów wykorzystania w tym okresie środków funduszy strukturalnych. Poziom finansowania budżetowego będzie wynikał wprost z wymaganego przez Komisję Europejską wkładu własnego. Na potrzeby OSR założono, że finansowanie to będzie uzyskane na podobnych zasadach co w obecnym okresie programowania, przy czym obejmie również finansowe wsparcie dla funduszy typu B i C. Założono również, że środki uzyskane przez KFK z tytułu zwrotu na zainwestowanym w funduszach kapitałowych kapitale uzyskają status środków quasi-publicznych. Ma to o tyle istotne znaczenie, że ostrożnie przyjmując, że KFK uzyska zwrot na zainwestowanym kapitale w wysokości 12% w stosunku rocznym i że przychody z tego tytułu nastąpią po 5 latach od rozpoczęcia działalności statutowej, potrzeba zasilenia KFK ze środków budżetu państwa obejmie jedynie lata budżetowe 2005-2009.

Oszacowanie zapotrzebowania na zasilanie KFK ze środków funduszy strukturalnych i środków z dotacji celowych budżetu państwa zostało sporządzone przy

---

<sup>12</sup> Fundusz funduszy Europejskiego Banku Inwestycyjnego.

<sup>13</sup> Fundusz funduszy Caisse des dépôts et consignations – francuskiego odpowiednika BGK.

przedstawionych wyżej założeniach, w oparciu o prognozowaną podaż projektów MŚP-DPR nadających się do współfinansowania przez fundusze kapitałowe inwestujące w ten sektor, oraz w oparciu o realistyczne, choć ambitne prognozy co do tempa rozwoju systemu tych funduszy. Wyniki tych estymacji zostały zebrane w tabeli 2.

Tabela 2. Wielkość zasilania budżetowego KFK (w mln zł)

	2005	2006	2007	2008	2009	razem
Z funduszy strukturalnych	9,5	14,9	69,8	116,5	160,9	371,7
Z budżetu państwa	23,3	21,7	7,8	12,9	17,9	83,5

Jak widać, środki budżetowe, w łącznej wysokości nie przekraczającej w okresie 2005-2009 kwoty 83,5 mln zł, wygenerują w okresie 2005-2013 inwestycje funduszy kapitałowych w sektor MŚP-DPR w wysokości co najmniej 2 383 mln zł (patrz: tab. 1 – Inwestycje funduszy razem). Inaczej mówiąc, każda złotówka wydatkowana z budżetu państwa, wygeneruje w okresie do 2013 przeszło 28,5 zł zainwestowanych w MŚP-DPR przez fundusze kapitałowe wspierane przez KFK.

#### 4. Wpływ regulacji na konkurencyjność wewnętrzną i zewnętrzną

Wprowadzenie nowych rozwiązań przewidywanych w projekcie ustawy poprawi konkurencyjność MŚP-DPR działających na terenie kraju. Część tych firm to firmy innowacyjne, wprowadzające nowe technologie i sposoby organizacji, stosujące nowoczesne metody zarządzania i unikalne strategie rynkowe. Koncentracja na poprawie kondycji MŚP-DPR pozwoli na wzmocnienie pozycji polskiej gospodarki w skali międzynarodowej. Działania te umożliwią wzrost konkurencyjności gospodarki oraz zwiększenie udziału polskich przedsiębiorców we współpracy międzynarodowej. Przedsiębiorstwa będą musiały konkurować o udostępnione w ramach programu środki finansowe w sposób rynkowy, na zasadzie równego dostępu. Wspierane przez KFK fundusze kapitałowe będą działać komercyjnie, analizując proponowane biznes-plany pod kątem ich ryzyka i prognozowanych zysków. Współudział inwestorów prywatnych będzie weryfikować rynkową efektywność działania funduszy i ich zarządzających. Konkurencja na rynku kapitałowym nie będzie zakłócona.

KFK nie stwarza zagrożenia konkurencyjnego dla istniejących funduszy kapitałowych i nie będzie powodował tak zwanego zjawiska wypychania kapitałów prywatnych. Co więcej, będzie inwestował wspólnie z kapitałem prywatnym, na podobnych warunkach, a przeznaczane przez niego środki na pokrycie części kosztów analizy i nadzoru inwestycji powinny przyciągać kapitał prywatny do inwestycji w fundusze kapitałowe specjalizujące się w MŚP-DPR. KFK będzie zatem istotnym czynnikiem niwelującym nieefektywność rynku kapitałowego<sup>14)</sup> w tym zakresie.

