



KRAJOWY
FUNDUSZ
KAPITAŁOWY



FUNDUSZ FUNDUSZY
ZAPELNIANIE LUKI KAPITAŁOWEJ

VENTURE
CAPITAL

Nowy pomysł na inwestowanie

Budowanie funduszy Venture Capital w Polsce

Piotr Ćwik – Dyrektor Inwestycyjny

7 maja 2009



INNOWACYJNA GOSPODARKA
NARODOWA STRATEGIA SPÓJNOŚCI

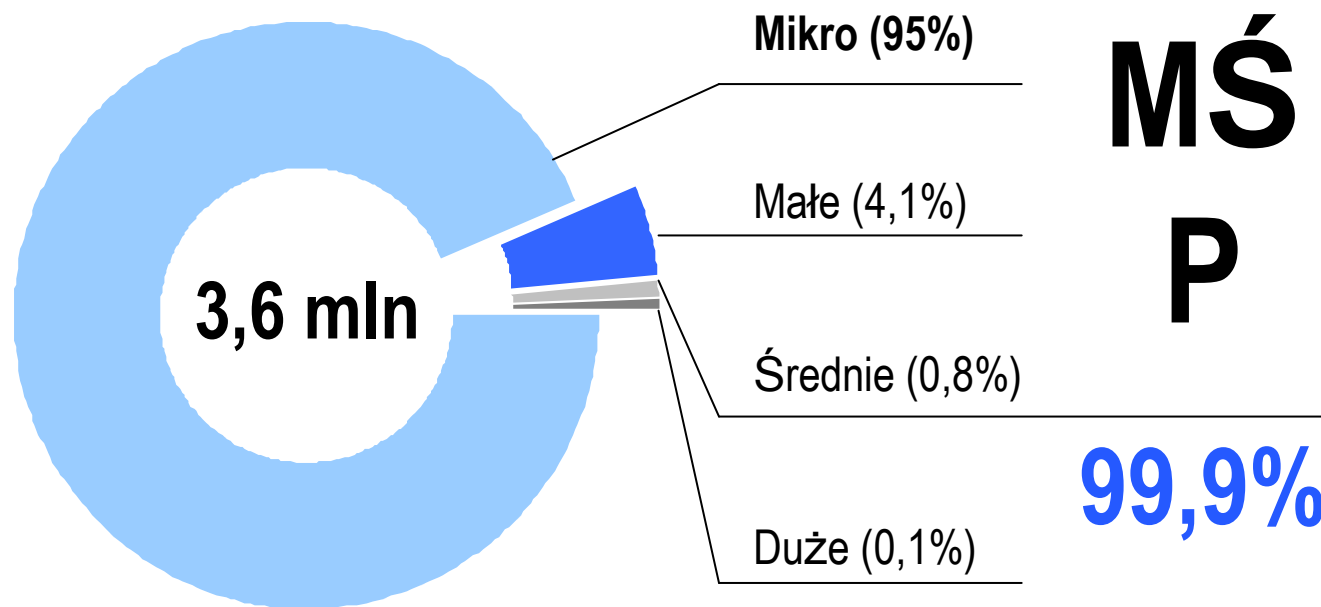
UNIA EUROPEJSKA
EUROPEJSKI FUNDUSZ
ROZWOJU REGIONALNEGO



Czym jest KFK ?

- ▶ KFK jest instytucją finansową – pierwszym polskim funduszem funduszy **Venture Capital**
- ▶ KFK został utworzony w 2005 r. przez rząd polski w celu **ograniczenia zjawiska luki kapitałowej**
- ▶ KFK funkcjonuje w formie spółki akcyjnej (100% akcjonariuszem jest Bank Gospodarstwa Krajowego), na podstawie ustawy i rozporządzenia (notyfikowanego w Komisji Europejskiej)
- ▶ KFK działa na zasadzie specyficznego partnerstwa **publiczno-prywatnego**

Polskie przedsiębiorstwa



Źródło: GUS (dane na koniec 2006 r.)

