

MAGDALENA SZYBIAK

KONCENTRACJA KAPITAŁU LOKALNEGO NA PRZYKŁADZIE SPÓŁKI FUNDUSZ ŚWIĘTEGO JERZEGO

WPROWADZENIE

Terminu „kapitał” używa się często dla określenia dóbr kapitałowych ogółem. Dobro kapitałowe jest to nakład, który sam stanowi produkt gospodarki. Według definicji podanej przez Paula A. Samuelsona i Willama D. Nordhauusa „Dobra kapitałowe są to zatem dobra wyprodukowane, których można użyć w roli nakładów czynników dla dalszej produkcji, natomiast praca i ziemia są pierwotnymi czynnikami produkcji i na nic się nie przyda wyobrażenie ich sobie jako produktów systemu gospodarczego”¹.

We współczesnych gospodarkach na świecie wykorzystywane są ogromne ilości kapitału. Przez kapitał rozumie się zasób środków produkcji stosowanych do wytwarzania innych dóbr, czyli kapitał rzeczowy, np. maszyny, fabryki, środki transportu, surowce, produkty gotowe. Kapitał rzeczowy jest czymś odmiennym od kapitału finansowego. Kapitał finansowy tworzą pieniądze, papiery wartościowe, depozyty.

W gospodarce rynkowej koniecznym warunkiem rozwoju są inwestycje. Inwestowanie jest jedną z podstawowych dziedzin działalności człowieka. Oznacza ono bieżące wyrzeczenie się korzyści na rzecz korzyści przyszłych, które są jednak niepewne. Inwestujący musi zrezygnować z bieżącej kon-

Mgr MAGDALENA SZYBIAK – wykładowca Państwowej Wyższej Szkoły Zawodowej im. ks. Bronisława Markiewicza w Jarosławiu; adres do korespondencji: ul. Czarnieckiego 16, 37-500 Jarosław.

¹ P. A. S a m u e l s o n, W. D. N o r d h a u s, *Ekonomia 1*, Warszawa 1998, Wydawnictwo Naukowe PWN, s. 98.

sumpcji². Sytuację tą można określić jako odroczenie efektu gratyfikacji. Dotyczy to różnego rodzaju inwestycji. Zalicza się do nich inwestycje rzeczowe, polegające na powiększeniu majątku trwałego, inwestycje finansowe, realizowane poprzez transakcje papierami wartościowymi, oraz inwestycje w kapitał ludzki, polegające na zdobywaniu wiedzy.

NARODOWE FUNDUSZE INWESTYCYJNE

Powszechnym zjawiskiem, jakie towarzyszy polskim przemianom gospodarczym po 1989 r., jest rozproszenie polskiego kapitału, przejmowanie polskiej gospodarki przez obcy kapitał, upadek całych sektorów gospodarczych i coraz większe bezrobocie. Przykładem monumentalnego rozproszenia polskiego kapitału był program Narodowych Funduszy Inwestycyjnych. Program ten w założeniach miał być programem inwestycyjnym. Nie odegrał on jednak żadnej roli inwestycyjnej ani w skali kraju, ani w skali regionu.

Narodowe Fundusze Inwestycyjne zostały utworzone przez Skarb Państwa jako spółki akcyjne³. Do programu NFI zostało zakwalifikowanych 512 małych i średniej wielkości przedsiębiorstw⁴. W ramach tego programu w grudniu 1994 r. zostało utworzonych 15 Narodowych Funduszy Inwestycyjnych w formie spółek akcyjnych. Fundusze objęły 60% akcji każdej spółki biorącej udział w programie.

Zadaniem NFI wynikającym z art. 4 ustawy o narodowych funduszach inwestycyjnych było pomnożenie ich majątku poprzez powiększenie wartości akcji spółek, w których fundusze są akcjonariuszami.

