

Maciej Pawłowski

Krajowy Fundusz Kapitałowy jako czynnik publicznego wsparcia innowacyjności przedsiębiorstw z sektora MSP

Ekonomiczne Problemy Usług nr 34, 205-211

2009

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

MACIEJ PAWŁOWSKI

Uniwersytet Szczeciński

**KRAJOWY FUNDUSZ KAPITAŁOWY
JAKO CZYNNIK PUBLICZNEGO WSPARCIA INNOWACYJNOŚCI
PRZEDSIĘBIORSTW Z SEKTORA MSP**

Wprowadzenie

Sektor małych i średnich przedsiębiorstw stanowi podstawę funkcjonowania współczesnych systemów gospodarczych. Ilościowy udział tej grupy podmiotów w ogólnej liczbie uczestników rynku determinuje w sposób bezpośredni poziom rozwoju gospodarek narodowych oraz określa stopień ich innowacyjności. Podstawowym czynnikiem ograniczającym implementację innowacyjnych przedsięwzięć w polskim sektorze MSP jest występowanie bariery finansowej. Ograniczony dostęp do źródeł zewnętrznego zasilenia finansowego przez małe i średnie przedsiębiorstwa realizujące innowacyjne projekty wynika przede wszystkim z wysokich kosztów wdrożenia innowacji, słabego wyposażenia MSP w kapitały własne oraz poziomu ryzyka towarzyszącego realizacji przedsięwzięć na wczesnym ich etapie.

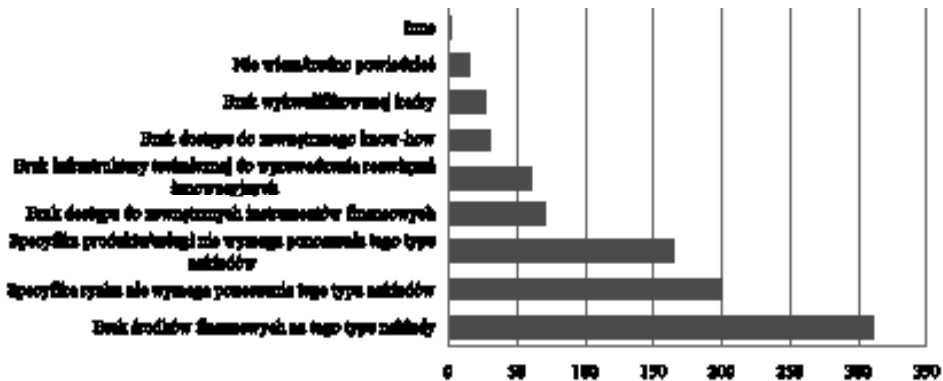
Celem niniejszego opracowania jest prezentacja utworzonego z rządowej inicjatywy Krajowego Funduszu Kapitałowego SA jako publicznego instrumentu kapitałowego służącego finansowemu wsparciu polskiego sektora MSP.

Innowacyjność w polskim sektorze MSP

Pojęcie „innowacyjność” odnosi się do bardzo szerokiego spektrum działań prowadzących do chronicznego poszukiwania i wykorzystywania w praktyce wyników prac badawczych i rozwojowych, nowych koncepcji, pomysłów i wynalazków. Ponadto, „innowacyjność” możemy również rozumieć jako doskonalenie i rozwój istniejących technologii produkcyjnych, eksploatacyjnych i dotyczących sfery usług, wprowadzanie nowych rozwiązań w organizacji i zarządzaniu, doskonalenie i rozwój infrastruktury, zwłaszcza dotyczącej gromadzenia, przetwarzania i udostępniania informacji¹.

¹ *Kierunki zwiększania innowacyjności gospodarki na lata 2007–2013*, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa, 27 kwietnia 2006, s. 18.

Przedsiębiorstwo, by móc zostać określone innowacyjnym, musi spełnić przynajmniej jeden z powyższych warunków w ciągu ostatnich trzech lat prowadzonej działalności. Badania wskazują, iż aktualnie jedynie niewielki odsetek polskich przedsiębiorstw może zostać określony mianem innowacyjnego². Podstawowym powodem ograniczenia aktywności innowacyjnej małych i średnich przedsiębiorstw jest kapitałochłonność procesu innowacyjnego. Specyfika samych inwestycji tego rodzaju, a w szczególności ryzyko powodzenia inwestycji i ich unikalny charakter oraz trudności we właściwej ocenie wartości projektu, pogłębia zjawisko występowania luki kapitałowej³. Niedostosowanie podaży środków finansowych do popytu na zewnętrzne zasilenie finansowe, głównie w początkowych fazach rozwoju przedsiębiorstw, wskazywane jest przez prowadzących działalność jako podstawowa przesłanka niewprowadzania innowacji w systemie funkcjonowania firmy (patrz wykres 1).