MŚP są motorem gospodarki

- ▶ MŚP stanowią **99,9%** wszystkich polskich przedsiębiorstw (ok. 95% stanowią mikroprzedsiębiorstwa)*
- ▶ Udział MŚP w **PKB** – **50%** (mikro i małe – 40%)*
- ▶ Zapewniają ok. **65% zatrudnienia** w sektorze prywatnym*
- ▶ Posiadają wysoki potencjał wzrostu (innowacyjność)
- ▶ Są elastyczne w działaniu i konkurencyjne
- ▶ Przy odpowiednim finansowaniu i wsparciu biznesowym, **mogą wygenerować ponadprzeciętne stopy zwrotu dla ich właścicieli**
- ▶ **Niestety:** obecna struktura finansowania polskich MŚP (w ok. **80% ze środków własnych** ich właścicieli) w połączeniu z relatywnie niskim poziomem zamożności społeczeństwa, znacząco ogranicza lub uniemożliwia rozwój MŚP

Źródło: GUS (*dane na koniec 2006 r.)

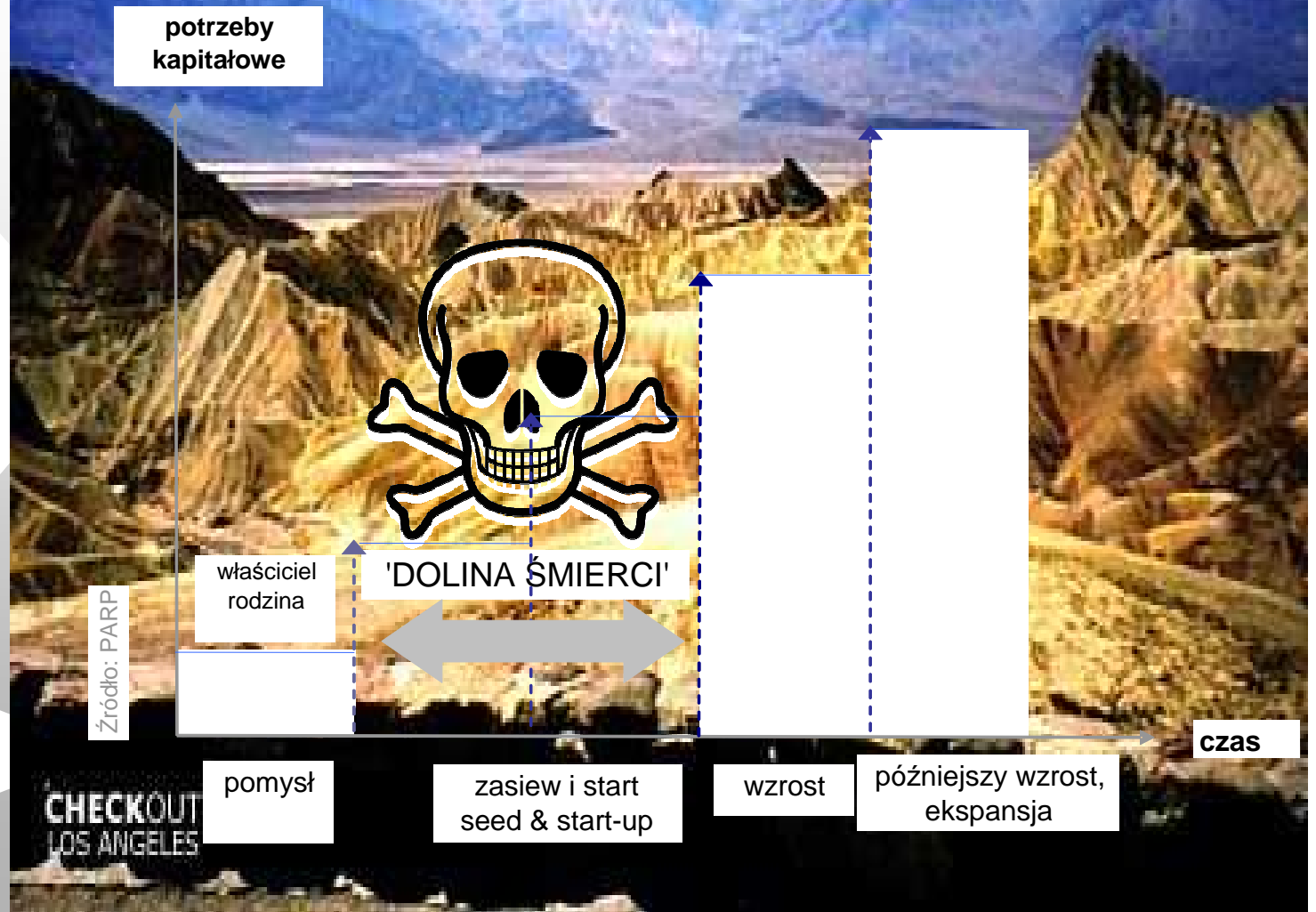
Zjawisko luki kapitałowej

- ▶ **Luka kapitałowa (*ang. equity gap*)** – problem pozyskania finansowania dla stosunkowo małych projektów inwestycyjnych, we wczesnych etapach rozwoju tzw. *zasiew (*ang. seed*)* i *start (*ang. start-up*)*
- ▶ Luka kapitałowa kształtuje się w przedziale finansowania od 0,1 - 2 mln zł do 8 - 10 mln zł
- ▶ Pozyskanie środków na publicznym rynku kapitałowym (np. emisja akcji), od banków czy firm leasingowych nie jest możliwe
- ▶ **Banki niechętnie udzielają finansowania MŚP** ze względu na brak lub niski poziom majątku mogącego stanowić zabezpieczenie kredytu oraz trudne do oszacowania przyszłe dochody; **oferta publiczna jest kosztowna i czasochłonna**, a dodatkowo szanse pozyskania kapitału tą drogą są **uzależnione w dużym stopniu od koniunktury giełdowej**
- ▶ Problem luki kapitałowej uważany jest za jedną z najpoważniejszych i najbardziej szkodliwych **barier rozwoju przedsiębiorczości w Polsce**; **szeroki dostęp do kapitału** warunkuje utrzymanie płynności finansowej oraz realizowanie inwestycji rozwojowych



KRAJOWY
FUNDUSZ
KAPITAŁOWY

„Dolina Śmierci”



