

**ROZPORZĄDZENIE**  
**MINISTRA GOSPODARKI <sup>1)</sup>**  
**z dnia 15 czerwca 2007 r.**  
**w sprawie wsparcia finansowego**  
**udzielanego przez Krajowy Fundusz Kapitałowy**

Na podstawie art. 14 ust. 2 ustawy z dnia 4 marca 2005 r. o Krajowym Funduszu Kapitałowym (Dz. U. Nr 57, poz. 491), zarządza się, co następuje:

**§ 1.**

Rozporządzenie określa szczegółowe warunki udzielania, tryb przekazywania oraz sposób rozliczania i zwrotu wsparcia finansowego udzielanego przez Krajowy Fundusz Kapitałowy.

**§ 2.**

1. Warunkiem udzielania wsparcia finansowego przez Krajowy Fundusz Kapitałowy jest zobowiązanie się funduszu kapitałowego do dokonywania inwestycji:

- 1) polegających na obejmowaniu nowych udziałów lub emisji nowych akcji, uczestnictwie w spółkach osobowych lub innych jednostkach nieposiadających osobowości prawnej, a także obejmowaniu instrumentów dłużnych przedsiębiorców, w których fundusz objął akcje lub udziały lub podjął się uczestnictwa i udzielaniu im pożyczek, z tym że obejmowane akcje nie są przedmiotem oferty publicznej ani nie są akcjami spółki publicznej w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184, poz. 1539 oraz Dz. U. z 2006 r. Nr 157, poz. 1119);
- 2) w formie wkładów pieniężnych;
- 3) w okresie 10 lat od dnia podpisania umowy o udzielenie wsparcia finansowego, przy czym okres ten może być wydłużony o 2 lata, jeżeli przemawiają za tym względy ekonomiczne, w tym w szczególności związane z zapewnieniem możliwości zyskownego zakończenia inwestycji;
- 4) w przedsiębiorców, którzy realizują fazę badań lub rozwoju produktu lub usługi lub wprowadzają produkt lub usługę na rynek po raz pierwszy lub

---

<sup>1)</sup> Minister Gospodarki kieruje działem administracji rządowej – gospodarka, na podstawie § 1 ust. 2 pkt 1 rozporządzenia Prezesa Rady Ministrów z dnia 18 lipca 2006 r. w sprawie szczegółowego zakresu działania Ministra Gospodarki (Dz.U. Nr 131, poz. 909).

rozszerzają działalność, rozwijają rynek produktu lub usługi lub zwiększają swoje moce produkcyjne lub usługowe;

- 5) ze szczególnym uwzględnieniem wspierania inwestycji w technologie innowacyjne i przedsiębiorców o dużym potencjale rozwoju;
- 6) kierując się przy wyborze projektów inwestycyjnych kryteriami ekonomicznymi po przeprowadzeniu analizy opłacalności i ryzyka inwestycji w tym w szczególności wpływu na środowisko, w oparciu o rzetelnie sporządzony biznes plan zawierający szczegółową analizę produktu lub usługi oraz projekcje sprzedaży i zysków;
- 7) przestrzegając zasad ograniczania ryzyka inwestycyjnego, działając zgodnie z najlepszą wiedzą i dobrymi praktykami w zarządzaniu funduszem kapitałowym;
- 8) za pośrednictwem osób zarządzających funduszem kapitałowym lub podmiotu zarządzającego funduszem kapitałowym wynagradzanego w sposób motywujący do osiągnięcia celu inwestycyjnego poprzez powiązanie tego wynagrodzenia z wynikami osiąganymi przez fundusz;
- 9) w przedsiębiorcę, który zobowiąże się do ograniczenia o 20% maksymalnych pułapów lub maksymalnych kwot kwalifikowanych przysługującej mu pomocy publicznej, innej niż przyznawana na podstawie niniejszego rozporządzenia, przez okres trzech lat od dnia, w którym po raz pierwszy otrzymał środki od funduszu kapitałowego; zobowiązanie to nie dotyczy pomocy publicznej udzielanej na podstawie wspólnotowych zasad ramowych dotyczących pomocy państwa na badania i rozwój<sup>2)</sup> lub innych zastępujących je zasad ramowych lub rozporządzenia o wyłączeniu grupowym w tej dziedzinie;
- 10) po ich zaopiniowaniu przez komitet powołany przez inwestorów funduszu kapitałowego na podstawie umowy lub statutu.

2. Instrumenty dłużne przedsiębiorcy obejmowane przez fundusz kapitałowy lub pożyczki udzielane przez fundusz kapitałowy przedsiębiorcy nie mogą być oprocentowane poniżej stopy referencyjnej określonej przez Komisję Europejską, opublikowanej w dzienniku urzędowym Unii Europejskiej, obowiązującej w dniu objęcia instrumentów dłużnych lub zawarcia umowy pożyczki.