Majątek NFI został udostępniony obywatelom posiadającym powszechne świadectwa udziałowe (PŚU) Narodowych Funduszy Inwestycyjnych, wyemitowane przez Skarb Państwa. W Polsce obywatele nie otrzymali bezpośrednich udziałów w prywatyzowanych przedsiębiorstwach, jak to miało miejsce w krajach Europy Środkowej i Wschodniej. Każdy natomiast obywatel w Polsce, który przebywał na stałe na terenie kraju w dniu 31 grudnia roku poprzedzającego rok emisji świadectw udziałowych i ukończył 18 lat, był

² K. J a j u g a, T. J a j u g a, *Inwestycje*, PWN, Warszawa 1998, s. 7.

³ *Ustawa z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji* (Dz. U. Nr 144, poz. 202 z późn. zm.).

⁴ „Rocznik Giełdowy” 1999, s. 35.

uprawniony do otrzymania po wniesieniu opłaty 20 zł jednego świadectwa udziałowego (PŚU).

Świadectwa udziałowe odebrało w Polsce ponad 95% obywateli. Część obywateli pozbyła się świadectw udziałowych, sprzedając je różnym grupom kapitałowym, krajowym lub zagranicznym, w związku z czym nastąpiło rozproszenie kapitału. Przyczyną rozproszenia tego kapitału był brak troski kolejnych rządów Rzeczypospolitej Polskiej o to, aby nastąpiła jego koncentracja dla celów inwestycyjnych.

Świadectwa udziałowe podlegały wymianie w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych za pośrednictwem podmiotu gospodarczego prowadzącego przedsiębiorstwo maklerskie na jednakową liczbę akcji w każdym z funduszy inwestycyjnych.

Proces wymiany świadectw udziałowych na akcje NFI rozpoczął się 12 maja 1997, a zakończył 28 stycznia 1999 r. W dniu 12 czerwca 1997 r. akcje NFI zostały wprowadzone do obrotu giełdowego. Liczba PŚU zamienionych na akcje NFI wynosiła ostatecznie 25 547 705⁵.

Rok 1998 był słabym rokiem dla inwestorów. Wartość akcji, jak podaje Dariusz Wieczorek, dla 148 spółek, ze 185 notowanych na giełdzie, spadła. Przeważały wszystkie NFI. Indeks tego rynku obniżył się o 46,5%. Kurs PŚU z 28 grudnia w porównaniu z tym, który ustalił się na pierwszej sesji w 1997 r., był niższy o 50,4%⁶.

Przedstawione dane wykazują, że pierwszy i podstawowy cel NFI, jakim było pomnożenie ich majątku poprzez powiększenie wartości akcji spółek, w których fundusze są akcjonariuszami, nie został osiągnięty. Przyczyną tego były, jak się powszechnie sądzi, duże koszty firm zarządzających spółkami.

PROGRAM KONCENTRACJI ŚRODKÓW KAPITAŁOWYCH OPARTYCH NA ŚWIADECTWACH UDZIAŁOWYCH NARODOWYCH FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Narodowe Fundusze Inwestycyjne nie spełniły oczekiwań wielu osób, które nie posiadały dużej liczby świadectw udziałowych, a chciały zachować pozycję inwestora długoterminowego. Oczekiwaniom tym wyszedł naprzeciw pro-

⁵ Tamże, s. 37.

⁶ Por. *Polski rynek kapitałowy 1998/99*. Parkiet sp. z o.o.

gram koncentracji środków kapitałowych, opartych na świadectwach udziałowych NFI, opracowany w Katolickim Uniwersytecie Lubelskim pod kierunkiem prof. dra hab. Adama Bieli. Celem programu było stworzenie grupy wspólnego inwestowania na bazie świadectw udziałowych odebranych przez ponad 95% obywateli. Program ten był realizowany za pośrednictwem obywatelskich stowarzyszeń uwłaszczeniowych w Polsce. W ten sposób zrealizowały one część swoich zadań statutowych.

W wyniku koncentracji świadectw udziałowych NFI przez obywatelskie stowarzyszenia uwłaszczeniowe w Polsce, działające społecznie, udało się ocalić od rozproszenia 42 661 świadectw. Na bazie tych świadectw została utworzona spółka „Fundusz Świętego Jerzego” Sp. z o.o. w Zamościu. Osoby, które powierzyły swoje świadectwa Funduszowi Świętego Jerzego, stały się jego udziałowcami.