Wykres 1. Przyczyny niewprowadzania innowacji przez MSP

Źródło: A. Żołątniński, *Potencjał innowacyjny polskich małych i średniej wielkości przedsiębiorstw*, PARP, wyd. I, Warszawa 2005, s. 50.

Wyrazistość i dotkliwość występowania luki kapitałowej, szczególnie w procesie finansowania innowacyjnych podmiotów gospodarczych, stały się przedmiotem zainteresowania władzy publicznej. Realizacja rządowej polityki proinnowacyjnej znalazła wyraz w powołaniu katalogu instytucji finansowego wsparcia sektora MSP zasilanych z budżetu

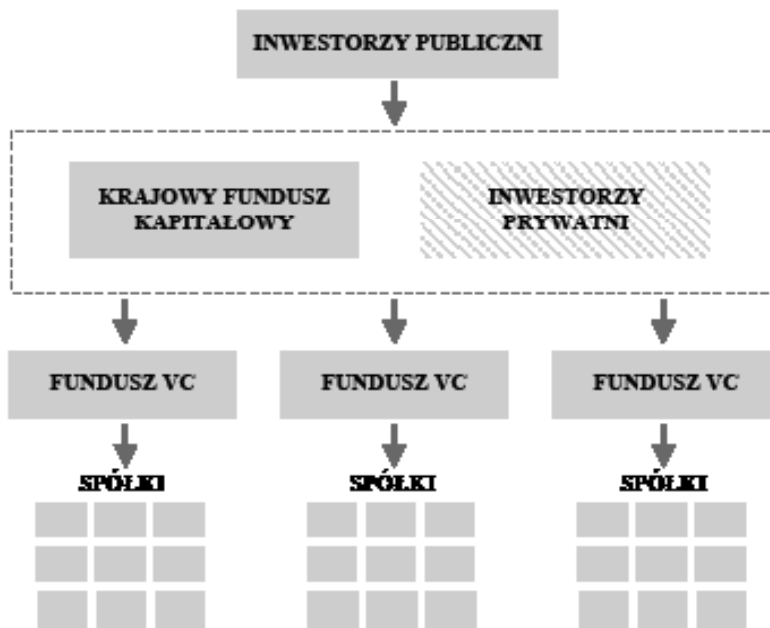
² *Ibidem*, s. 21.

³ J. Świdarska, *Quasi-fundusze Venture Capital. Publiczne wsparcie innowacyjnych MSP*, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2008, s. 27–29.

państwa⁴. Dopełnieniem państwowych propozycji instrumentów stymulujących powstawanie firm o charakterze innowacyjnym jest Krajowy Fundusz Kapitałowy SA.

Krajowy Fundusz Kapitałowy SA – zasady funkcjonowania

W 2005 roku uchwalono ustawę o Krajowym Funduszu Kapitałowym SA, który utworzony został w lipcu tego samego roku jako spółka akcyjna Banku Gospodarstwa Krajowego. Instytucja ta funkcjonuje jako „fundusz funduszy” *Venture Capital* wspomagający finansowo prywatne fundusze kapitałowe inwestujące w innowacyjne małe i średnie przedsiębiorstwa. Jako źródła finansowania statutowej działalności KFK wskazuje się kompletnie budżet państwa, fundusze strukturalne Unii Europejskiej oraz środki pochodzące z innych źródeł, np. od zagranicznych instytucji finansowych⁵. Przepływ środków finansowych w ramach realizacji zadań KFK SA prezentuje rysunek 1.



Rys. 1. Przepływ środków finansowych w ramach realizacji zadań Krajowego Funduszu Kapitałowego.

Źródło: opracowanie własne na podstawie www.kfk.org.pl, 2.01.2009 r.

⁴ Zob. *Zbiornicze zestawienie dostępnych instrumentów wsparcia*, Ministerstwo Gospodarki, Departament Rozwoju Gospodarki, Warszawa 2007 (www.mg.gov.pl), 2.01.2009 r.

⁵ J. Świdarska, *op.cit.*, s. 91.

