

# Program ramowy na rzecz konkurencyjności i innowacji na lata 2007–2013 (cz. 3)

## Dla banków i funduszy venture capital

W poprzednim odcinku przedstawiliśmy opcje gwarancyjne dostępne bankom, funduszom pożyczkowym, firmom leasingowym oraz funduszom poręczeń kredytowych w programie ramowym UE na rzecz konkurencyjności i innowacji na lata 2007–13 (CIP). Teraz opiszemy kolejne jego elementy, które – przynajmniej jak do tej pory – nie zostały w pełni zaprezentowane ani w mediach, ani w oficjalnych statystykach rządowych. Czyli instrumenty przeznaczone dla pośredników finansowych (banków) oraz funduszy venture capital.

**NORBERT JEZIOLOWICZ**

**T**o, że poświęca się im niewiele uwagi, wynika m.in. z tego, że przeznaczone są one dla relatywnie niewielkiej liczby podmiotów, jakimi są instytucje finansowe. Nie można zatem mówić o dużych i prostych pożytkach dla polskiej gospodarki w perspektywie miesięcy od otrzymania środków unijnych. Wydaje się jednak, że sukcesy polskich instytucji finansowych w ubieganiu się o to wsparcie mogą mieć równie pozytywne efekty, co programy operacyjne realizowane na szczeblu krajowym czy regionalnym. I będą odczuwalne przez przedsiębiorców korzystających z zewnętrznego finansowania jeszcze przez wiele lat po formalnym zakończeniu realizacji samego programu CIP. Należy przy tym wskazać, że w tym przypadku nie będzie to wsparcie skierowane wyłącznie do instytucji polskich. Instrumenty programu będą dostępne dla członków Europejskiego Obszaru Gospodarczego, krajów kandydujących i państw z Bałkanów Zachodnich. Dopuszcza się nawet, że także inne kraje mogą uczestniczyć w programie ramowym, o ile stanowią tak będą dwustronne umowy zawarte z nimi. Tak więc konku-

rencia w uzyskiwaniu środków będzie dużo większa niż w przypadku „normalnych” i znanych dotychczas programów unijnych. Postawi to dodatkowe wymagania przed aplikacjami z naszego kraju – będą one musiały potwierdzić swoją jakość w międzynarodowej konkurencji. W tym wśród instytucji finansowych z krajów „starej” Unii, które dysponują o wiele większym doświadczeniem w realizacji tego typu przedsięwzięć.

### **ŁATANIE KAPITAŁOWEJ LUKI**

Najbardziej interesującą dla sektora finansowego częścią CIP jest EIP – program na rzecz przedsiębiorczości i innowacji. Jego cele to zwiększanie konkurencyjności przedsiębiorstw, w szczególności małych i średnich (MSP) oraz promowanie wszelkich form innowacji (w tym ekologicznych). Na wszystkie projekty realizowane w ramach EIP przeznaczono, w okresie siedmioletnim, 2,17 mld euro, z tego 430 mln na tzw. ekoinnowacje. Autorzy programu przewidzieli dwa instrumenty przeznaczone na bardziej złożone i skomplikowane instrumenty o charakterze szczegółowym, którymi w imieniu Komisji Europejskiej



zarządza Europejski Fundusz Inwestycyjny (EFI) z siedzibą w Luksemburgu. Są to:

- instrument na rzecz wysokiego wzrostu i innowacji w MSP (GIF);
- system rozwijania zdolności MSP (CBS).

Zakładają one ułatwienie MSP dostępu do finansowania w pierwszych fazach cyklu rozwoju: przy ich zakładaniu i w czasie startu, ale też w fazie ekspansji oraz na etapie transferu przedsiębiorstwa.

Instrument GIF przeznaczony jest głównie dla funduszy typu private equity, a w szczególności tych z nich, które chcą inwestować w przedsiębiorstwa innowacyjne we wczesnych fazach rozwoju (nazywanych najczęściej seed, start czy venture capital), kiedy to inwestycje są najbardziej ryzykowne dla kapitału prywatnego i najtrudniej jest pozyskać jakiegokolwiek finansowanie ze źródeł zewnętrznych (czyli innych niż rodzina czy przyjaciele). Jest to jedna ze stosowanych już od wielu lat, na poziomie europejskim lub krajowym, metod na zmniejszenie – poprzez zwiększanie dostępności kapitału własnego i kapitału ryzyka – tej swoistej luki w finansowaniu, która uniemożliwia przedsiębiorcom wykorzystanie ich potencjału wzrostu.