3. W przypadku niezabezpieczonych instrumentów dłużnych lub niezabezpieczonych pożyczek, oprocentowanie nie może być niższe niż stopa referencyjna, o której mowa w ust. 2, powiększona o 400 p.b.<sup>3)</sup> lub więcej, jeżeli stopa kredytu lombardowego Narodowego Banku Polskiego, opublikowana w dzienniku urzędowym Narodowego Banku Polskiego, powiększona o 100 p.b.<sup>4)</sup>, obowiązująca w dniu objęcia instrumentów dłużnych lub zawarcia umowy pożyczki, będzie wyższa niż stopa referencyjna.

---

<sup>2</sup> Zasady ramowe stosowane przez Wspólnotę wobec pomocy publicznej na rzecz badań i rozwoju (Dz. Urz. UE C 45 z 17.02.1996, str. 5).

<sup>3)</sup> Zgodnie z Obwieszczeniem Komisji w sprawie metody określania stóp referencyjnych i dyskontowych (97/C 273/03).

<sup>4)</sup> Zgodnie z Obwieszczeniem Komisji w sprawie metody określania stóp referencyjnych i dyskontowych (97/C 273/03).

4. Łączna wartość środków funduszy kapitałowych korzystających ze wsparcia finansowego ze środków publicznych w ramach działań realizowanych z wykorzystaniem kapitału podwyższonego ryzyka zaangażowanych w tego samego przedsiębiorcę oraz jednostki z nim powiązane w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694, z późn. zm.<sup>5)</sup>), nie może przekroczyć kwoty stanowiącej równowartość w złotych polskich kwoty 1.500.000 euro według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski z dnia poprzedzającego dzień podpisania umowy inwestycyjnej pomiędzy funduszem kapitałowym i przedsiębiorcą.

5. Łączna wartość środków funduszu kapitałowego zaangażowanych w przedsiębiorcę oraz jednostki z nim powiązane nie może przekroczyć 20% łącznej wysokości zadeklarowanych wpłat do tego funduszu.

6. Wartość objętych przez fundusz kapitałowy instrumentów dłużnych przedsiębiorcy i udzielonych przedsiębiorcy pożyczek nie może przekroczyć 30% wszystkich środków finansowych otrzymanych przez tego przedsiębiorcę od tego funduszu kapitałowego.

7. Łączna wartość kosztów zarządzania funduszem kapitałowym, w tym wartość kosztów przygotowania inwestycji i monitorowania portfela inwestycji, nie może przekroczyć średniorocznie 5% wpłat do funduszu kapitałowego.

### § 3.

1. Wsparcie finansowe nie może być udzielone funduszom kapitałowym inwestującym w przedsiębiorców:

1) przeznaczających środki otrzymane z funduszu kapitałowego na prowadzenie działalności gospodarczej w zakresie:

- a) faktoringu i leasingu,
- b) dzierżawy lub najmu aktywów,
- c) usług prawnych,
- d) usług księgowych,
- e) handlu hurtowego lub detalicznego;

2) prowadzących działalność gospodarczą w zakresie:

- a) produkcji żelaza i stali,
- b) górnictwa węgla<sup>6)</sup>,

---

<sup>5)</sup> Zmiany tekstu jednolitego wymienionej ustawy zostały ogłoszone w Dz. U. z 2003 r. Nr .60, poz. 535, Nr 124, poz.1152, Nr 139, poz. 1324 i Nr 229 poz. 2276, z 2004 r. Nr 96 poz. 959, Nr 145, poz. 1535, Nr 146, poz. 1546, Nr 213, poz. 2155 oraz z 2005 r. Nr 10, poz. 66, Nr 184, poz. 1539 i Nr 267, poz. 2252 oraz z 2006 r. Nr 157, poz. 1119.

<sup>6)</sup> W rozumieniu rozporządzenia Komisji (WE) nr 1407/2002 z dnia 23 lipca 2002 r. w sprawie pomocy państwa dla przemysłu węglowego (Dz. Urz. WE L 205 z 02.08.2002, str. 1),

c) budownictwa okrętowego<sup>7)</sup>;

- 3) którzy spełniają kryteria przedsiębiorcy będącego w trudnej sytuacji ekonomicznej określone w przepisach prawa Unii Europejskiej<sup>8)</sup> lub znajdują się w okresie restrukturyzacji przeprowadzanej z wykorzystaniem pomocy publicznej.

2. Wsparcie finansowe nie może być udzielone funduszom kapitałowym, które w planie marketingowym i informacjach o zamierzonych inwestycjach funduszu kapitałowego, o których mowa w art. 12 ust. 6 pkt 10 ustawy, uzależnią dokonywanie inwestycji w przedsiębiorców wyłącznie od:

- 1) prowadzenia przez przedsiębiorców działalności eksportowej, w szczególności od ilości eksportowanych produktów, utworzenia i funkcjonowania zagranicznej sieci dystrybucyjnej;
- 2) pierwszeństwa wykorzystania przez przedsiębiorców produktów krajowych.

#### § 4.

1. Kosztami kwalifikującymi się do objęcia wsparciem w formie bezzwrotnych świadczeń na sfinansowanie części kosztów poniesionych przez fundusz kapitałowy na przygotowanie inwestycji i monitorowanie portfela inwestycji są koszty, które:

- 1) zostały poniesione przez fundusz kapitałowy w okresie obowiązywania umowy o udzielenie wsparcia finansowego, o której mowa w art. 13 ustawy z dnia 4 marca 2005 r. o Krajowym Funduszu Kapitałowym (Dz. U. Nr 57, poz. 491), zwanej dalej „ustawą”;
- 2) dotyczą przedsiębiorcy, z którym fundusz kapitałowy zawarł umowę inwestycyjną.

