

Janina Dzikowska-Zawirska*, Wiesława Włodarczyk-Guzek*

NAPŁYW KAPITAŁU ZAGRANICZNEGO DO POLSKI

Podejmując ten temat zdawałyśmy sobie sprawę z faktu, iż jest on obszernie opisany w literaturze. Jednakże już dwa lata temu przygotowywane opracowanie z tej dziedziny dotyczyło powstawania przedsięwzięć typu *joint ventures* w wybranych krajach postsocjalistycznych. Tym razem podjęłyśmy próbę udzielenia odpowiedzi na pytanie: na jakim etapie (biorąc pod uwagę cztery fazy w procesie napływu inwestycji zagranicznych) znajduje się Polska?

Jak wiemy, mamy do czynienia z następującymi fazami:

I. Faza studiów i badań rynku przez inwestorów zagranicznych. Najczęściej rozpoczyna się ona po zmianie praw i przepisów inwestycyjnych w określonym kraju.

II. Faza inwestycji sondażowych, kiedy zagraniczni inwestorzy realizują niewielkie inwestycje, pozwalające im ocenić rzeczywistą sytuację na danym rynku. Bywa tak, że faza ta trwa dość długo w sytuacji, gdy zagraniczny przedsiębiorca z jednej strony wyraża zainteresowanie rynkiem, z drugiej zaś obawia się zmian sytuacji polityczno-gospodarczej lub ocenia, że istniejące przepisy są niekorzystne i oczekuje, iż zostaną one w niedługiej przyszłości zmienione.

III. Faza realizacji pierwszych, większych inwestycji. Zaczyna się ona wówczas, gdy sytuacja w kraju jest oceniana przez firmę zagraniczną jako korzystna.

IV. Faza masowego przepływu inwestycji zagranicznych.

Chcąc udzielić odpowiedzi na wcześniej postawione pytanie, należy przeanalizować przepisy regulujące dopływ obcego kapitału do Polski. W niniejszym opracowaniu nie zajmujemy się przyczynami inwestycji zagranicznych uważając, że są one ogólnie znane.

Podstawę do działania w Polsce obcego kapitału stworzyło rozporządzenie Rady Ministrów z 14 maja 1976 r.¹

* Dr, dr, Katedra Handlu i Finansów Międzynarodowych UŁ.

¹ DzU 1976, nr 19, poz. 123.

Posiadało ono dwie cechy wyróżniające je spośród podobnych postanowień podjętych w innych krajach socjalistycznych:

1. Zezwalało ono na tworzenie wyłącznie przedsiębiorstw drobnej wytwórczości, nie stawiając równocześnie barier formalnych w zakresie dostępności do poszczególnych gałęzi gospodarki. Wykluczyło ono jedynie takie dziedziny, jak: hutnictwo, transport kolejowy, energetykę².

2. Pozwalało na zakładanie zagranicznych przedsiębiorstw drobnej wytwórczości bez udziału partnera polskiego. W celu podjęcia przez takie przedsiębiorstwo działalności konieczne było uzyskanie zezwolenia od terenowych organów administracji państwowej szczebla wojewódzkiego, w którym precyzowano rodzaj produkcji i maksymalne zatrudnienie³.

Rozporządzenie to budziło jednak szereg wątpliwości ze strony zagranicznych inwestorów. Dotyczyły one przede wszystkim:

– dziesięcioletniego okresu przewidzianego dla przedsiębiorstw nowo powstałych; co prawda zakładano możliwość przedłużenia tego okresu, ale dokładnie nie sformułowano na jakich warunkach;

– zasad finansowania inwestycji w Polsce, wymagania wkładu w walucie wymiennej, depozytu (30% przewidzianych wkładów inwestycyjnych należało zdeponować na nie oprocentowanym koncie, do momentu zrealizowania 50% zadeklarowanej wartości inwestycji);

– zasad repatriacji zysku; przedsiębiorstwa mogły corocznie transferować zysk w wysokości nie przekraczającej 10% dewizowych nakładów inwestycyjnych.