Z oczywistych względów przy składaniu odpowiednich wniosków preferowane będą aplikacje, których celem będzie wspieranie innowacyjnych MSP o wysokim potencjale wzrostu, w szczególności zajmujących się badaniami, rozwojem oraz innymi innowacyjnymi działaniami.

Instrument GIF składa się z dwóch następujących elementów:

1. element pierwszy – „GIF1” – obejmuje inwestycje realizowane we wczesnej fazie rozwoju przedsiębiorstwa (załączkowa/seed i startu/start). Inwestuje w wyspecjalizowane fundusze podwyższonego ryzyka, czyli takie jak fundusze finansujące wczesne stadium rozwoju przedsiębiorstwa, działające w skali regionalnej, skupiające się na określonych sektorach, technologiach lub działaniach w dziedzinie badań i rozwoju technologii oraz związane z inkubatorami, które z kolei udostępniają kapitał MSP. Może również być współinwestorem w funduszach i instrumentach finansowych wspieranych przez „anioły biznesu”,

2. element drugi – „GIF2” – obejmuje inwestycje na etapie ekspansji i inwestuje w wyspecjalizowane fundusze podwyższonego ryzyka, które z kolei udostępniają kapitał typu „quasi-equity” lub kapitał własny innowacyjnym MSP o wysokim potencjale wzrostu w fazie ich ekspansji. Inwestycje z GIF2 unikają kapitału typu „buy-out” lub refinansowania służącego wyprzedziły aktywów nabywanego przedsiębiorstwa, ponieważ jest to prawda częścią działania neutralnych mechanizmów wolnego rynku, ale nie przyczynia się bezpośrednio do tworzenia innowacyjnych technologii czy też rozwoju.

Instrument GIF może inwestować w pośredników, współdziałając – o ile to możliwe – z krajowymi lub regionalnymi programami mającymi na celu tworzenie małych firm inwestycyjnych. Oprócz finansowania z GIF większość kapitału zainwestowanego w jakikolwiek fundusz musi pochodzić od inwestorów działających w okolicznościach odpowiadających zasadzie inwestora z gospodarki rynkowej, bez względu na charakter prawny i strukturę własności tych inwestorów.

### MALI NADAL NIEDOCENIANI

Wydaje się, że absorpcja jak największej sumy środków z tego rodzaju instrumentu byłaby idealnym rozwiązaniem, zarówno dla polskiego rynku private equity, jak i dla przedsiębiorców pragnących rozwijać swoją działalność z tym typem finansowania.

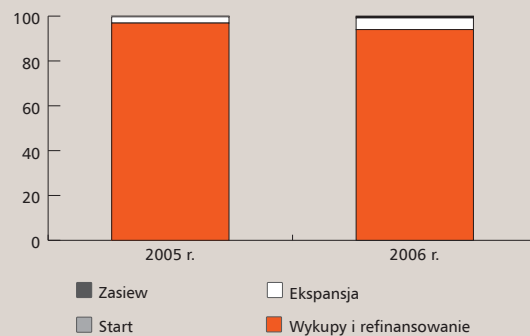
Co prawda, jak wynika ze statystyk publikowanych przez European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA), w roku 2006 inwestycje polskich firm zarządzających funduszami private equity wyniosły 294 mln euro, a więc prawie dwa razy więcej niż w roku poprzednim, kiedy to suma inwestycji wyniosła 154 mln euro. Jednak prawie wszystkie środki (94 proc. inwestycji) trafiły do spółek dojrzałych, finansując transakcje wykupu. Przy czym rekordy odnotowywane na polskim rynku mieszczą się w ogólnoeuropejskich tendencjach w tym zakresie. Znajdujemy się obecnie w okresie bardzo dobrej koniunktury dla tego rynku, jednak w gronie beneficjentów inwestycji niewiele jest małych i rozpoczynających działalność przedsiębiorstw o charakterze innowacyjnym.