Podstawą działalności inwestycyjnej Krajowego Funduszu Kapitałowego jest łączenie środków finansowych pochodzenia prywatnego ze środkami publicznymi. Owo specyficzne partnerstwo publiczno-prywatne prowadzić ma do zwiększenia liczby funkcjonujących na polskim rynku funduszy *Venture Capital*, ukierunkowanych na finansowanie innowacyjnych przedsięwzięć MSP. Proces powstawania nowych funduszy kapitałowych, jak również aktywizacja już istniejących, odbywać się ma poprzez udzielenie finansowego wsparcia tymże funduszom. W myśl ustawy, Krajowy Fundusz Kapitałowy może udzielić funduszowi VC wsparcia w formie⁶:

- objęcia i nabycia udziałów lub akcji funduszy;
- uczestniczenia w funduszach kapitałowych działających w formie spółek komandytowych, komandytowo-akcyjnych lub innych jednostek organizacyjnych nieposiadających osobowości prawnej;
- nabycia certyfikatów inwestycyjnych lub jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych;
- zakupu emitowanych przez nie obligacji, obligacji zamiennych na akcje, obligacji z prawem pierwszeństwa i warrantów subskrypcyjnych;
- bezzwrotnych świadczeń na sfinansowanie części kosztów poniesionych przez fundusz kapitałowy na przygotowanie inwestycji i monitorowanie portfela tych inwestycji.

Wybór funduszu, który otrzyma zasilenie finansowe, odbywa się na zasadzie otwartego konkursu ofert, w trakcie którego KFK dokonuje formalnej i ekonomiczno-prawnej oceny nadesłanych wniosków. Zgłoszenia, które uzyskały najwyższe oceny według kryteriów Krajowego Funduszu Kapitałowego, kwalifikowane są na tzw. skróconą listę ofert (od 1 do 5 najwyżej ocenionych wniosków). Następnie wybrani oferenci, dokonują szczegółowej prezentacji swoich propozycji. Na ostatnim etapie konkursu, oferty poddawane są pogłębionej analizie ekonomiczno-prawnej (*due diligence*), na podstawie której dokonywany jest wybór projektu, który otrzyma zasilenie finansowe⁷.

Wyłoniony w drodze konkursu ofert fundusz kapitałowy zawiera z KFK umowę inwestycyjną, zwaną umową o udzielenie wsparcia finansowego. Przekazanie środków finansowych odbywa się zgodnie z ustalonym harmonogramem, opartym o założenia polityki inwestycyjnej Krajowego Funduszu Kapitałowego oraz w określonej wysokości. KFK jako inwestor publiczny może wnieść do 50% wartości kapitalizacji funduszu VC, zaś pozostała część kapitalizacji musi pochodzić od inwestorów prywatnych – osób fizycznych bądź prawnych⁸.

Istotnym jest fakt, iż Krajowy Fundusz Kapitałowy jest inwestorem pasywnym, pozostawiającym bieżącą kontrolę działalności finansowanego VC powołanym do tego celu spe-

⁶ Ust. z 4 marca 2005 r. o Krajowym Funduszu Kapitałowym, DzU 05.57.491.

⁷ www.kfk.org.pl, 4.01.2009 r.

⁸ www.kfk.org.pl, 5.01.2009 r.

cialistom (podmiotowi zarządzającemu). Pasywny charakter KFK nie oznacza jednak, że fundusz korzystający ze wsparcia posiadał będzie pełną swobodę w prowadzeniu i kształtowaniu swojej działalności. Sprawując funkcje właścicielskie, Krajowy Fundusz Kapitałowy gwarantuje sobie udział przedstawiciela w organie kontrolnym funduszu VC oraz prawo głosu zatwierdzającego w kluczowych dla interesu KFK kwestiach – np. przy zmianie polityki inwestycyjnej funduszu czy zmianie audytora.

Krajowy Fundusz Kapitałowy oferuje nie tylko wsparcie finansowe w formie kapitalizacji funduszy i finansowania dłużnego. Fundusze VC powstałe przy udziale KFK mogą liczyć również na formę pomocy określoną „świadczeniami bezzwrotnymi”. Koszty poniesione przez fundusz kapitałowy na przygotowanie inwestycji i monitorowanie portfela inwestycji mogą zostać objęte bezzwrotnymi dotacjami. Rodzaje kosztów kwalifikowanych do objęcia bezzwrotnym świadczeniem stanowią zamknięty katalog, określony w Rozporządzeniu Ministra Gospodarki⁹. Również w tym przypadku ustawodawstwo określa wartość świadczenia jakie potencjalnie otrzymać może fundusz VC. Jest to kwota nieprzewyższająca 10% wartości kapitalizacji wniesionej przez Krajowy Fundusz Kapitałowy¹⁰.

Podsumowując rozważania nad prawną naturą publicznego instrumentu kapitałowego (KFK), jak i zagadnieniom jego funkcjonowania w praktyce gospodarczej, warto dodać, iż cały proces inwestycyjny nie może przekroczyć 12 lat. Z kolei dolna granica horyzontu czasowego nie została określona.

Wpływ kapitałowego partnerstwa publiczno-prywatnego na gospodarkę

W oczekiwaniach władz ustawodawczych, zaangażowanie czynnika publicznego w proces finansowania sektora MSP kapitałem wysokiego ryzyka, ma przynieść wielowymiarowe korzyści¹¹.