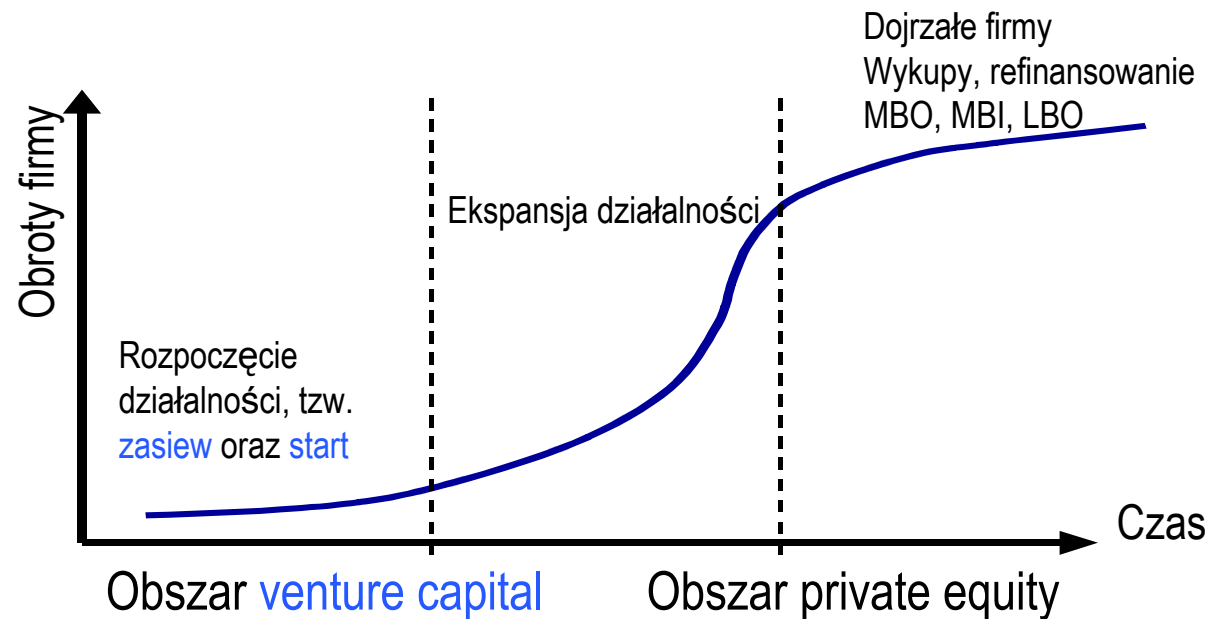


KRAJOWY
FUNDUSZ
KAPITAŁOWY

Co to jest private equity / venture capital ?

- ▶ PE/VC oznacza inwestycje na **niepublicznym rynku** kapitałowym

Finansowanie kapitałem PE/VC w zależności od fazy rozwoju przedsiębiorstw



Rodzaje inwestycji typu PE/VC

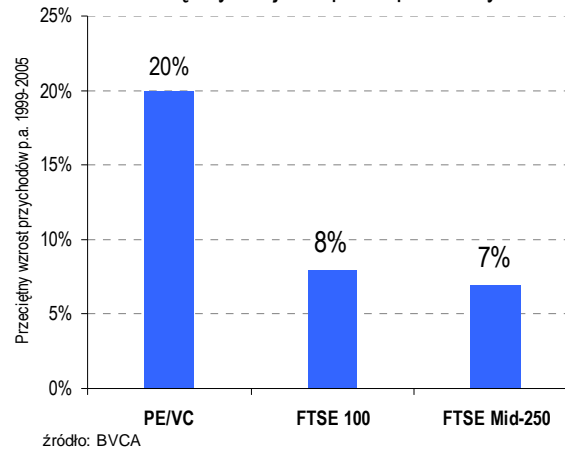
- ▶ Finansowanie spółek w początkowym etapie rozwoju
 - **Faza zasiewu** (seed capital) – finansowanie wstępnych, potencjalnie zyskowych pomysłów jeszcze przed założeniem przedsiębiorstwa; środki z reguły przeznaczone są na: przeprowadzanie wstępnych badań rynkowych, zbudowanie prototypu produktu, przygotowanie dokładnego biznesplanu
 - **Faza startu** (start-up) – finansowanie przedsiębiorstw w trakcie tworzenia lub na progu działalności, wprowadzających produkt na rynek po raz pierwszy, jednak przed sprzedażą produktu na znaczną skalę
- ▶ Finansowanie przedsiębiorstw w fazie ekspansji
 - **Faza ekspansji** (expansion capital) – finansowanie wzrostu i rozwoju przedsiębiorstwa; kapitał przeznaczony jest głównie na: finansowanie dużych potrzeb inwestycyjnych, rozwinięcie sieci dystrybucji, rozwój rynku lub produktu
- ▶ Wykupy, refinansowanie
 - **MBO (Management buy-out)**: nabycie spółki/przedsięwzięcia przez obecny zarząd
 - **MBI (Management buy-in)**: nabycie spółki/przedsięwzięcia przez zarząd z zewnątrz
 - **LBO (Leveraged buy-out)**: nabycie udziałów, bez udziału zarządu