Zwiększyła się również liczba zrealizowanych przez polskie fundusze inwestycje – z 32 w roku 2005, do 46 w ubiegłym – przy czym ich średnia wielkość wzrosła o 1,6 mln euro, osiągając poziom 6,4 mln. Zainteresowanie funduszy stosunkowo dużymi inwestycjami widać wyraźnie w całej Europie i Polska nie jest tutaj wyjątkiem. Dla porównania, średnia wielkość inwestycji na Starym Kontynencie wyniosła w 2006 roku 6,6 mln euro. Z punktu widzenia beneficjentów nie jest to jednak informacja jednoznacznie pozytywna, ponieważ oznacza, że mniejsze przedsiębiorstwa gospodarcze mogą mieć większe trudności z dostępem do tego typu finansowania. Dzieje się tak ze względu na to, iż polskie firmy zarządzające funduszami dysponują zasobniejszymi środkami, w wyniku czego interesują się coraz większymi projektami inwestycyjnymi. Nie byłyby one bowiem w stanie sprawnie i efektywnie monitorować dziesiątków czy setek projektów.



**O możliwościach zdobywania funduszy unijnych przez małe i średnie przedsiębiorstwa mówiono podczas śniadania prasowego, 5 grudnia br. Od lewej: Arkadiusz Lewicki, doradca prezesa ZBP, Danuta Jabłońska, prezes PAPP, Norbert Jeziolowicz, dyrektor w ZBP, Mateusz Gaczyński z Ministerstwa Gospodarki i Barbara Kaśnikowska, dyrektor KPK.**

### PODZIAŁ INWESTYCJI POD WZGLĘDEM ETAPU ROZWOJU SPÓŁKI \*



Źródło: Rocznik EVCA 2007/PSIK; \* proc. zainwestowanej sumy w latach 2005–2006

### GRUBY PORTFEL

Dynamiczny rozwój rynku private equity w naszym kraju nie pozostaje bez wpływu na polski rynek kapitałowy, co bardzo pozytywnie nas wyróżnia na tle ogólnoeuropejskich statystyk. Według danych EVCA w roku 2006 fundusze wyszły z 37 spółek, sprzedając akcje o wartości początkowej 140 mln euro, a najpopularniejszą metodą (53 proc. kwoty dezinwestycji) było wyjście przez giełdę. Dzięki temu zwiększyła się

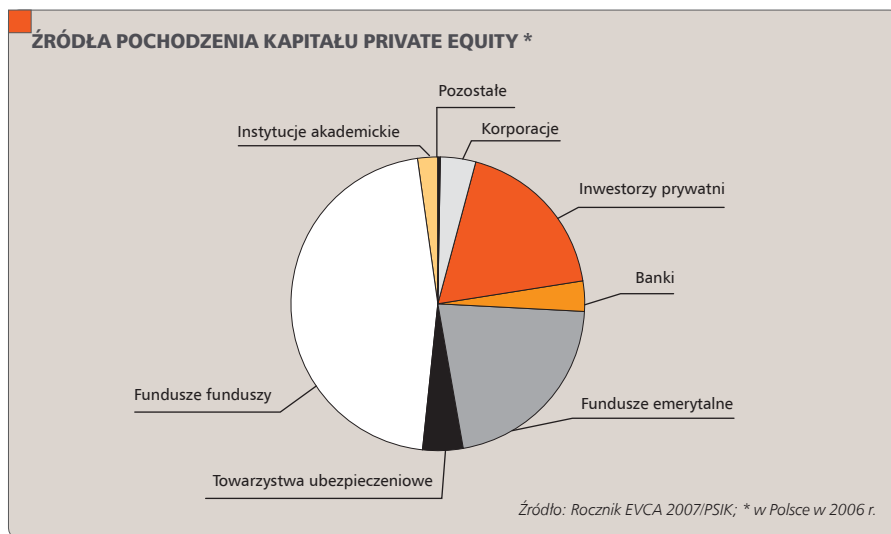
dotychczasowa liczba spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, podnosząc atrakcyjność polskiego rynku akcji dla inwestorów polskich i zagranicznych.