2. Do kosztów niezbędnych do przygotowania inwestycji zalicza się:

- 1) wynagrodzenia osób zatrudnionych bezpośrednio przy przygotowaniu inwestycji, wraz ze składkami na obowiązkowe ubezpieczenia społeczne, i inne obowiązkowe składki naliczane od wynagrodzenia;
- 2) koszty podróży służbowych osób zatrudnionych bezpośrednio przy przygotowaniu inwestycji, według stawek określonych w przepisach o wysokości oraz warunkach ustalania należności przysługujących pracownikowi zatrudnionemu w państwowej lub samorządowej jednostce sfery budżetowej z tytułu podróży służbowych;
- 3) koszty usług prawnych, notarialnych, badania sprawozdań finansowych, sporządzenia biznes planów, ekspertyz technicznych, ocen wpływu na środowisko, finansowych i innych nabywanych przez fundusz kapitałowy lub podmiot zarządzający funduszem kapitałowym i bezpośrednio związanych z przygotowaniem inwestycji

---

<sup>7)</sup> W rozumieniu Zasad ramowych dotyczących pomocy publicznej dla przemysłu stoczniowego (Dz. Urz. WE C 317 z 30.12.2003).

<sup>8)</sup> W rozumieniu pkt. 9-11 Wytycznych wspólnotowych dotyczących pomocy państwa w celu ratowania i restrukturyzacji zagrożonych przedsiębiorstw (Dz. Urz. WE C 244 z 1.10.2004 r.).

- poniesione do dnia zawarcia przez fundusz kapitałowy z przedsiębiorcą umowy inwestycyjnej.

3. Do kosztów niezbędnych do monitorowania portfela inwestycji zalicza się:

- 1) koszty podróży służbowych osób reprezentujących fundusz kapitałowy w statutowych organach przedsiębiorcy oraz uczestniczących w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy lub wspólników przedsiębiorcy ponoszonych w związku z udziałem w pracach w tych organach według stawek określonych w przepisach o wysokości oraz warunkach ustalania należności przysługujących pracownikowi zatrudnionemu w państwowej lub samorządowej jednostce sfery budżetowej z tytułu podróży służbowych;
- 2) koszty usług prawniczych, notarialnych, badania sprawozdań finansowych, ekspertyz finansowych, ocen wpływu na środowisko, technicznych i innych nabywanych przez fundusz kapitałowy lub podmiot zarządzający funduszem kapitałowym bezpośrednio związanych z monitorowaniem portfela inwestycji pod warunkiem, że ich zastosowanie jest niezbędne dla monitorowania portfela inwestycji

- poniesione od dnia objęcia przez fundusz kapitałowy instrumentów, o których mowa w § 2 ust. 1 pkt 1, do dnia zakończenia inwestycji, o którym mowa w § 6.

4. Do kosztów kwalifikujących się do objęcia wsparciem nie zalicza się:

- 1) wydatków dokonanych z naruszeniem art. 22 ustawy z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej (Dz.U. Nr 173 poz. 1807 z późn. zm.<sup>9)</sup>);
- 2) wydatków poniesionych przez fundusz kapitałowy, a zapłaconych przez przedsiębiorcę w którego fundusz dokonał inwestycji;
- 3) wartości naliczonego podatku od towarów i usług.

## § 5.

1. Przekazanie przez Krajowy Fundusz Kapitałowy wsparcia finansowego w formach, o których mowa w art. 11 ust. 1 pkt 1 - 4 ustawy, może nastąpić nie wcześniej niż w dniu zrealizowania wpłat do funduszu kapitałowego przez inwestorów funduszu kapitałowego.

2. Wsparcie finansowe w formie bezzwrotnych świadczeń, o którym mowa w art. 11 ust. 1 pkt 5 ustawy, przekazywane jest funduszowi kapitałowemu w oparciu o poniesione i udokumentowane koszty kwalifikujące się do objęcia wsparciem finansowym.

---

<sup>9)</sup> Zmiany wymienionej ustawy zostały ogłoszone w Dz.U. z 2004 r. Nr 281, poz. 2777, z 2005 r. Nr 33, poz. 289, Nr 94, poz. 788, Nr 143, poz. 1199, Nr 175, poz. 1460, Nr 177, poz.1468, Nr 178, poz. 1480, Nr 179 poz. 1485, Nr 180, poz. 1494, Nr 183, poz. 1538 oraz z 2006 r. Nr 17, poz. 127, Nr 144, poz. 1043 i 1045, Nr 158, poz. 1121 i Nr 171, poz. 1225.

## § 6.

Przez zakończenie inwestycji funduszu kapitałowego rozumie się dzień ostatniego zaksięgowania na koncie tego funduszu środków pochodzących ze spłaty, sprzedaży oraz umorzenia wszystkich lub części instrumentów, o których mowa w § 2 ust. 1 pkt 1, zwanych dalej „środkami pochodzącymi z zakończenia inwestycji”.