6 lipca 1982 r. wprowadzono kolejną ustawę, która przewidywała pewne złagodzenie warunków inwestowania w Polsce⁴. Oto niektóre z jej założeń:

1. Wydłużenie okresu działalności przedsiębiorstw do 20 lat, a w pewnych przypadkach nawet do 40 lat.

2. Wprowadzenie ulg podatkowych na produkcję antyimportową i eksportową.

3. Wprowadzenie dla wszystkich zagranicznych inwestorów trzyletnich wakacji podatkowych, z zastrzeżeniem, iż należy co najmniej 1/3 uzyskanego dochodu reinwestować w Polsce.

4. Zezwolenie inwestorom na transfer zysku w wysokości 10% zrealizowanych inwestycji oraz z nieznacznej nadwyżki eksportu nad importem; transfer mógł być dokonany w walutach wymienialnych. Wielkość transferowanego zysku nie mogła być jednak wyższa niż 50% zysku z roku poprzedniego.

² M. Małecki, *Inwestycje zagraniczne w Polsce, ewolucja uwarunkowań i możliwości*, „Sprawy Międzynarodowe” 1992, nr 1–2, s. 71–90.

³ I. Nawrocki, *Kapitał zagraniczny w polskiej gospodarce w latach 1976–89*, „Handel Zagraniczny” 1989, nr 4–5, s. 9–13.

⁴ DzU 1982, nr 19, poz. 146.

5. Zezwolenie na tworzenie spółek kapitału zagranicznego z polskimi osobami fizycznymi i prawnymi w sektorze drobnej wytwórczości⁵.

Zaledwie rok później, bo 9 lipca 1983 r. Rada Ministrów wprowadziła kolejne rozporządzenie, które w sposób zdecydowany zmieniło stosunek do zagranicznych inwestorów⁶. W rozporządzeniu tym postanowiono:

- podwyższyć stopę podatku dochodowego do 80%;
- wprowadzić obowiązek odsprzedaży 50% wpływów eksportowych, bez względu na wysokość wydatków związanych z importem⁷.

Rozporządzenie to można odebrać jako działanie zmierzające do zahamowania liczby powstających przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce.

Kilkanaście miesięcy później, 31 stycznia 1985 r. znowelizowano ustawę z roku 1982 w zakresie ustalania progu minimalnych, dewizowych nakładów inwestycyjnych⁸. Zagraniczny inwestor został zobowiązany do:

- przedstawienia kosztorysu inwestycyjnego w minimalnej wysokości 50 tys. USD;

- zdeponowania w banku polskim sumy równej wartości kosztorysowej.

Depozyt ten był zwracany w momencie zrealizowania planowanej inwestycji.

Nowelizację ustawy interpretowano jako konieczność wyeliminowania tych zagranicznych inwestorów, którzy nie posiadali odpowiednio wysokich kapitałów⁹.

Ważnym krokiem w zakresie regulowania dostępu obcego kapitału była ustawa z 23 kwietnia 1986 r. o przedsiębiorstwach z udziałem zagranicznym¹⁰. Oto najważniejsze jej elementy:

- zgodnie z założeniami kapitał zagraniczny mógł być inwestowany nie tylko w drobną wytwórczość, uzyskał także dostęp do państwowych i spółdzielczych podmiotów gospodarczych;

- zezwolono na tworzenie przedsiębiorstw typu *joint ventures*; wiązało się to z wprowadzeniem odmiennych (dla drobnej wytwórczości i *joint ventures*) regulacji prawnych.

Dalej ustawa przewidywała, że udział obcego kapitału w tworzonej spółce nie mógł przekroczyć 49% kapitału zakładowego. Ustalono podatek dochodowy na poziomie 50% z możliwością uzyskania obniżki o 1% w zależności od wzrostu udziału eksportu w ogólnych obrotach. Zobowiązano zagranicznych udziałowców do odsprzedaży od 15% do 25% dewizowych wpływów

⁵ M. Małecki, *op. cit.*

⁶ DzU 1983, nr 43, poz. 194.

⁷ I. Nawrocki, *op. cit.*

⁸ DzU 1986, nr 3, poz. 12.

⁹ I. Nawrocki, *op. cit.*

¹⁰ DzU 1986, nr 17, poz. 88.

z eksportu. Dopuszczano transfer zysku jedynie w przypadku wystąpienia nadwyżki eksportu nad importem. Warunki działania przedsiębiorstw drobnej wytwórczości nie uległy zmianie. Zostały natomiast zmodyfikowane ustawą o podatku dochodowym z 28 grudnia 1987 r.¹¹, która zmniejszyła stopę tego podatku do 75% oraz wprowadziła ulgi podatkowe w wysokości od 6% do 12% wartości eksportu do drugiego obszaru płatniczego i ZSRR.