KRAJOWY
FUNDUSZ
KAPITAŁOWY

PE/VC rozwija nowoczesną gospodarkę

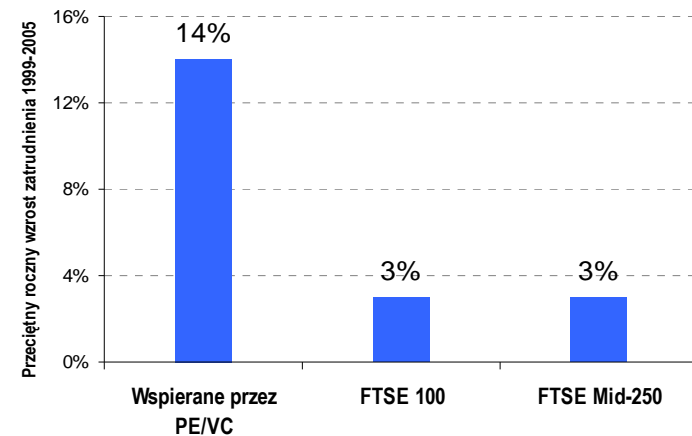
Spółki finansowane przez PE/VC
rosną szybciej od spółek publicznych



Przychody spółek finansowanych przez PE/VC rosły w tempie 20% rocznie w porównaniu z 7-8% w przypadku dużych i średnich spółek giełdowych.

Spółki finansowane przez PE/VC zwiększały zatrudnienie średnio o 14% rocznie, tj. prawie 5 x bardziej dynamicznie niż spółki giełdowe.

Spółki finansowane przez PE/VC dynamicznie zwiększają zatrudnienie





KRAJOWY
FUNDUSZ
KAPITAŁOWY

PE/VC a inne formy finansowania

- ▶ Kapitał PE/VC ma przeważnie zastosowanie tam, gdzie z różnych względów niemożliwe jest finansowanie innego rodzaju (giełda, dług bankowy)
- ▶ Inwestorzy PE/VC szukają firm, które: - mają **dobrą kadrę kierowniczą**, - mają lepszą niż konkurencji ofertę produktów lub usług lub przewagę technologiczną, - działają na wzrostowym rynku, - rozwijają się szybciej niż ich branża, - posiadają znaczny udział w rynku
- ▶ Fundusze PE/VC inwestują w udziały/akcje spółek i **dążą do wzrostu ich wartości** (w celu odsprzedaży z zyskiem)
- ▶ Fundusze PE/VC są **aktywnymi inwestorami**, którzy wspierają spółkę w realizacji jej strategii (np. optymalizacja finansowania firmy, wprowadzenie zasad ładu korporacyjnego)
- ▶ Oprócz kapitału, fundusze wnoszą do firmy swoją **wiedzę, doświadczenie, kontakty biznesowe**
- ▶ Fundusz, stając się udziałowcem firmy, **przyjmuje wraz z właścicielami firmy jej ryzyko** (fundusz VC zarabia tylko wtedy gdy zarabiają inni udziałowcy spółki – gdy wzrasta wartość jej udziałów/akcji)
- ▶ Korzystanie z PE/VC nie jest obciążone spłatami odsetek; gdy firma ma przejściowe problemy fundusz nie wycofuje kapitału (**zaangażowanie długoterminowe 3 - 7 lat**), ale ma pieniądze na dalsze inwestycje, gdy firma ich potrzebuje
- ▶ Zaangażowanie inwestora PE/VC przysparza spółce znacznie większej wiarygodności

Przykłady firm, które skorzystały z PE/VC



amazon.com



Rynek PE/VC w Polsce (w 2007 r.): dynamiczny rozwój – ale bardziej PE niż VC

- ▶ **Rekordowy fundraising** w Europie Środkowo-Wschodniej (CEE): 4,25 mld EUR (2x więcej niż w 2006 r.)
- ▶ **Wysoki wolumen inwestycji** polskich firm zarządzających funduszami: 684 mln EUR (< 2x więcej niż w 2006 r.) / 23% w CEE