## § 7.

1. Wsparcie finansowe udzielone funduszowi kapitałowemu przez Krajowy Fundusz Kapitałowy w formach określonych w art. 11 ust. 1 pkt 1-3 ustawy oraz wpłaty do funduszu kapitałowego dokonane przez inwestorów funduszu kapitałowego rozlicza się poprzez wypłatę środków pochodzących z zakończenia inwestycji:

- 1) w pierwszej kolejności inwestorom funduszu kapitałowego, aż do momentu otrzymania kwot równych dokonanym wpłatom;
- 2) w drugiej kolejności Krajowemu Funduszowi Kapitałowemu, aż do momentu otrzymania kwoty równej udzielonemu wsparciu finansowemu;
- 3) w trzeciej kolejności, inwestorom funduszu kapitałowego, aż do momentu otrzymania stopy zwrotu w wysokości wskazanej w umowie o udzielenie wsparcia finansowego;
- 4) w czwartej kolejności, Krajowemu Funduszowi Kapitałowemu, aż do momentu otrzymania stopy zwrotu, określonej w umowie o udzielenie wsparcia finansowego.

2. Środki, które pozostaną po dokonaniu rozliczenia, o którym mowa w ust. 1, są dzielone pomiędzy osoby lub podmiot zarządzający funduszem, inwestorów funduszu i Krajowy Fundusz Kapitałowy, zgodnie z umową o udzielenie wsparcia finansowego.

## § 8.

Wsparcie finansowe udzielone funduszowi kapitałowemu przez Krajowy Fundusz Kapitałowy w formie określonej w art. 11 ust. 1 pkt 4 ustawy rozlicza się poprzez wypłatę środków pochodzących z zakończenia inwestycji funduszu kapitałowego w pierwszej kolejności Krajowemu Funduszowi Kapitałowemu do wysokości udzielonego wsparcia finansowego oraz do momentu otrzymania stopy zwrotu określonej w umowie o udzielenie wsparcia finansowego, a następnie odpowiednio według zasad określonych w § 7.

## § 9.

Kwoty środków, o których mowa w art. 11 ust. 4 ustawy, podlegają zwrotowi do Krajowego Funduszu Kapitałowego w terminie 30 dni od daty stwierdzenia przez Krajowy Fundusz Kapitałowy, że zostały wykorzystane przez fundusz kapitałowy w sposób niezgodny z przeznaczeniem określonym w umowie o udzielenie wsparcia

finansowego wraz z odsetkami w wysokości określonej jak dla zaległości podatkowych, naliczonymi od dnia przekazania środków funduszowi kapitałowemu.

### **§ 10.**

Rozporządzenie wchodzi w życie po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia.

Minister Gospodarki: *P. G. Woźniak*

# UZASADNIENIE

## do projektu rozporządzenia **MINISTRA GOSPODARKI** w sprawie wsparcia finansowego udzielanego przez Krajowy Fundusz Kapitałowy

Projekt rozporządzenia Ministra Gospodarki w sprawie wsparcia finansowego udzielanego przez Krajowy Fundusz Kapitałowy stanowi wykonanie upoważnienia zawartego w art. 14 ust. 2 ustawy z dnia 4 marca 2005 roku o Krajowym Funduszu Kapitałowym (Dz. U. Nr 57 poz. 491).

Projekt reguluje szczegółowe warunki udzielania wsparcia finansowego funduszom kapitałowym przez Krajowy Fundusz Kapitałowy (§1-4), tryb przekazywania tego wsparcia (§ 5), sposób jego rozliczania (§ 6-8) oraz zwrotu (§ 9).

Projekt rozporządzenia został przygotowany w zgodzie z Wytycznymi wspólnotowymi w sprawie pomocy państwa na wspieranie inwestycji kapitału podwyższonego ryzyka w małych i średnich przedsiębiorstwach (2006/C 194/02).

W § 2 i 3 projektu rozporządzenia został zawarty katalog podstawowych uregulowań służących zapewnieniu jak największej skuteczności realizacji celu, jaki ustawodawca miał na uwadze tworząc Krajowy Fundusz Kapitałowy. § 2 określa warunki, które muszą spełnić fundusze kapitałowe dokonując inwestycji, aby otrzymać wsparcie finansowe od Krajowego Funduszu Kapitałowego. Warunki te służą również zapewnieniu maksymalnej efektywności wydatkowania (użytkowania) środków publicznych jakimi będzie dysponował Krajowy Fundusz Kapitałowy tj. dotacje celowe z budżetu, oraz środki pochodzące z budżetu Unii Europejskiej (art. 6 ustawy) tak, aby służyły one realizacji wspomnianego wyżej celu i nie były narażone na inne niż biznesowe ryzyko związane z prawidłowo prowadzoną działalnością inwestycyjną.