FUNDUSZ ŚWIĘTEGO JERZEGO
– PODMIOT POWSTAŁY Z KONCENTRACJI LOKALNEJ
ŚWIADECTW UDZIAŁOWYCH
NARODOWYCH FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Organizacją spółki Fundusz Świętego Jerzego Sp. z o.o. w Zamościu zajęło się Obywatelskie Stowarzyszenie Uwłaszczeniowe w Zamościu. Członkami Stowarzyszenia były głównie osoby będące studentami Katolickiego Uniwersytetu Lubelskiego. W dniu 27 listopada 1998 r. sporządzony został akt notarialny spółki. 4 grudnia 1998 r. spółka została wpisana do rejestru handlowego w Sądzie Rejonowym w Zamościu.

Przedmiotem działalności spółki jest prowadzenie działalności gospodarczej w dziedzinach:

- działalność agentów zajmujących się sprzedażą drewna i materiałów budowlanych,
- sprzedaż detaliczna różnego rodzaju artykułów spożywczych i przemysłowych,
- leasing finansowy,
- pozostałe formy udzielania kredytów,
- pozostałe pośrednictwo finansowe,
- działalność pomocnicza,
- zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- działalność prawnicza, badanie rynku i opinii publicznej,

- doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania,
- zarządzanie i kierowanie w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej,
- działalność związana z zarządzaniem holdingami,
- pozostała działalność rozrywkowa, gdzie indziej nie sklasyfikowana.

Kapitał zakładowy spółki w chwili zarejestrowania wynosił 5000 zł⁷. W dniu 31 grudnia 1998 r. Obywatelskie Stowarzyszenie Uwłaszczeniowe w Zamościu podwyższyło kapitał zakładowy Funduszu do kwoty 2 485 500 zł, wnosząc aport w postaci powszechnych świadectw udziałowych o wartości 2 480 500 zł. Wartość jednego świadectwa udziałowego ustalono na 100 zł. Dalsze podwyższenie kapitału nastąpiło 14 maja 1999 r., gdy Obywatelskie Stowarzyszenie Uwłaszczeniowe w Zamościu wniosło akcje Narodowych Funduszy Inwestycyjnych. Po wniesieniu tych akcji kapitał zakładowy Funduszu Świętego Jerzego wynosił 4 266 500 zł i dzielił się na 445 udziałów uprzywilejowanych i 42 220 udziałów zwykłych.

Wartość księgową jednego świadectwa udziałowego w spółce ustalono na 100 zł. Była ona wyższa od wartości rynkowej, określanej wskaźnikiem NFI, która w dniu 14 maja 1999 r. wynosiła 72 zł.

Głównymi aktywami Funduszu Świętego Jerzego były akcje Narodowych Funduszy Inwestycyjnych w liczbie 637 815 sztuk. Były one przechowywane na rachunku inwestycyjnym w Bankowym Domu Maklerskim PKO B.P. w Zamościu.

Na początku działalności Fundusz Świętego Jerzego poniósł straty, wynikające z obniżenia się wartości akcji NFI, które Fundusz uzyskał po zdematerializowaniu świadectw udziałowych. Akcje te stale obniżały swoją wartość. W związku z tym zamieniono je na kapitał finansowy.

Zarząd spółki postanowił tak zagospodarować aktywa spółki, aby przyniosły maksymalny zysk. W tym celu skierowano ofertę usługi zarządzania pakietem papierów wartościowych do dziesięciu domów maklerskich w Polsce. Kierując się dotychczasowymi wynikami wszystkich domów maklerskich oraz wysokością prowizji za zarządzanie, Zarząd Funduszu wybrał ofertę złożoną przez Centralny Dom Maklerski PKO S.A. w Warszawie.

⁷ Wszystkie dane liczbowe dotyczące Funduszu Świętego Jerzego zostały zaczerpnięte z Obywatelskiego Stowarzyszenia Uwłaszczeniowego w Zamościu oraz z informacji, sprawozdań i dokumentacji księgowej Funduszu.