Wiele nowych elementów wprowadziła ustawa o działalności gospodarczej z udziałem podmiotów zagranicznych z 23 grudnia 1988 r.¹² Należy podkreślić, iż podtrzymywała ona dwukierunkowy charakter działania obcego kapitału w Polsce. W związku z czym każda z tych form występowania zagranicznego kapitału w Polsce podlegała odrębnym przepisom prawnym i finansowym. Wydaje się jednak, że znacznie więcej korzyści dawały one przedsiębiorstwom drobnej wytwórczości. Dowodem tego mogą być następujące postanowienia:

- obniżenie obowiązkowej odsprzedaży wpływów z eksportu z 50% do 30%;

- obniżenie podatku dochodowego z 75% do 50%.

Równocześnie postanowiono przekształcić istniejące przedsiębiorstwa w spółki typu *joint ventures*, ostatnie zaś, jakie mogły powstać to te, w przypadku których złożono wnioski przed 1 stycznia 1989 r.

W odniesieniu do *joint ventures* ustawa wprowadzała następujące zmiany:

- zmniejszono obowiązek odsprzedaży dewiz uzyskanych z eksportu z 25% do 15%;

- obniżono stopę podatku dochodowego z 50% do 40%; w przypadku jeśli między Polską a rządem zagranicznego udziałowca istniała umowa o zapobieganiu podwójnemu opodatkowaniu, wówczas podatek dochodowy wynosił 30% od transferu;

- przyznano spółkom trzyletni okres zwolnień od podatku dochodowego z zastrzeżeniem, że jeżeli w tym okresie lub trzy lata później spółka ulegnie likwidacji, zostanie wtedy zobowiązana do uregulowania tego podatku;

- zrezygnowano z zasady, iż udział kapitału zagranicznego nie może wynosić więcej niż 49% kapitału zakładowego oraz mniej niż 20%;

- wprowadzono minimum nakładów inwestycyjnych w wysokości ok. 50 tys. USD.

Pod koniec roku 1989, tzn. 23 grudnia, Sejm zatwierdził dalsze modyfikacje przepisów związanych z działalnością obcego kapitału w Polsce. Wiązały się one z prawem dewizowym i podatkowym¹³.

¹¹ I. Nawrocki, *op. cit.*

¹² DzU 1988, nr 325.

¹³ K. Gocińska, *Funkcjonowanie handlu zagranicznego w Polsce*, „Sprawy Międzynarodowe” 1990, nr 4, s. 115–126.

W sferze *joint ventures* postanowiono:

- iż wkład złotówkowy mógł pochodzić z wykupu (za zgodą ministra finansów i prezesa Agencji ds. Inwestycji Zagranicznych) polskich długów;
- że ww. spółki mogą zaciągać kredyty w bankach zagranicznych;
- zobowiązać spółki do odsprzedaży 100% wpływów eksportowych (podobnie jak pozostałe przedsiębiorstwa);
- wyrazić zgodę na transfer przypadającej mu części zysku, do poziomu różnicy między eksportem a importem omawianej spółki;
- przedłużyć ulgi podatkowe do 6 lat.

Podobne zmiany zostały wprowadzone wobec przedsiębiorstwa drobnej wytwórczości. Zostały one zobowiązane do odsprzedaży 100% wpływów dewizowych bankom (dotąd tylko 30%). Uzyskały one prawo do zakupu i transferu dewiz do wysokości 10% wniesionego wkładu inwestycyjnego. Zastosowano wobec nich takie same podatki, jak wobec przedsiębiorstw polskich z tym zastrzeżeniem, że przedsiębiorstwom z udziałem kapitału zagranicznego nadal przysługiwała ulga z tytułu podjętych inwestycji¹⁴.

Gdyby pokusić się o ocenę przepisów, jakie opracowano na przestrzeni lat 1976–1989, to można sformułować następujące wnioski:

- stwarzały one zagranicznym inwestorom coraz bardziej dogodne warunki (poza pewnymi wyjątkami);
- były one coraz bardziej konkurencyjne wobec innych państw;
- ograniczały ingerencję administracji zarówno w trakcie tworzenia, jak i działania przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego.