Warto pamiętać, że instytucja zarządzająca programem, czyli Europejski Fundusz Inwestycyjny (EFI), dysponuje znaczącym doświadczeniem w tym zakresie i realizuje od wielu lat wspólne projekty z europejskimi funduszami. Dziś łączny portfel inwestycji EFI wynosi ponad 2,5 miliarda euro i obejmuje zaangażowania w 191 spółek. W samym tylko roku 2006 fundusz zawarł transakcje na łączną kwotę 687,9 milionów euro, w tym jedną z polskim funduszem operującym w krajach naszego regionu – Polish Enterprise Fund IV.

Ze względu na generalną komplementarność celów, instrumenty GIF będą stanowiły dodatkowe źródło wsparcia rodzimych polskich funduszy typu venture capital i private equity

w stosunku do oferty Krajowego Funduszu Kapitałowego SA, który z stał założony na podstawie odrębnej, specjalnej ustawy, przez Bank Gospodarstwa Krajowego i także ma zostać wsparty środkami pochodzącymi z Unii Europejskiej.

**Z dostępnych w tej chwili informacji wynika, że EFI za priorytetowy kierunek będzie uznawać transakcje sekurytyzacyjne o pewnych cechach innowacyjnych.**



### PAMIĘTAJĄ O INNOWACYJNYCH

Kolejnym instrumentem w ramach programu CIP jest CBS. W zarządzaniu nim uczestniczą międzynarodowe instytucje finansowe, w tym Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOR), Europejski Bank Inwestycyjny (EBI), Europejski Fundusz Inwestycyjny oraz Bank Rozwoju Rady Europy (BRRE). Do podstawowych zadań tego instrumentu należy poprawa odnoszącej się do inwestycji i technologii specjalistycznej wiedzy w funduszach i u innych pośredników finansowych inwestujących w innowacyjne lub wykazujące znaczny potencjał wzrostu małe i średnie przedsiębiorstwa oraz zwiększanie podaży kredytów dla MSP poprzez ulepszenie procedur oceny wiarygodności finansowej w ramach kredytowania tych firm. Z punktu widzenia profesjonalnych instytucji finansowych, szczególnie banków, ta grupa klientów to niewątpliwie najbardziej ryzykowni kredytobiorcy, ponieważ odsetek bankructw jest najwyższy właśnie wśród małych przedsiębiorstw. Niezbędne jest w związku z tym przełamanie naturalnej ostrożności ekspansji z usługami finansowymi dla sektora MSP – poprzez wypracowanie odpowiednich modeli oceny ryzyka kredytowego, a następnie odpowiedniego monitorowania własnego portfela kredytowego i aktywne zarządzanie nim. W zakresie funduszy kapitału zaangażowanego wsparcie obejmie te z nich, które będą się angażować w MSP innowacyjne lub o znacznym potencjale wzrostu. Wsparcie przyjmie postać np. dofinansowania długoterminowego zatrudnienia specjalistów z zakresu innowacji i technologii (zwiększenie specjalistycznej wiedzy w tych instytucjach). W ramach działania w zakresie partnerstwa udzielane będą dotacje na rzecz instytucji finansowych, pokrywające koszty pomocy technicznej mającej na celu poprawę ich procedur oceny wiarygodności kapitałowej dla finansowania zadłużenia MSP. Banki mogą uzyskać dofinansowanie kosztów doradztwa w zakresie

## Najbardziej interesującą dla sektora finansowego częścią CIP jest EIP – program na rzecz przedsiębiorczości i innowacji.

poprawy procedur oceny tejszy wiarygodności przy kredytowaniu małych i średnich firm, podniesienia zdolności do oszacowania ekonomicznej żywotności projektów, w których znaczącą rolę odgrywają innowacje ekologiczne. Działania te mają doprowadzić do zintensyfikowania napływu środków na rzecz MSP w krajach o niskim poziomie pośrednictwa bankowego, do których zaliczono także Polskę. Na użytek działania w zakresie partnerstwa „niski poziom pośrednictwa” oznacza bankowość w państwach, w których kredyt wewnętrzny jako procent produktu krajowego brutto znajduje się znacznie poniżej średniej dla Unii Europejskiej, zgodnie z właściwymi danymi Europejskiego Banku Centralnego lub Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Działania w zakresie partnerstwa towarzyszą liniom kredytowym lub instrumentom obejmującym część ryzyka kredytowego, udostępnianym przez międzynarodowe instytucje finansowe bankom partnerskim lub instytucjom finansowym.