## 5. Wpływ regulacji na rynek pracy

Projektowana ustawa stwarza warunki umożliwiające tworzenie nowych miejsc pracy. Wprowadzenie Krajowego Funduszu Kapitałowego, którego statutowym celem jest udzielanie wsparcia finansowego funduszom kapitałowym inwestującym w małe i średnie przedsiębiorstwa, będzie miało wpływ na rozwój przedsiębiorczości i wzrost zatrudnienia.

Przyjmuje się, że utworzenie jednego miejsca pracy kosztuje około 80 tys. PLN. Szacunki te zostały sporządzone na podstawie wielkości majątku netto przypadającego na jednego zatrudnionego w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw, które można uznać za przybliżenie średniego kosztu utworzenia nowego miejsca pracy. W roku 2002 wartość majątku netto na jednego zatrudnionego w przedsiębiorstwach małych w przetwórstwie przemysłowym wyniosła około 59 tys. PLN, natomiast w przedsiębiorstwach średnich około 65 tys. PLN. Koszt utworzenia miejsca pracy w pozostałych sekcjach był znacznie wyższy (osiągając wielkość nawet do 750 tys. PLN w sektorze nauki i usług związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej, wynajmu i obsługi nieruchomości). Równocześnie należy wziąć pod uwagę fakt, że wsparcie przeznaczone będzie dla firm innowacyjnych, gdzie koszt utworzenia miejsca pracy jest stosunkowo wysoki. Biorąc pod uwagę wszystkie powyższe czynniki przyjęta wartość 80 tys. PLN wydaje się zasadna.

W tabeli 4 zostały zebrane wyniki przeprowadzonych symulacji w zakresie wpływu wdrożenia wspieranego przez KFK systemu funduszy kapitałowych na tworzenie miejsc pracy. Na podstawie tych wyników można zatem stwierdzić, że w efekcie

---

<sup>14</sup> Komisja Europejska uważa za udowodnione istnienie luki kapitałowej (equity gap) jako powszechnie



zainwestowania środków w wysokości 2,4 mld PLN (czyli środków przeznaczonych na wydatki inwestycyjne funduszy kapitałowych) do 2013 r. powstanie w sektorze MŚP-DPR blisko 30 tys. miejsc pracy.

Tabela 4. Wpływ wdrożenia systemu na tworzenie miejsc pracy

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Miejsca pracy nowe bez efektu mnożnikowego	538	875	1750	2875	3875	4625	5000	5125	5125
Nowe miejsca pracy narastająco	538	1413	3163	6038	9913	14538	19538	24663	29788
Miejsca pracy z efektem mnożnikowym Nowe, czyli mnożnik z roku pop +nowe		1144	2322	4036	5893	7571	8786	9518	9884
Miejsca pracy wszystkie narastająco	538	538	4003	8039	13932	21504	30289	39807	49691

Równocześnie należy uwzględnić tzw. efekt mnożnikowy. Polega on na tym, że nowo utworzone miejsca pracy generuje kolejne miejsca pracy. W przyjętym scenariuszu zostało założone, że każde nowe miejsce pracy powstałe w roku  $n$  generuje 0,5 kolejnego miejsca pracy w roku  $n+1$ . Oznacza to, że każde miejsce pracy powstałe we wspieranej firmie generuje w nieskończonym horyzoncie czasowym 1 miejsce pracy. Proces ten uwzględnia słabnący efekt utworzenia nowego dotowanego miejsca pracy w kolejnych latach, co jest ekonomicznie uzasadnione. Równocześnie uwzględnia on, że tworzenie mnożnikowych miejsc pracy jest procesem systematycznym, nie natomiast jednorazowym. Uwzględniając zatem efekt mnożnikowy można oczekiwać wygenerowania do 2013 r. ok. 50 tys. nowych miejsc pracy.

## 6. Wpływ regulacji na sektor finansów publicznych

Realizacja postanowień ustawy pociągnie za sobą skutki finansowe dla sektora finansów publicznych. Spodziewane jest zarówno zwiększenie wydatków z budżetu państwa wynikających z wydatków budżetowych na zasilenie KFK, jak i zwiększenie przychodów do budżetu państwa z tytułu podatków od MŚP-DPR. Projekt ustawy został skonstruowany w ten sposób, że wielkość wydatków budżetowych państwa będzie określana w ustawie budżetowej. Jest więc zapewniony mechanizm elastycznego zasilania KFK stosownie do prognoz gospodarczych i sytuacji budżetu państwa.