W dniu 2 czerwca 1999 r. została podpisana umowa o zarządzanie portfelem inwestycyjnym Funduszu Świętego Jerzego. Na rachunek inwestycyjny Centralnego Domu Maklerskiego PKO S.A. w Warszawie przekazane zostało 79,4% aktywów Funduszu w postaci akcji NFI, o wartości 2 305 875 zł, wycenione według wskaźnika NFI po 71 zł na dzień 2 czerwca 1999 r. Natomiast 15,5% akcji zostało przekazanych na rachunek inwestycyjny, utworzony w biurze maklerskim Wood & Company w Warszawie. Pozostałe 5,1% akcji przekazano na rachunek inwestycyjny utworzony w BDM PKO B.P. Oddział Zamość.

W pierwszym roku działalności spółka Fundusz Świętego Jerzego nie osiągnęła zakładanej stopy zwrotu. Przyczyną tego było przekazanie do zarządzania aktywów w postaci akcji NFI Centralnemu Domowi Maklerskiemu PKO S.A. w Warszawie, który musiał je najpierw sprzedać, aby potem inwestować w inne, bardziej płynne papiery.

Głównym źródłem przychodów Funduszu w 1999 r. były przychody ze sprzedaży papierów wartościowych. Wyniosły one 364 372 zł. Pozostałe przychody wyniosły 5 872,58 zł. Koszt własny sprzedanych papierów wartościowych był wyższy od przychodów ze sprzedaży, co spowodowało stratę.

Pierwszy rok obrachunkowy zamknął się stratą na rachunku CDM PKO S.A. w Warszawie wielkości 2,2%. W pierwszym kwartale 2000 r. zanotowano już sześcioprocentowy zysk w stosunku do wartości na dzień 31 grudnia 1999 r.

Pod koniec 1999 r. został opracowany dla Funduszu Świętego Jerzego plan strategiczny na lata 2000-2002. Zakładał on utworzenie z Funduszu instytucji kapitału podwyższonego ryzyka, finansującej małe i średnie przedsiębiorstwa.

W ramach realizowania tej strategii zadaniem Funduszu Świętego Jerzego stało się wdrażanie rzadko występującej w Polsce formy usług finansowych, tj. działalności w obszarze kapitału podwyższonego ryzyka. Przyjęto założenie, że współpraca z firmami spełniającymi wymogi udzielania im pomocy w formie pożyczki doprowadzi z jednej strony do zwiększenia kapitału własnego, a z drugiej strony pozwoli Funduszowi Świętego Jerzego zrealizować oczekiwaną stopę zwrotu.

Kapitał podwyższonego ryzyka miał uzupełnić finansowanie inwestycji przez banki komercyjne. Banki komercyjne zainteresowane są firmami stabilnymi, posiadającymi znaczny udział w rynku, które mają dobrą sytuację finansową. Małe i średnie spółki, które są w okresie powstawania oraz szybkiego wzrostu, nie znajdują wystarczającego wsparcia zewnętrznego. Jest

im trudno otrzymać środki finansowe. Zadaniem Funduszu Świętego Jerzego jest wypełnić tę lukę.

KORZYŚCI DLA ŚRODOWISKA LOKALNEGO Z FUNKCJONOWANIA FUNDUSZU ŚWIĘTEGO JERZEGO

Fundusz Świętego Jerzego odgrywa pozytywną rolę dla małych i średnich firm w społecznościach lokalnych. W aktualnej sytuacji misją Funduszu jest wspieranie kapitałowo-inwestycyjne istniejących podmiotów gospodarczych w celu ich restrukturyzacji, która zapewni utrzymanie miejsc pracy i zapobiegnie wzrostowi bezrobocia. Misję tę może zrealizować poprzez:

- udzielanie pożyczek na cele inwestycyjne zabezpieczające działalność gospodarczą firm;
- udzielanie poręczeń podmiotom ubiegającym się o kredyt inwestycyjny;
- wejście czasowe częścią swego kapitału jako udziałowiec lub akcjonariusz spółek prawa handlowego celem zabezpieczenia istniejących miejsc pracy oraz zagwarantowania pracownikom partnerstwa kapitałowego w ich spółce.