Zaproponowany katalog wymogów jakościowych bazuje na najlepszych praktykach funkcjonowania funduszy kapitałowych oraz jest wypełnieniem wytycznych wspólnotowych w zakresie wspierania inwestycji kapitału podwyższonego ryzyka. Obejmowanie tylko nowo wyemitowanych instrumentów finansowych (nowych udziałów, akcji lub udziałów nowych emisji) ma na celu zapewnienie, że środki funduszy kapitałowych (w tym środki publiczne) będą trafiały do przedsiębiorstw (będą zwiększały ich aktywa), a nie będą służyły odkupywaniu już istniejących instrumentów (wcześniej wyemitowanych) od dotychczasowych posiadaczy (w tym wypadku środki transferowane byłyby np. do osób fizycznych co nie byłoby zgodne z intencją ustawodawcy). Inwestycje funduszy kapitałowych powinny być dokonywane wyłącznie w przedsiębiorców nie notowanych na rynku giełdowym. Spółki notowane na rynku giełdowym nie posiadają utrudnionego dostępu do finansowania, w związku z czym wspieranie ich przy pomocy środków publicznych (poprzez inwestowanie w ich akcje) byłoby sprzeczne z intencją ustawodawcy.

Wymóg, aby fundusze kapitałowe skapitalizowane były na płynnych aktywach (gotówka) jest podyktowany tym, że dopuszczenie innej sytuacji (gdy np. inwestorzy prywatni wnoszą aporty) mogłoby stawiać Krajowy Fundusz Kapitałowy w sytuacji utrudniającej wypełnienie dyspozycji z art. 11 ust. 2 ustawy o Krajowym Funduszu Kapitałowym (wartość środków publicznych nie może przewyższać wartości środków wniesionych przez inwestorów prywatnych), osłabić efektywność wykorzystania środków Funduszu, jak również obniżyć skuteczność działania funduszy kapitałowych (niska płynność aktywów, konieczność upłynniania aktywów przed nową inwestycją, itd.).

Fundusze mogą inwestować w przedsiębiorców od fazy badania i rozwoju produktu do fazy rozszerzenia działalności włączenie – wymóg został ustanowiony

przez pkt 4.3.2 wytycznych wspólnotowych. Przepisy dotyczące ograniczania ryzyka inwestycyjnego, oparcia decyzji inwestycyjnych na analizie biznes planów, utrzymania proporcji pomiędzy instrumentami udziałowymi a dłużnymi, ograniczenie poziomu zaangażowania środków publicznych i kumulacji pomocy publicznej odzwierciedlają zalecenia Komisji Europejskiej zawarte w pkt 4.3.5 i 4.3.6 wytycznych wspólnotowych i zasady dobrej praktyki funkcjonowania funduszy kapitałowych.

Konieczność zobowiązania się przedsiębiorcy do samoograniczenia wysokości innej pomocy publicznej otrzymanej w ciągu 3 lat od uzyskania wsparcia z funduszu kapitałowego wynika z pkt 6 wytycznych wspólnotowych oraz z założenia, że przez ten czas działalność przedsiębiorstwa będzie finansowana ze środków funduszu kapitałowego i nie będzie wymagała innego wsparcia mającego charakteru pomocy publicznej.

Istotnym wymogiem z punktu widzenia efektywności działania funduszy kapitałowych jest konieczność takiego wynagradzania podmiotu zarządzającego, aby był on zmotywowany do osiągnięcia celu inwestycyjnego funduszu (zwyczajowo jest to powiązanie tego wynagrodzenia z wynikami osiąganymi przez fundusz). Sugestia w tym zakresie została też zawarta w pkt 4.3.6 a) wytycznych wspólnotowych. Wymóg reprezentowania inwestorów prywatnych poprzez komitet w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych sformułowany w § 2, ust. 1, pkt 10 wynika z pkt 4.3.6 wytycznych wspólnotowych.

Oprocentowanie instrumentów dłużnych obejmowanych przez fundusze kapitałowe i pożyczek udzielanych przez fundusze kapitałowe nie może być niższe od minimalnej stopy referencyjnej określonej przez Komisję Europejską. Jest to wymóg Komisji Europejskiej stosowany wobec wszystkich programów pomocowych wspierających inwestycje kapitału podwyższonego ryzyka.

Ograniczenie wartości inwestycji do 1,5 mln euro wynika z pkt 4.3.1 wytycznych wspólnotowych, zaś ograniczenie do 30% wartości instrumentów dłużnych z pkt 4.3.3. tych wytycznych. Ograniczenie wysokości środków funduszu kapitałowego zainwestowanych w jednego przedsiębiorcę do 20% łącznej wysokości wpłat do funduszu zostało wprowadzone, aby fundusz kapitałowy nie zainwestował wszystkich swoich środków tylko w jednego przedsiębiorcę. Ograniczenie kosztów zarządzania funduszem do 5% średniorocznie wynika z zasad kwalifikowalności wydatków finansowanych z Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, z którego zasilany będzie Krajowy Fundusz Kapitałowy.