Po pierwsze, wsparcie finansowe udzielane przez Krajowy Fundusz Kapitałowy będzie oddziaływało na trzy grupy podmiotów sektora prywatnego:

- inwestorów prywatnych – inspirując ich do zaangażowania posiadanych środków finansowych w fundusze kapitałowe inwestujące w niewielkie projekty,
- fundusze kapitałowe – stymulując wzrost ich liczebności na krajowym rynku kapitałowym oraz ukierunkowując ich uwagę na potrzeby kapitałowe sektora MSP,
- segment MSP o dużym potencjalnym rozwoju, stanowiących popyt na kapitał wysokiego ryzyka.

Po drugie, Krajowy Fundusz Kapitałowy SA w latach 2007-2013 otrzyma do dyspozycji kwotę 180 mld euro (153 mld euro z Europejskiego Funduszu Rozwoju Lokalnego oraz 27 mld euro z budżetu państwa). Szacuje się, biorąc pod uwagę rząd wielkości planowanego

⁹ Rozp. Min. Gosp. z 15 czerwca 2007 r. w sprawie wsparcia finansowego udzielanego przez Krajowy Fundusz Kapitałowy.

¹⁰ *Ibidem*.

¹¹ Na podstawie: Rozp. Min. Gosp. z 15 czerwca 2007 r. W sprawie wsparcia finansowego...

wsparcia, że do końca 2013 roku fundusze VC, przy udziale czynnika publicznego (KFK), dokonają inwestycji w sektorze MSP na kwotę ok. 2,4 mld zł. Rozwój segmentu małych i średnich przedsiębiorstw bezpośrednio wpłynie na wysokość podatków płaconych przez MSP (CIT i VAT) oraz na wzrost zatrudnienia i wpływy z tytułu podatku PIT.

Kolejną kwestią godną rozważenia, jest wpływ działalności Krajowego Funduszu Kapitałowego na stopień innowacyjności przedsiębiorstw oraz ich dostęp do najnowszych technologii. Wspomaganie finansowe sektora MSP w rozwijaniu ich potencjału rozwojowego wywiera bezpośredni wpływ na kondycję gospodarki narodowej i stopień jej konkurencyjności na szczeblu narodowym.

Nie mniej istotnym aspektem funkcjonowania Krajowego Funduszu Kapitałowego jest zakres jego działania. Działalność KFK prowadzona w skali całego kraju i na jednokowych zasadach korzystnie wpływa na sytuację i rozwój wszystkich regionów w Polsce. Wsparcie finansowe udzielane przez Krajowy Fundusz Kapitałowy daje możliwość nie tylko równego dostępu przedsiębiorstw MSP z całej Polski do kapitału wysokiego ryzyka, ale również umożliwia realizację regionalnych programów rozwoju.

Zakończenie

Współcześnie działające przedsiębiorstwo ma do dyspozycji szeroki wachlarz źródeł i instrumentów finansowania swojej działalności oraz jej rozwoju. Niestety, środki finansowe są bardziej dostępne dla projektów o dużej wartości, realizowanych na etapie ekspansji, niż dla niewielkich przedsiębiorstw wdrażających nowe technologie. Instytucją mającą na celu zniwelowanie barier sektora MSP w dostępie do kapitału, jest Krajowy Fundusz Kapitałowy. Instytucja łącząca czynnik publiczny z prywatnym w procesie zasilenia finansowego innowacyjnych podmiotów stanowi novum na polskim gruncie gospodarczym. Z kolei na świecie można znaleźć wiele przykładów podobnych inicjatyw rządowych. Realizacja programu kapitału zaangażowanego i podwyższonego ryzyka przez irlandzki fundusz Enterprise Ireland zasilila finansowo 98 spółek na łączną kwotę 183 mln euro. Korzystając ze środków unijnych przewidzianych na realizację Działania 3.2 w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka oraz czerpiąc z doświadczeń sprawdzonych światowych rozwiązań KFK spodziewa się powtórzyć sukces tych programów w Polsce¹².

¹² A. Jargot, *Kto skorzysta z programu Krajowego Funduszu Kapitałowego*, „Gazeta Prawna” 2007, nr 115 (1985), s. 14.

**NATIONAL CAPITAL FUND AS AN ELEMENT OF PUBLIC SUPPORT
OF INNOVATION IN SME MARKET**

Summary

The main obstacle in innovation inculcate in SMEs' is a high cost of the implementation process. One of the ways to provide financial support to innovative and research and development activity in Poland is the National Capital Fund (NCF). The article presents basics of the NCF functioning, mechanism of funding and the forms of grants. Moreover, the paper shows possible benefits which may be gained in favour of Polish economy by using the NCF as the method of financing innovative SMEs'.