Rozwijające się firmy sektora MŚP będą płacić wyższe podatki (VAT i CIT). Wzrost zatrudnienia spowoduje wzrost dochodów budżetu z tytułu podatku PIT, a także

---

występującej nieefektywności rynku kapitałowego (market failure).

zmniejszy wydatki związane z wypłatą zasiłków dla bezrobotnych. Wzrost dochodów z tytułu podatków wpłynie na zwiększenie przychodów samorządów terytorialnych, poprzez ich udział w PIT i CIT.

Celem oszacowania wpływu KFK na sytuację finansów publicznych skonstruowany został model bazujący na następujących założeniach:

Fundusz płac oraz zyski brutto oszacowane zostały na podstawie wartości dodanej wytworzonej we wspieranych firmach jak i w pozostałych firmach, w których wzrosło zatrudnienie w efekcie mechanizmów mnożnikowych.

Jako wyjściowa wartość dodana na pracownika przyjęta została wielkość 50 tys. PLN.

Wartość ta została oszacowana jako średnia wartości dodanej na pracownika w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw w roku 2001.

Tabela 5. Wartość dodana na pracującego w tys. PLN w roku 2001 w sektorze prywatnym

Sekcje gospodarki	Wartość dodana brutto na pracującego w tys. PLN			
	Przedsiębiorstwa			
	Ogółem	Małe	Średnie	Duże
Ogółem bez sekcji A i B	57,2	59,0	44,7	62
Przemysł	46,6	34,2	38,5	69,3
Górnictwo i kopalnictwo	52,6	33,3	41,3	61,2
Przetwórstwo przemysłowe	46,1	33,8	38,2	69,0
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię, gaz i wodę	91,4	109,6	58,0	118,3
Budownictwo	51,9	54,0	41,3	55,6
Handel i naprawy	57,7	60,1	44,3	51,7
Hotele i restauracje	36,2	33,4	42,2	55,0
Transport, gospodarka magazynowa i łączność	75,8	60,9	60,8	120,7
Pośrednictwo finansowe	51,0	60,7	129,0	23,4
Obsługa nieruchomości i firm, nauka	101,8	129,2	70,2	31,7
Edukacja	50,2	63,9	11,4	6,6
Ochrona zdrowia	19,6	19,5	16,1	53,3
Pozostała działalność usługowa	56,4	63,9	20,0	33,5

Uwzględniając, że firmy wsparte mają duży potencjał rozwojowy przyjęto, że potencjalna wartość dodana na pracownika w firmach wspieranych z KFK przekracza 20% przeciętnej. Przyjęto model wzrostu logistycznego, z którego wynika, że tempo wzrostu słabnie wraz ze wzrostem wielkości. Jednocześnie założono, że nowo tworzone

miejsca pracy powstają jednostajnie w ciągu roku. W konsekwencji pracownik nowo zatrudniony w firmie wspartej i w firmach niewspieranych, przynosi tylko połowę oczekiwanej wartości produktu dodanego w pierwszym roku pracy. Następnie jego produktywność rośnie w kolejnych latach. Tempo wzrostu produktywności odpowiada średniemu tempu wzrostu w sekcjach o wysokiej dynamice wzrostu wartości dodanej około 5%.

Założono, że Fundusz Płac stanowi średnio około 75% wartości płac oraz zysków brutto przedsiębiorstw (czyli wartości dodanej z pominięciem odsetek oraz amortyzacji). Oszacowanie to jest zgodne z danymi dotyczącymi przedsiębiorstw w roku 2002. W roku tym udział ten kształtował się na poziomie pomiędzy 51,1% w sekcji produkującej masę celulozową, papier oraz wyroby z papieru do wartości 97,2% dla sekcji produkującej skóry wyprawione i wyroby ze skór wyprawionych. W sekcjach, które osiągnęły w roku 2002 zysk średni, udział ukształtował się na poziomie 75%. Równocześnie zaobserwować można, że w sektorze przemysłu lekkiego wartość tego udziału ukształtowała się na poziomie 95,7%, natomiast w sektorze elektronicznym na poziomie 67,9%.<sup>15)</sup>

#### PIT

Na podstawie szacunku Funduszu Płac możliwe było oszacowanie potencjalnych dodatkowych dochodów z tytułu podatku PIT (założono, że wszyscy pracownicy płacą stawkę w wysokości 19%), jak i dodatkowych wpływów do ZUS (według obowiązujących przepisów).