Pierwszeństwo w korzystaniu ze świadczeń kapitałowych Funduszu mają jego udziałowcy, którzy zorganizowali swoje spółki lub prowadzą działalność gospodarczą w ramach małej firmy i nie mogą uzyskać kredytu na tę działalność w banku.

W toku realizacji planu strategicznego Fundusz Świętego Jerzego w latach 2000-2003 udzielił 75 pożyczek na ogólną kwotę 2 632 750 zł. Szczegółowe dane zawiera tabela 1.

Tab. 1. Pożyczki udzielone przez Fundusz Świętego Jerzego
w tys. zł

Rok	Przedziały kwotowe	Liczba pożyczek	Łączna kwota pożyczki
2000	1-10	1	10
	11-20	8	125
	21-30	2	51
	31-40	2	80
	41-50	–	–
	51-60	–	–
	61-70	–	–
	71-80	1	80
	81-90	1	85
	91-100	1	100
2001	1-10	2	9
	11-20	8	126
	21-30	4	105
	31-40	–	–
	41-50	3	141
	51-60	–	–
	61-70	–	–
	71-80	1	80
	81-90	–	–
	91-100	1	100
2002	1-10	8	53
	11-20	6	92
	21-30	3	76
	31-40	3	108
	41-50	1	50
	51-60	–	–
	61-70	–	–
	71-80	–	–
	81-90	–	–
	91-100	1	100
	101-110	–	–
	111-120	1	120
	121-130	–	–
	131-140	–	–
	141-150	1	150
	151-160	–	–
	161-170	–	–
	171-180	–	–
181-190	–	–	
191-200	1	200	

Rok	Przedziały kwotowe	Liczba pożyczek	Łączna kwota pożyczki
2003	1-10	6	48
	11-20	5	78
	21-30	–	–
	31-40	1	32
	41-50	–	–
	51-60	1	60
	61-70	–	–
	71-80	–	–
	81-90	–	–
	91-100	1	100
	111-120	–	–
	121-130	–	–
	131-140	–	–
	141-150	–	–
	151-160	–	–
	161-170	–	–
	171-180	–	–
	181-190	–	–
	191-200	–	–
	201-210	–	–
211-220	–	–	
221-230	–	–	
231-240	–	–	
241-250	–	–	
251-260	–	–	
261-270	–	–	
271-280	1	275	

Źródło: Dane Funduszu Świętego Jerzego. Obliczenia własne.

Pożyczkobiorcami były osoby fizyczne oraz małe firmy. Przeznaczenie pożyczek było różne. Brano je na zakup materiałów, maszyn, towarów, samochodu, remont pomieszczeń, na bieżącą działalność i na rozszerzenie prowadzonej już działalności.

Większość osób i firm, którym Fundusz Świętego Jerzego udzielił pożyczek, pochodziła z Zamościa i jego okolic. Również wśród 13 firm, które skorzystały z pożyczek, 12 miało swe siedziby w Zamościu.

Z przedstawionych danych wynika, że z pomocy w postaci pożyczek korzystali głównie mieszkańcy Zamościa oraz w większości firmy znajdujące się w tym mieście, tylko w niewielkim stopniu osoby i firmy z odległych od Zamościa stron Polski.

Nie mają też dotąd korzyści udziałowcy, którzy wnieśli swoje świadectwa udziałowe do Funduszu, gdyż nie dopracował się on jeszcze dywidendy. Sytuacja ta, z wyjątkiem straty z obniżenia wartości akcji Narodowych Fun-

duszy Inwestycyjnych, na co Fundusz nie miał wpływu, może wynikać ze słabości w zarządzaniu Funduszem i braku odpowiedniego doświadczenia osób nim zarządzających.

Czas oczekiwania na udzielenie pożyczki był różny. Z badań przeprowadzonych za lata 2000-2002 wynika, że wynosił on 5 dni, 7 dni, 12 dni, 23 dni, 30 dni i więcej, a w niektórych przypadkach nawet kilka miesięcy. Pod względem szybkości udzielania pożyczek Fundusz Świętego Jerzego nie dorównuje bankom, w których czas oczekiwania na udzielenie pożyczki wynosi 7 dni od daty złożenia wniosku, a najdłużej dwa tygodnie. Długi czas oczekiwania na otrzymanie pożyczki jest dla oczekującej firmy hamulcem w podejmowaniu działalności i może stać się przyczyną jej upadłości.