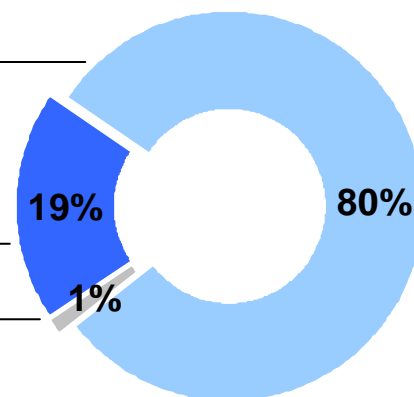
Ale także...

- ▶ **Rosnąca średnia wielkość inwestycji:** 10,5 mln EUR (wzrost o 50% w stosunku do 2006 r.)
- ▶ **Inwestowanie głównie w firmy na późniejszych etapach rozwoju:**

Wykupy i refinansowanie

Ekspansja

Start i zasiew



Wniosek: PE/VC w Polsce nie finansuje rozwoju mikro, małych i średnich firm

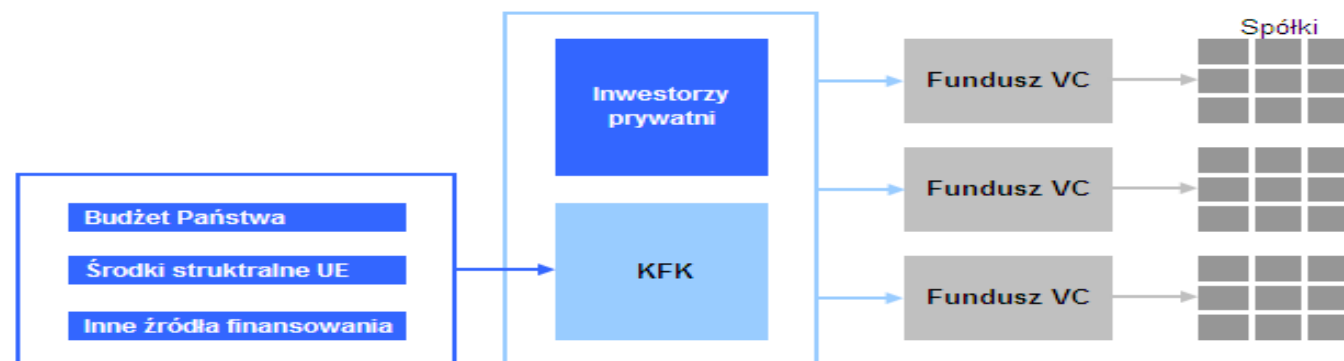
▶ **Powód:**

- **niższą rentowność** (koszty przygotowania i monitorowania małego i dużego projektu są porównywalne, co prowadzi do korzyści skali przy finansowaniu dużych inwestycji)
- **wyższe ryzyko** (małe projekty, często znajdujące się we wczesnych fazach rozwoju są bardziej ryzykowne od projektów dużych i dojrzałych)