#### VAT

W celu oszacowania dodatkowych wpływów z podatku VAT założono, że efektywna stawka VAT kształtuje się na poziomie 14,6%. Oszacowanie to powstało na bazie danych dotyczących rachunków narodowych. Wartość dodana stanowiła średnio 7/8 dochodu narodowego, a zatem podatki pomniejszone o dotacje do produktów kształtowały się 1/7 wartości dodanej. Założenie to umożliwiło oszacowanie wpływów z VAT.

#### ZASIŁKI DLA BEZROBOTNYCH

Oszczędności z tytułu zasiłków dla bezrobotnych to koszt alternatywny niepowstania Funduszu. Założono, że osoby niezatrudnione w wyniku niepowstania firm wspieranych przez fundusz (a także niewystąpienia efektu mnożnikowego) pozostają bezrobotne. W takim wypadku średnioroczny koszt bezrobotnego składa się z wysokości rocznej składki na NFZ oraz średniorocznego kosztu zasiłku dla bezrobotnego. Średnioroczny koszt zasiłku obliczono poprzez podzielenie rocznego kosztu zasiłków dla bezrobotnych przez ogólną liczbę bezrobotnych. Oszczędności są więc równe liczbie zatrudnionych dzięki działalności funduszu w kolejnych latach przemnożonej przez koszt bezrobotnego. Średni koszt bezrobotnego oszacowano w oparciu o dostępne dane GUS i ukształtował się on na poziomie ok. 1 476 PLN. W pierwszym roku jednakże przejście ze stanu bezrobocia do zatrudnienia odbywa się jednostajnie w ciągu całego roku, oszczędności więc równe są połowie wielkości oszczędności całorocznych. Wyniki oszacowania wpływu wdrożenia systemu na sektor finansów publicznych, dokonane w oparciu o przedstawiony wyżej model, prezentuje poniższa tabela.

Tabela 6. Wpływ wdrożenia systemu na sektor finansów publicznych

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Dodatkowy VAT (w mln)	2,87	8,74	23,36	51,50	95,69	156,11	230,45	315,14	406,54
Dodatkowy PIT (w mln)	1,07	3,22	8,97	20,38	38,63	63,96	95,53	131,87	171,38
Dodatkowy ZUS (w mln)	5,44	16,58	44,27	97,63	181,38	295,91	436,83	597,36	770,61
Dodatkowy CIT (w mln)	0,93	2,84	7,60	16,76	31,13	50,79	74,98	102,53	132,26
Oszczędność na zasiłkach dla bezrobotnych (w mln)	0,79	1,64	4,19	8,89	16,21	26,15	38,22	51,73	66,04
Łączny efekt budżetowy (w mln)	11,11	33,02	88,39	195,16	363,04	592,91	876,02	1198,62	1546,83
Narastająco	11,11	44,13	132,53	327,69	690,73	1283,64	2159,65	3358,27	4905,10

Jak widać, bardzo szybko nastąpi zbilansowanie wydatków i dochodów budżetu państwa z tytułu wprowadzenia przepisów projektowanej ustawy, gdyż już w drugim roku łączny efekt budżetowy w wysokości 33,2 mln zł znacznie przekroczy wielkość budżetowego zasilenia KFK (21,7 mln zł). Można założyć, że przy utrzymaniu się tempa wzrostu gospodarczego na poziomie co najmniej 4,5% i konsekwentnym zasilaniu KFK dotacjami z budżetu państwa oraz stabilnej polityce państwa wobec małej i średniej przedsiębiorczości korzyści budżetowe będą istotnie rosły w następnych latach.

<sup>15</sup> Źródło: Pontinfo.

## 7. Wpływ regulacji na sytuację i rozwój gospodarczy na poziomie regionów i całego kraju

Inwestycje w MŚP-DPR zwiększą znacząco wartość dodaną w sektorze MŚP, a przez to będą przyczyniać się do wzrostu PKB. W wyliczeniach przyjęto identyczne założenie dotyczące efektu mnożnikowego jak w przypadku dodatkowego zatrudnienia.

Wartość dodana została oszacowana na podstawie wartości dodanej z roku 2002.