Najlepiej jednak zmiany warunków dotyczących działalności obcego kapitału w Polsce w ww. okresie ilustrują dane zawarte w tab. 1.

Wydaje się nam, że najistotniejsze znaczenie dla działalności nowo tworzonych przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego posiada ustawa o spółkach z udziałem zagranicznym z 14 czerwca 1991 r.¹⁵ Obejmuje ona bowiem wiele istotnych, dla tych przedsiębiorstw, problemów. I tak reguluje przede wszystkim sposób przekształcenia podmiotów zagranicznych działających na podstawie ustawy z 23 grudnia 1988 r. Wskazuje ona na podmioty, które mogą brać udział w tworzeniu spółek z udziałem kapitału zagranicznego. Zgodnie z art. 3 ustawy mogą to być:

- 1) osoby fizyczne, mające stałe miejsce zamieszkania za granicą;
- 2) osoby prawne z siedzibą za granicą;
- 3) nie posiadające osobowości prawnej spółki osób wymienionych w pkt 1 i 2, utworzone zgodnie z ustawodawstwem państw obcych.

¹⁴ Tamże.

¹⁵ DzU 1991, nr 60, poz. 253.

Zmiany warunków działalności kapitału zagranicznego w Polsce w latach 1976–1988

Podstawa prawna	Stopa podatku dochodowego	Obowiązek odsprzedaży dewiz	Coroczny transfer zysku dewizowego	Ulgi podatkowe z tytułu eksportu	Wymagane nakłady dewizowe	Udział kapitału zagranicznego
A. Zagraniczne przedsiębiorstwa drobnej wytwórczości						
Rozporządzenie Rady Ministrów z 14 maja 1976 r.	50%	50% wpływów dewizowych netto (nadwyżki eksportu nad importem)	10% dewizowych nakładów inwestycyjnych 50% nadwyżki dewizowej po odsprzedaży	brak	nie określone	do 100%
Ustawa z 6 lipca 1982 r.	jw.	jw.	jw.	brak	jw.	jw.
Rozporządzenie ministra finansów z 9 lipca 1983 r.	80%	50% wpływów eksportowych	jw.	50% wartości eksportu	jw.	jw.
Ustawa z 31 stycznia 1985 r. (nowelizacja ustawy z 6 lipca 1983 r.)	jw.	jw.	jw.	jw.	minimum 50 tys. USD + 50 tys. USD depozyt	jw.
Ustawa o podatku dochodowym z 28 grudnia 1987 r.	75%	jw.	jw.	6% wartości eksportu*	jw.	jw.
Ustawa z 23 grudnia 1988 r. (nowelizacja ustawy z 31 stycznia 1985 r.)	50%	30% wpływów eksportowych	10% dewizowych nakładów inwestycyjnych 100% nadwyżki dewizowej po odsprzedaży	obniżka stawki podatku o 0,4% za każdy 1% udziału eksportu w ogólnych obrotach	ustawa wyklucza możliwość powstawania nowych zagranicznych przedsiębiorstw drobnej wytwórczości	jw.

B. Przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego (<i>joint ventures</i>)						
Ustawa z 23 kwietnia 1986 r.	50%	15–25% wpływów eksportowych	zgodny z udziałem w nadwyżce dewizowej po odsprzedaży	obniżka stawki podatku o 1% udziału eksportu w ogólnych obrotach	nie określone	do 49%
Ustawa z 23 grudnia 1988 r.	40%	15% wpływów eksportowych	jw. z 30% podatkiem od transferu	jw.	minimum 25 mln zł, tj. ok. 50 tys. USD	bez ograniczeń minimum 20%

* W 1988 r. zwiększono od 8 do 12% ulgi z tytułu eksportu do drugiego obszaru płatniczego i ZSRR.

Źródło: „Handel Zagraniczny” 1989, nr 4–5, s. 11.

Dalej ustawa określa warunki, w których konieczna jest zgoda ministra przekształceń własnościowych (w pozostałych przypadkach rezygnuje się z obowiązku posiadania zezwolenia prezesa Agencji ds. Inwestycji Zagranicznych). Mówi o tym art. 4 ust. 1 pkt 1 i 2.