W § 3, ust.1, pkt 1 projektu rozporządzenia określone zostały rodzaje działalności gospodarczej, w które nie mogą inwestować fundusze kapitałowe otrzymujące wsparcie finansowe od Krajowego Funduszu Kapitałowego. Wyłączenie działalności gospodarczej w zakresie faktoringu i leasingu, dzierżawy lub najmu aktywów, usług prawnych, usług księgowych, handlu hurtowego lub detalicznego wynika z zasad udzielania pomocy dla inwestycji kapitału podwyższonego ryzyka opisanych w pkt 1.3. wytycznych wspólnotowych. Zgodnie z tymi zasadami pomoc publiczna w zakresie kapitału podwyższonego ryzyka powinna być udzielana tylko w sektorach, w których ze względu na wysokie ryzyko inwestycji nie ma chętnych do dostarczenia kapitału. Sektory, w których takie ryzyko obecnie nie występuje zostały określone w decyzji Komisji Europejskiej dotyczącej brytyjskiego programu pomocowego wspierającego fundusze kapitałowe 2001/712/EC (Dz. Urz. UE L293/29). Wspieranie sektorów niskiego ryzyka byłoby niezgodne z założeniami do ustawy z dnia 4 lipca 2005 r. o Krajowym Funduszu Kapitałowym. Zgodnie z uzasadnieniem do ustawy, ma ona służyć uzupełnieniu luki kapitałowej na rynku, która występuje tylko przy inwestycjach obciążonych dużym ryzykiem poniesienia straty.

Wyłączenie możliwości wspierania funduszy kapitałowych inwestujących w przedsiębiorców prowadzących działalność gospodarczą w zakresie produkcji żelaza

i stali, górnictwa węgla i budownictwa okrętowego oraz w przedsiębiorców w trudnej sytuacji ekonomicznej, wynika z pkt 2.1 wytycznych wspólnotowych.

Wyłączenie możliwości udzielania wsparcia funduszom, które uzależniają dokonywanie inwestycji w przedsiębiorców wyłącznie od dokonywania przez przedsiębiorców wywozu towarów poza granice Polski lub zakładania przez przedsiębiorców sieci dystrybucyjnych poza granicami Polski lub funkcjonowania zagranicznych sieci dystrybucyjnych przedsiębiorców lub ponoszenia przez przedsiębiorców wydatków związanych z działalnością wywozową lub stosowania przez przedsiębiorców wyrobów krajowych (ujęte w § 3, ust. 2) wynika z zakresu udzielania pomocy dla inwestycji kapitału podwyższonego ryzyka opisanego w pkt 2.1 wytycznych wspólnotowych.

Ustawa o Krajowym Funduszu Kapitałowym w art. 11 ust. 1 pkt. 5 przewidziała możliwość udzielania funduszom kapitałowym wsparcia w postaci bezzwrotnych świadczeń na sfinansowanie części kosztów poniesionych przez fundusz kapitałowy na przygotowanie inwestycji i monitorowanie portfela tych inwestycji. Z tego też względu cały paragraf 4 projektu rozporządzenia określa te koszty.

§ 5 definiuje tryb przekazywania funduszom kapitałowym przez KFK wsparcia we wszystkich formach przewidzianych przez ustawę tj. wsparcie w postaci bezzwrotnych świadczeń na pokrycie części określonych kosztów działania funduszu oraz wsparcie stawiające KFK w sytuacji współinwestora (art. 11 ust. 1 pkt 1-4 ustawy o KFK). W tym ostatnim przypadku ust. 1 tegoż paragrafu przewiduje kluczowy warunek dotyczący trybu przekazywania wsparcia narzucający wymóg, iż wsparcie (czyli środki finansowe) nie mogą być przetransferowane do funduszu kapitałowego wcześniej niż zrobią to pozostali (prywatni) inwestorzy. Przepis ten ma zagwarantować maksymalną ochronę środków publicznych i jest konsekwencją dyspozycji zawartej w art. 11 ust. 2 ustawy, jak również wynika z rekomendacji Komisji Europejskiej<sup>10)</sup> (brak takiego uregulowania oznaczałoby ryzyko przejściowego zdominowania funduszu przez środki publiczne na skutek wycofania się, czy spóźniania się z wpłatą przez inwestora prywatnego).

Przepisy §§ 6-8 regulują sposób rozliczania oraz zwrotu środków należnych KFK po zakończeniu inwestycji. Zwrot środków należnych KFK jest elementem całego procesu zwrotu wszystkim inwestorom środków wypracowanych przez fundusz kapitałowy, dlatego proces ten musi być ujęty (uregulowany) na tle całości rozliczeń. Ten element systemu jest niezbędnym warunkiem uznania programu pomocowego za zgodny z przepisami Unii Europejskiej stosownie pkt 4.3.5. lit. c wytycznych wspólnotowych. Określenie tak zwanej polityki wyjścia z inwestycji jest częścią trybu udzielania wsparcia. Przyjęta w projekcie rozporządzenia kolejność wypłaty zysków z inwestycji, która uprzywilejowuje inwestorów prywatnych w stosunku do Krajowego Funduszu Kapitałowego, ma na celu zachęcić inwestorów prywatnych do dokonywania inwestycji w małych i średnich przedsiębiorców we współpracy z Krajowym Funduszem Kapitałowym. Wyjątkiem jest sytuacja, gdy wsparcie zostało udzielone w formie instrumentów dłużnych: obligacji lub pożyczki, wówczas to Krajowy Fundusz Kapitałowy uzyskuje w pierwszej kolejności zwrot wkładów. Przepis ten ma na celu zniechęcenie inwestorów prywatnych do dokonywania inwestycji w formie instrumentów dłużnych.