Tabela 7. Wpływ na rozwój gospodarczy

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Inwestycje (mln zł)	43	70	140	230	310	370	400	410	410
Dodatkowa wartość dodana we wspartych firmach (mln zł)	19,7	51,7	130,5	277,4	495,7	777,7	1105,2	1459,6	1826,4
Dodatkowa wartość dodana Z uwzględnieniem efektu mnożnikowego (mln zł)	19,7	59,9	160,0	352,8	655,4	1069,2	1578,4	2158,5	2784,5

Projektowana ustawa ma pozytywny wpływ na sytuację oraz rozwój regionalny. Działalność Krajowego Funduszu Kapitałowego obejmować będzie cały kraj i prowadzona będzie na jednakowych zasadach, w związku z czym będzie korzystnie oddziaływać na sytuację i rozwój wszystkich regionów w Polsce. Jednak, w zależności od polityki państwa, będzie można zmieniać intensywność udzielanej pomocy w zależności od regionu. Co więcej, racjonalnym wydaje się założenie, że wsparcie finansowe udzielane przez KFK odegra istotną rolę w kreowaniu regionalnych funduszy kapitałowych, realizujących regionalne programy rozwoju.

## 8. Konsultacje społeczne

Projekt ustawy został przesłany do uzgodnień ze wszystkimi resortami oraz Bankiem Gospodarstwa Krajowego. Zgłoszone uwagi były uzgadniane w trybie bezpośrednich kontaktów roboczych, a także były przedmiotem konferencji uzgodnieniowych. W rezultacie uwzględniona została większość zgłoszonych uwag i propozycji. Szczególnie istotnym modyfikacjom zostało poddane uzasadnienie do projektu ustawy oraz Ocena Skutków Regulacji.

Projekt został również przesłany do konsultacji społecznych: z Państwową Agencją Rozwoju Przedsiębiorczości, Polskim Stowarzyszeniem Inwestorów Kapitałowych,

Polską Konfederacją Pracodawców Prywatnych, Konfederacją Pracodawców Polskich, Krajową Izbą Gospodarczą, Agencją Rozwoju Przemysłu, Polską Radą Biznesu, ze Związkiem Rzemiosła Polskiego, Naczelną Radą Zrzeszeń Handlu i Usług, ze Stowarzyszeniem Menedżerów w Polsce, Amerykańską Izbą Handlową w Polsce, Business Center Club, Izbą Przemysłowo-Handlową Inwestorów Zagranicznych w Polsce oraz z Polsko-Niemiecką Izbą Przemysłowo-Handlową. Projekt ustawy o Krajowym Funduszu Kapitałowym został pozytywnie przyjęty w tym środowisku. Zgodnie z otrzymanymi opiniami, powołanie instytucji, której zadaniem będzie wspieranie rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw o dużym potencjale rozwoju, umożliwi im uzyskanie przewagi konkurencyjnej i przezwyciężenie różnego typu barier finansowych.

W dniu 21 lipca 2004 r. projekt ustawy o Krajowym Funduszu Kapitałowym został pozytywnie zaopiniowany przez Komisję Wspólną Rządu i Samorządu Terytorialnego.



URZĄD  
KOMITETU INTEGRACJI EUROPEJSKIEJ  
SEKRETARZ  
KOMITETU INTEGRACJI EUROPEJSKIEJ  
SEKRETARZ STANU  
*Jarosław Pietras*

Sekr.Min.JP-*MS1* /04/DPE/ar

Warszawa, dnia *11 / 08 /* 2004 r.

Pan  
Aleksander Proksa  
Sekretarz Rady Ministrów

Opinia o zgodności z prawem Unii Europejskiej projektu ustawy o Krajowym Funduszu Kapitałowym, wyrażona na podstawie art. 2 ust. 1 pkt 2 ustawy z dnia 8 sierpnia 1996 r. o Komitecie Integracji Europejskiej (Dz. U. nr 106, poz. 494) przez Sekretarza Komitetu Integracji Europejskiej, Ministra Jarosława Pietrasa, działającego z upoważnienia Przewodniczącego Komitetu Integracji Europejskiej.

*Szanowny Panie Ministrze,*

W związku z przedstawionym projektem ustawy (nr RM-10-144-04) pozwalam sobie wyrazić następującą opinię:

Przedłożony projekt jest zgodny z prawem Unii Europejskiej.

Do wiadomości:

Pan Jerzy Hausner  
Wiceprezes Rady Ministrów  
Minister Gospodarki i Pracy

*2* *Januszowski*  
Z up. Sekretarza Komitetu  
Integracji Europejskiej  
PODSEKRETARZ STANU

*T. Nowakowski*  
Tomasz Nowakowski

GABINET  
SEKRETARIAT RADY MINISTRÓW