26 lipca 1994 r. Rada Ministrów wydała rozporządzenie w sprawie określenia przypadków, w których czynności wymienione w art. 6 ust. 1, pkt 1 ustawy o spółkach z udziałem zagranicznym nie wymagają zezwolenia¹⁶. Weszło ono w życie z dniem 14 sierpnia 1994 r. Zgodnie z nim (§ 1), spółki z udziałem zagranicznym mogą nabywać bez zezwolenia akcje spółek, których przedmiot działania obejmuje:

- przemysł obronny nie objęty koncesjonowaniem;
- handel hurtowy importowanymi towarami konsumpcyjnymi;
- świadczenia pomocy prawnej.

W § 2 omawianego rozporządzenia dodano, że jeśli spółka prowadzi „wyłącznie działalność wymagającą zezwolenia samorządu terytorialnego, to wówczas nabycie lub objęcie przez przedmiot zagraniczny akcji (bądź praw z udziałów lub akcji) nie wymaga zezwolenia¹⁷.

Wracając do samej ustawy z roku 1991, to nie precyzuje ona minimum wkładu wniesionego przez każdą ze stron. Oznacza to, że w odniesieniu do wysokości kapitału zakładowego lub akcyjnego obowiązują przepisy kodeksu handlowego, tzn., iż minimalny kapitał zakładowy taki jak dla spółek polskich wynosi 40 mln zł, a w przypadku spółki akcyjnej 1 mld zł. Dalej ustawa stanowi, iż wkład pieniężny podmiotu zagranicznego może być wniesiony w walucie polskiej, pochodzącej ze sprzedaży w polskim banku dewizowym walut wymienialnych, stosując kurs kupna walut ogłaszany przez NBP. W przypadku wkładu niepieniężnego (aport) powinien on być przekazany z zagranicy (lub tam nabyty) za walutę polską pochodzącą ze sprzedaży w banku dewizowym walut wymienialnych, stosując kurs walut NBP. Szczegóły na temat form wkładu zawiera art. 10 ust. 1, pkt 1.

Ustawa z czerwca 1991 r. znosi ulgi podatkowe (trzyletnie), ale równocześnie upoważnia ministra finansów, na wniosek ministra przekształceń własnościowych, do udzielania indywidualnych zwolnień od podatku dochodowego, który wynosi 40%, tak jak w przypadku wszystkich osób prawnych w Polsce. Podstawowym warunkiem jest wniesienie przez podmiot zagraniczny do spółki kapitału akcyjnego lub zakładowego przekraczającego równowartość 2 mln ECU. Ponadto spółka powinna spełnić przynajmniej jeden z następujących warunków:

1) działalność spółki prowadzona jest w regionach o szczególnym zagrożeniu bezrobociem strukturalnym;

¹⁶ DzU 1991, nr 92, poz. 428.

¹⁷ „Handel Zagraniczny” 1994, nr 9.

- 2) spółka wprowadza nowe rozwiązania technologiczne;
- 3) co najmniej 20% przychodów rocznych pochodzi ze sprzedaży na eksport.

Minister finansów może przedstawić spółce dodatkowe warunki, których spełnienie pozwoli na zwolnienie z podatku dochodowego. Także zwolnienie występuje również wtedy, gdy podmioty zagraniczne przeznaczają dochody na nabycie udziałów lub akcji należących do Skarbu Państwa.

Bardzo interesujące rozwiązanie wprowadza ustawa w zakresie dysponowania zyskiem, dopuszczając pełny transfer różnych form dochodów zagranicznego inwestora (dotąd dotyczyło to jedynie wpływów uzyskiwanych z eksportu). Pozwala ona (bez odrębnego zezwolenia) na przekazywanie za granicę waluty obcej nabytej w banku dewizowym. Oczywiście wiąże się to z możliwością zakupu walut w banku dewizowym za kwoty wypłacane przez spółkę z tytułu udziału w zysku. Wszystko to jest możliwe jedynie wtedy, gdy zostaną uregulowane przewidziane ustawą podatki.

Ponadto w ustawie zostały ujęte następujące problemy:

- zwolnienia celne;
- gwarancje finansowe dla kapitału zagranicznego;
- zasady zatrudniania i wynagradzania cudzoziemców w spółkach z udziałem zagranicznym;
- własność ziemi i nieruchomości;
- umowy w sprawie popierania i wzajemnej ochrony inwestycji;
- umowy w sprawie zapobiegania podwójnemu opodatkowaniu.