Projektowana regulacja nie jest sprzeczna z prawem Unii Europejskiej.

Niniejszy projekt rozporządzenia podlega notyfikacji do Komisji Europejskiej, na podstawie ustawy z dnia 30 kwietnia 2004 r. o postępowaniu w sprawach dotyczących pomocy publicznej (Dz. U. Nr 123, poz. 1291, z późn. zm.).

---

<sup>10)</sup> Rozwiązanie takie zaleca rozporządzenie Komisji Europejskiej (WE) nr 448/2004/WE z dnia 10 marca 2004 r. (dokładnie punkt 3.4 strona 72 rozporządzenia).

*OCENA SKUTKÓW REGULACJI***1. Cel wprowadzenia rozporządzenia**

Celem wydania rozporządzenia jest wykonanie delegacji ustawowej zawartej w art. 14 ust. 2 ustawy z dnia 4 marca 2005 roku o Krajowym Funduszu Kapitałowym (Dz. U. Nr 57 poz. 491).

**2. Podmioty, na które oddziałuje akt normatywny**

Wsparcie finansowe udzielane przez Krajowy Fundusz Kapitałowy będzie oddziaływało na trzy grupy podmiotów:

- inwestorów prywatnych, zachęcając ich do angażowania własnych środków pieniężnych w fundusze kapitałowe inwestujące w małe projekty;
- fundusze kapitałowe, stymulując zarówno powstawanie funduszy wyspecjalizowanych w inwestowaniu w projekty, jak i stwarzając zachęty dla istniejących funduszy kapitałowych, do inwestowania w takie projekty;
- mikroprzedsiębiorców oraz małych i średnich przedsiębiorców o dużym potencjale rozwoju, pozyskujących środki inwestycyjne na realizację swoich przedsięwzięć.

**3. Wpływ rozporządzenia na dochody i wydatki sektora finansów publicznych**

Krajowy Fundusz Kapitałowy S.A. w latach 2007-2013 otrzyma do dyspozycji kwotę 180 mln euro, która to kwota została zaalokowana w ramach działania 3.2 projektu Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka będącego częścią Narodowych Strategicznych Ram Odniesienia. Na wyżej wymienioną kwotę składają się środki Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego w wysokości 153 mln euro oraz środki budżetu państwa w kwocie 27 mln euro. Kwota dofinansowania ze środków budżetu państwa w roku 2007 r. w wysokości 15,43 mln zł. będzie wypłacana ze środków rezerwy celowej budżetu państwa, część 83 poz. 8 projektu ustawy budżetowej na rok 2007 r.

Szacuje się, na podstawie wielkości planowanego do udzielenia wsparcia finansowego, że do końca 2013 r. fundusze kapitałowe wsparte przez Krajowy Fundusz Kapitałowy dokonają inwestycji w małe i średnie przedsiębiorstwa na kwotę około 2,4 miliarda złotych (50% ze środków własnych i 50% ze środków publicznych). Rozwijające się firmy sektora MSP będą płacić wyższe podatki VAT i CIT a wzrost zatrudnienia w tych przedsiębiorstwach spowoduje zwiększone wpływy z tytułu podatku PIT. Biorąc pod uwagę fakt, że średnia wartość dodana na pracownika w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw wynosi 50 tys. zł., a w innowacyjnych firmach wspieranych przez KFK wartość ta powinna przekraczać 25% przeciętnej oraz że Fundusz Płac w tym sektorze stanowi średnio około 75% wartości płac i zysków brutto przedsiębiorstw (czyli wartości dodanej z pominięciem odsetek i amortyzacji), można oszacować potencjalne dodatkowe dochody budżetowe z tytułu podatku PIT (przy efektywnej stawce 8,26%) oraz CIT (przy efektywnej stawce 16,68%), jak i dodatkowe wpływy do ZUS. W celu oszacowania dodatkowych wpływów z podatku VAT założono, że efektywna stawka VAT kształtuje się na poziomie 9%.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dodatkowy VAT	1,10	3,36	8,98	19,80	36,80	60,04	88,46	121,20	156,35
Dodatkowy PIT	0,47	1,40	3,90	8,86	16,80	27,81	41,53	57,33	74,48
Dodatkowy ZUS	2,37	7,21	19,25	42,45	78,86	128,66	189,93	259,72	335,04
Dodatkowy CIT	0,76	2,33	6,23	13,34	25,52	41,63	61,46	84,04	108,36
<b>Łączny efekt budżetowy</b>	<b>4,70</b>	<b>14,30</b>	<b>38,36</b>	<b>84,45</b>	<b>157,98</b>	<b>258,14</b>	<b>381,38</b>	<b>522,29</b>	<b>674,23</b>