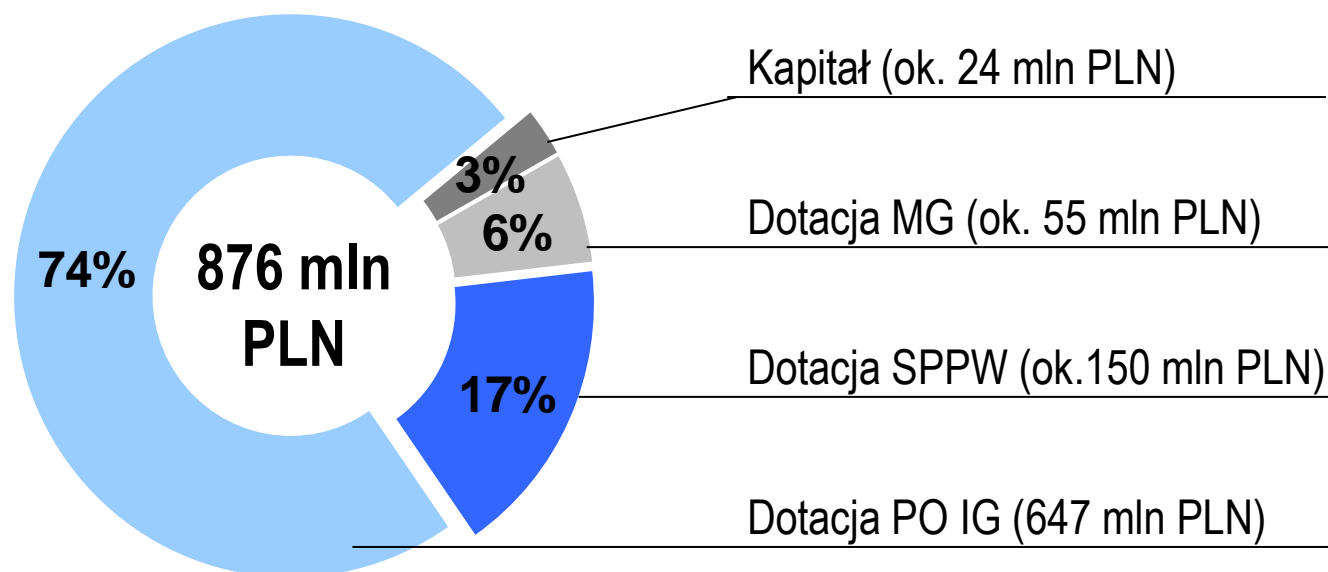
W rezultacie, **zarządzający funduszami PE/VC unikają inwestowania w mniejsze przedsięwzięcia** (minimalna wielkość to ok. 3,5 mln EUR)

KFK jako fundusz funduszy VC jest odpowiedzią na problem luki kapitałowej

- ▶ Fundusz funduszy VC to wehikuł inwestycyjny, którego istotą działania jest inwestowanie w inne fundusze VC; rolą funduszu funduszy jest wybór najlepszych zarządzających, którzy zainwestują powierzone im (funduszowi którym zarządzają) pieniądze w przedsiębiorstwa, podwyższą znacznie ich wartość, a w konsekwencji późniejszej sprzedaży – wygenerują wysokie stopy zwrotu z inwestycji
- ▶ Działalność KFK polega na inwestowaniu w fundusze VC, które inwestują w polskie MŚP, w szczególności innowacyjne lub prowadzące działalność badawczo-rozwojową oraz o wysokim potencjale rozwoju.



Źródła finansowania działalności KFK



- ▶ W okresie 2005-2007 KFK został wyposażony w środki w wysokości ok. 79 mln zł (kapitał zakładowy oraz dotacja z Ministerstwa Gospodarki)
- ▶ W okresie 2009-2017 KFK będzie dysponował środkami w kwocie ok. 797 mln zł w ramach realizacji Działania 3.2 Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka (fundusze UE) oraz realizacji Priorytetu 3 (Kapitał prywatny: poprawa środowiska biznesowego i dostępu do kapitału dla MŚP) w ramach Szwajcarsko-Polskiego Programu Współpracy

Inwestycje KFK – sposoby i warunki: KFK w Fundusz VC

- ▶ **Wielkość funduszu:** bez ograniczeń (optymalna to ok. 50 mln PLN)
- ▶ **Czas trwania funduszu:** 10 lat (+ do 2 lat), w tym maks. 5-letni okres inwestycyjny
- ▶ **Udział KFK:** do 50% kapitalizacji (reszta – inwestorzy prywatni)

Aby zachęcić inwestorów prywatnych do kapitałowego uczestnictwa w funduszach, **KFK oferuje preferencje, które ograniczają ryzyko inwestycyjne inwestorów prywatnych:**