SPÓŁKI PRAWA HANDLOWEGO, DO KTÓRYCH FUNDUSZ ŚWIĘTEGO JERZEGO WNIÓŚŁ SWOJE UDZIAŁY

Oprócz pożyczek udzielanych osobom fizycznym oraz małym i średnim firmom Fundusz Świętego Jerzego wniósł swoje udziały do innych spółek, stając się ich udziałowcem. Należą do nich spółki z ograniczoną odpowiedzialnością: „Barka” w Soli Drugiej koło Biłgoraja, „Respom” w Wąsoszu koło Wrocławia i „Euro Expert” w Bartoszycach koło Zamościa. Wnosząc swoje udziały do wymienionych spółek Fundusz Świętego Jerzego przyczynił się do rozwinięcia prowadzonej przez nie działalności i utworzenia nowych miejsc pracy.

W spółce „Respom” w Wąsoszu utrzymano 15 istniejących już miejsc pracy oraz utworzono cztery nowe. Głównym profilem działalności spółki „Respom” jest produkcja resorów do samochodów ciężarowych i dostawczych, do przyczep oraz usługi w zakresie napraw środków transportu.

Spółka „Euro Expert” w Bartoszycach koło Zamościa zatrudniała w 2002 r. jedną osobę. W 2003 r. zatrudnienie wzrosło do siedmiu osób. Spółka zajmuje się produkcją bramek sklepowych, które w 100% są przeznaczane na eksport do Szwecji. Spółka ta produkuje również części do maszyn rolniczych na eksport do Niemiec i Holandii.

Spółka „Barka” w Soli Drugiej koło Biłgoraja uruchomiła produkcję siatki podtynkowej z włókna szklanego. Oprócz tego spółka prowadzi sklep z artykułami spożywczymi i przemysłowymi. W 2002 r. zatrudniała dziesięć osób, w tym siedem osób przy produkcji siatki, dwie osoby w sklepie i jedną do prowadzenia księgowości.

LITERATURA

- J a j u g a K., J a j u g a T., Inwestycje, PWN, Warszawa 1998.
Polski rynek kapitałowy 1998/99, Parkiet sp. z o.o.
Rocznik Giełdowy 1999 r., Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie.
S a m u e l s o n P. A., N o r d h a u s W. D., Ekonomia 1, PWN, Warszawa 1998.
Ustawa z dnia 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz.U. Nr 44, poz. 202 z późn. zm.).

THE CONCENTRATION OF A LOCAL CAPITAL
AT THE EXAMPLE OF ŚWIĘTY JERZY FUND

S u m m a r y

The study presents not only the formation and aim of the National Investment Funds but also the intended goal, i.e. to increase the value of corporation shares in which the NIF is a shareholder. The study shows the results of the program realisation by the NIF that is the diffusion of the capital it shows the possibilities of the capital concentration as instanced by the NIF's share certificates which were given to the citizens as NIF program realization.

The precio also focuses on the effects of the share certificates' concentration that are based on the elaboration by prof. Adam Biela from the John Paul II Catholic University in Lublin. The effect of such a concentration is the creation of a group of mutual capital expenditure, that is the Święty Jerzy Fund Ltd. in Zamość, upon the basis of the NIF's share certificates.

The partnership Święty Jerzy Fund plays a very positive role in the local communities. In the current economic situation, when small and medium partnerships gain no outside support, the funds' role is to support the existing partnerships in transformation which will guarantee the existence of work places and prevent the rise of unemployment.

The disadvantage of Święty Jerzy Fund is the fact that it has not worked the dividends yet there are two reasons for this situation. The first one is the loss resulted from lowering the shares' value on which the NIF had no influence. The second one might be mismanagement, caused by the lack of experience of the board.

Translation by Magdalena Szybiak

Słowa kluczowe: koncentracja kapitału, udzielanie pożyczek, przeciwdziałanie bezrobociu.

Key words: concentration of capital, loan allotment, the unemployment prevention.