### TAKŻE I SEKURTYZACJA

W kontekście działania CBS na podkreślenie zasługuje także jeden z elementów programu CIP SMEG, który dedykowany jest sekurytyzacji portfeli kredytowych dla MSP. W wy-

ku wprowadzenia regulacji prawnych (Nowa Umowa Kapitałowa oraz jej implementacja w Polsce) oraz dynamicznego rozwoju akcji kredytowej (np. kredyty hipoteczne i konsumenckie) konieczne okaże się poszukiwanie dodatkowych źródeł refinansowania działalności kredytowej także dla małych i średnich firm, aby sprostać oczekiwaniom klientów. Sekurytyzacja pozwala w takich wypadkach na uwolnienie części kapitału regulacyjnego oraz pozyskanie z rynku kapitałowego dodatkowych środków na rozszerzenie akcji kredytowej.

Z dostępnych w tej chwili informacji wynika, że EFI za priorytetowy kierunek będzie uznawać transakcje sekurytyzacyjne o pewnych cechach innowacyjnych, jak np. organizowane na rynkach z niewielkim doświadczeniem w tym zakresie transakcje odnoszące się do portfela kredytów dla MSP z różnych państw czy też prowadzone przez podmioty pragnące przeprowadzić taką operację po raz pierwszy. Istotną będzie także struktura portfela będącego przedmiotem sekurytyzacji, musi ona obejmować przynajmniej w 70 proc. kredyty właśnie dla MSP. Niezbędne będzie również uzyskanie zewnętrznej oceny przynajmniej jednej z wiodących firm ratingowych. EFI dopuszcza gwarantowanie nawet do 100 proc. danej transzy emitowanych papierów wartościowych na okres do 10 lat. Warunki tego mogą być atrakcyjne, zwłaszcza jeśli weźmiemy pod uwagę, że na naszym rynku mieliśmy do czynienia dopiero z jedną transakcją tego typu opartą o portfel kredytowy polskiego banku, zaś większa liczba transakcji przeprowadzanych za pośrednictwem funduszu sekurytyzacyjnego nie kończy się emisją papierów dłużnych, a jedynie sprzedażą wierzytelności. Możliwe będzie także zastosowanie różnych instrumentów wsparcia dla transakcji sekurytyzacyjnych, takich jak dwustronna gwarancja czy też credit default swap. W zależności o rodzaju, wolumenu oraz innych elementów transakcji, EFI będzie pobierał odpowiednią opłatę z tytułu partycypacji w ryzyku. Wszelkich informacji w tej sprawie udzielić może Krajowy Punkt Kontaktowy przy Związku Banków Polskich.

#### KONTAKT Z KPK CIP:

Związek Banków Polskich,  
ul. Kruczkowskiego 8,  
e-mail: kpkcip@zbp.pl

Autor jest dyrektorem w Związku Banków Polskich i nadzoruje między innymi działalność związaną z absorpcją środków unijnych oraz rozwoju rynków finansowych.

**Publikacja została sfinansowana ze środków Ministerstwa Gospodarki.**



kompleksowy outsourcing  
sprzedaży i obsługi klienta  
dla instytucji finansowych  
i towarzystw ubezpieczeniowych



- specjalizujemy się w realizacji outsourcingowych projektów bankowych i ubezpieczeniowych z wykorzystaniem call center
- sprzedajemy rocznie kilkaset tysięcy kart kredytowych, kont bankowych, polis ubezpieczeniowych i produktów w ofercie typu bancassurance oraz prowadzimy obsługę posprzedażową
- obniżamy koszty prowadzenia call center i sprzedaży produktów i usług finansowych. Przejmujemy od partnerów całe ryzyko związane z obsługą projektu i wykonaniem planu sprzedaży