- pierwszeństwo przy zwrotach z inwestycji funduszu (do kapitału i minimalnej stopy zwrotu)
- dotacje dla funduszu na pokrycie części kosztów zarządzania (do 10% wkładu inwestycyjnego KFK i 65% kosztów)

Inwestycje KFK – sposoby i warunki: Fundusz VC w MŚP

- ▶ **Portfel:** MŚP zarejestrowane w Polsce, które:
 - realizują fazę badań lub rozwoju produktu lub usługi lub
 - wprowadzają produkt lub usługę na rynek po raz pierwszy lub
 - rozszerzają działalność, rozwijają rynek produktu lub usługi lub zwiększają swoje moce produkcyjnetj. w fazach rozwoju: **zasiew, start i ekspansja**
ze szczególnym uwzględnieniem MŚP o dużym potencjale rozwoju i wprowadzających technologie innowacyjne

- ▶ **Limit inwestycyjny:** maks. 1,5 mln EUR

Portfel inwestycyjny KFK: dzisiaj

- ▶ W ramach ogłoszonego w lipcu 2007 r. **pierwszego otwartego konkursu ofert na kwotę 50 mln zł**, zrealizowano dwie transakcje:

Fundusz: **BBI Seed Fund Sp. z o.o. S.K.**

Kapitalizacja: 60,012 mln zł (udział KFK: 49,99% – 30 mln PLN)

Podmiot Zarządzający: BBI Seed Fund Sp. z o.o.

Inwestorzy prywatni: BBI Capital NFI S.A, BBI Seed Fund Sp. z o.o.

Preferowane branże: technologie informacyjno-komunikacyjne, ochronę zdrowia, technologie materiałowe

Fundusz: **Helix Ventures Partners FIZ aktywów niepublicznych**

Kapitalizacja: 40 mln zł (udział KFK: 50%)

Podmiot Zarządzający: MCI Capital TFI S.A.

Inwestorzy prywatni: MCI Management S.A., Dariusz Wiatr

Preferowane branże: technologie internetowe, mobilne i oprogramowanie, elektronika

Portfel inwestycyjny KFK: jutro

- ▶ Do 2011 roku powstanie **29 nowych funduszy VC**
 - 2 w ramach dotacji z MG
 - 4 w ramach dotacji z SPPW
 - 23 w ramach dotacji z PO IG
- ▶ Łączna **kapitalizacja** nowych funduszy VC wyniesie ok. **1,5 mld PLN** (środki finansowe KFK i inwestorów prywatnych)
- ▶ Do 2015 (2017) roku fundusze portfelowe KFK **zainwestują w ok. 230 polskich MŚP**



KRAJOWY
FUNDUSZ
KAPITAŁOWY

Rola KFK

- ▶ Działalność KFK spowoduje prawie dwukrotne zwiększenie liczby funduszy (34) zarejestrowanych w Polskim Stowarzyszeniu Inwestorów Kapitałowych
- ▶ Działalność KFK przyczyni się do **zmniejszenia luki kapitałowej**, wpływając tym samym na rozwój innowacyjnych polskich MŚP
- ▶ Działalność KFK **zwiększy absorpcję środków z funduszy strukturalnych UE** – zwłaszcza w przyszłościowym i efektywnym sposobie ich dystrybucji, tj. poprzez instrumenty inżynierii finansowej
- ▶ W wyniku działalności KFK **wykreowana zostanie grupa profesjonalnych zarządzających**, specjalizujących się w inwestowaniu w niewielkie projekty na wczesnych etapach rozwoju
- ▶ Reinwestowanie przez KFK środków pochodzących ze zwrotów z inwestycji ugruntuje pozycję KFK na polskim rynku kapitałowym jako funduszu funduszy VC – nowej klasy aktywów



Dziękuję za uwagę!

Krajowy Fundusz Kapitałowy S.A.

ul. Krucza 16/22

00 – 526 Warszawa

Tel: +22 578 26 86

Fax: +22 578 26 87

kfk@kfk.org.pl

www.kfk.org.pl