#### 4. Wpływ rozporządzenia na rynek pracy

Projektowane rozporządzenie stwarza warunki umożliwiające tworzenie nowych miejsc pracy, ponieważ udzielanie wsparcia finansowego funduszom kapitałowym inwestującym w małe i średnie przedsiębiorstwa, będzie miało wpływ na rozwój przedsiębiorczości i przez to wzrost zatrudnienia. Przyjmując, że utworzenie jednego miejsca pracy kosztuje około 80 tys. PLN (szacunek ten został sporządzony na podstawie wielkości majątku netto przypadającego na jednego zatrudnionego w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw, którą można uznać za przybliżenie średniego kosztu utworzenia nowego miejsca pracy), to inwestycje funduszy kapitałowych na kwotę 2,4 mld zł. do 2013 r. spowodują powstanie blisko 30 tys. nowych miejsc pracy. Równocześnie należy uwzględnić tzw. efekt mnożnikowy. Polega on na tym, że nowo utworzone miejsca pracy generuje kolejne miejsca pracy – w danym roku generuje 0,5 kolejnego miejsca pracy a w nieskończonym horyzoncie czasowym 1 miejsce pracy. Uwzględniając efekt mnożnikowy można oczekiwać wygenerowania do 2013 r. ok. 50 tys. nowych miejsc pracy. Należy jednocześnie wziąć również pod uwagę, że część inwestycji dokonanych przez fundusze kapitałowe, z uwagi na wysoki stopień ryzyka tych inwestycji, będzie inwestycjami, które zakończą się niepowodzeniem. W związku z faktem, że obecnie w Polsce nie funkcjonuje rynek funduszy kapitału podwyższonego ryzyka inwestujących w projekty o wartości poniżej 1 mln euro, nie ma danych aby ocenić jaki procent inwestycji może zakończyć się niepowodzeniem. Biorąc pod uwagę doświadczenia funduszy kapitałowych w innych krajach, należy założyć, że nie więcej niż 1/3 wszystkich inwestycji może zakończyć się niepowodzeniem, a zatem powinno zostać utworzonych co najmniej 33 tysiące miejsc pracy.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
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	-----	1144	2322	4036	5893	7571	8786	9518	9884
Miejsca pracy wszystkie narastająco	538	538	4003	8039	13932	21504	30289	39807	49691

#### 5. Wpływ rozporządzenia na konkurencyjność wewnętrzną i zewnętrzną gospodarki

Wprowadzenie nowych rozwiązań przewidzianych w projekcie rozporządzenia poprawi konkurencyjność małych i średnich przedsiębiorstw działających na terenie

kraju. Wspierane przez Krajowy Fundusz Kapitałowy fundusze kapitałowe będą działać komercyjnie, analizując proponowane biznes-plany pod kątem ich ryzyka i prognozowanych zysków. Współdział inwestorów prywatnych będzie weryfikować rynkową efektywność działania funduszy. KFK nie stwarza zagrożenia konkurencyjnego dla istniejących funduszy kapitałowych i nie będzie powodował tak zwanego zjawiska wypychania kapitałów prywatnych.

## 6. Wpływ rozporządzenia na sytuację i rozwój regionalny

Projektowane rozporządzenie 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. Co więcej, wsparcie finansowe udzielane przez KFK odegra istotną rolę w kreowaniu regionalnych funduszy kapitałowych, realizujących regionalne programy rozwoju.

Inwestycje funduszy kapitałowych zwiększą znacząco wartość dodaną w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw a przez to będą przyczyniać się do wzrostu PKB. W wyliczeniach przyjęto identyczne założenie dotyczące efektu mnożnikowego jak w przypadku dodatkowego zatrudnienia.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Inwestycje w mln zł	43	70	140	230	310	370	400	410	410
Dodatkowa wartość dodana we wspartych firmach w 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 w mln zł	19,7	59,9	160,0	352,8	655,4	1069,2	1578,4	2158,5	2784,5

## 7. Konsultacje społeczne

Projekt rozporządzenia przesłany został do konsultacji społecznych z:

*Polską 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, Izbą Zarządzających Funduszami i Aktywami oraz z Polsko – Niemiecką Izbą Przemysłowo – Handlową.*

**Rządowe Centrum Legislacji uznało zakres zamierzonych konsultacji społecznych za wystarczający.**

Żadna z wyżej wymienionych organizacji nie zgłosiła zasadniczych uwag do projektu rozporządzenia. Zdecydowana większość sugestii i uwag o charakterze redakcyjnym zgłoszona przez ww. organizacje została uwzględniona. Nie została uwzględniona merytoryczna uwaga Krajowej Izby Gospodarczej, która sugerowała aby o zaliczkę ze środków wsparcia mógł się ubiegać fundusz kapitałowy, który dokonał co najmniej trzech inwestycji. Uwaga nie została uwzględniona ze względu na fakt, że na rynku polskim w przypadku większości inwestorów spełnienie tego warunku nie jest możliwe. Opinie nadesłane w toku konsultacji były pozytywne i podkreślano w nich konieczność jak najszybszego wejścia w życie rozporządzenie, ponieważ ma to fundamentalne znaczenie dla rozwoju w Polsce rynku funduszy kapitałowych.