Nie sposób w tak krótkim opracowaniu omówić wszystkie elementy ustawy z roku 1991. Wydaje się jednak, że poprawiła ona w znacznym stopniu warunki działania obcego kapitału w Polsce. Była bardziej interesująca dla zagranicznych inwestorów niż poprzednia, zwłaszcza tych wielkich. Warunki przez nią stwarzane gwarantowały bowiem znaczną stabilność.

Po przedstawieniu głównych założeń przepisów dotyczących funkcjonowania obcego kapitału w Polsce można by się zastanowić, jakie efekty przyniosły one dla gospodarki polskiej. Wielu ekonomistów zajmujących się tymi problemami dzieli okres otwarcia się gospodarki polskiej dla kapitału zagranicznego na kilka etapów.

Pierwszy etap obejmuje lata 1976–1985, kiedy stworzono przepisy zachęcające głównie kapitał o mniejszym potencjale do inwestowania w sektorze drobnej wytwórczości. W tym okresie zanotowano wzrost liczby zarejestrowanych przedsiębiorstw z 3 w roku 1977 do 252 w roku 1982. Wzrosły także ich obroty z 19 mln zł w roku 1977 do 17650 mln zł w roku 1982. Towarzyszył temu zjawisku ponadto wzrost zatrudnienia ze 105 do 12201 osób. Średnia wielkość zatrudnionych w przedsiębiorstwie wynosiła 48 osób¹⁸. Ustawa z roku 1982 zainteresowała kolejnych inwestorów zagranicznych Polską. W roku 1983 zanotowano 491 przedsiębiorstw z udziałem kapitału

¹⁸ „Biuletyn Statystyczny GUS” 1992, nr 1.

zagranicznego, obroty ich wzrosły do kwoty 44 466 mln zł, a zatrudnienie do 29 526 osób. Niekorzystne zmiany dla obcych inwestorów wprowadziła ustawa z roku 1983. Pociągnęło to za sobą spadek liczby zezwoleń i zwiększenie liczby likwidowanych przedsiębiorstw. Dowodem na to są następujące dane. W roku 1982 zanotowano likwidację 10 przedsiębiorstw, a w roku 1986 ponad 40. Zmalała również liczba wydanych licencji, z ok. 200 w roku 1983 do ok. 20 w roku 1986¹⁹.

Etap drugi – od roku 1986 do chwili obecnej. Wiąże się z ustawą z roku 1986, która według opinii wielu ekonomistów otworzyła drogę dla wielkiego kapitału. Nie przyniosła ona co prawda zmian dla przedsiębiorstw działających w sferze drobnej wytwórczości, liczba ich nawet spadła w roku 1987 o 7 w porównaniu z rokiem 1986, ale wykazywały one wysoką dynamikę wzrostu produkcji i sprzedaży. W produkcji przemysłowej ich udział wzrósł z 1% w roku 1986 do 1,4% w roku 1987. Liczba przedsiębiorstw typu *joint ventures* wzrosła nieznacznie. Od lipca 1986 r. do 24 grudnia 1988 r. wydano jedynie 52 zezwolenia, a zarejestrowano 31 spółek tego typu. Zagraniczni inwestorzy wykazywali obawę przed angażowaniem zbyt wysokiego kapitału w nowe przedsięwzięcia. Na 52 istniejące spółki kapitał kształtował się w sposób następujący:

- 12 posiadało kapitał zakładowy poniżej 50 mln zł;
- 10 w granicach od 51–100 mln zł;
- 17 w wysokości od 101 mln do 300 mln zł;
- 11 na poziomie od 301 do 1500 mln zł;
- 1 spółka powyżej 1500 mln zł²⁰.

W tej grupie przedsiębiorstw 21 zatrudniało poniżej 50 pracowników, 11 od 51 do 100 osób, 10 od 101 do 200 osób, 6 od 201 do 500 osób, w 4 spółkach zatrudnionych było ponad 500 osób²¹.

Ustawa z roku 1988 wpłynęła na poprawę sytuacji w zakresie zagranicznych inwestycji. Na przestrzeni od stycznia 1989 r. do czerwca 1991 r. wydano 4350 zezwoleń na uruchomienie przedsiębiorstw typu *joint ventures*, zarejestrowano co prawda tylko 2840. Jeśli do tej liczby dodamy przedsiębiorstwa drobnej wytwórczości, to będzie ich 3696.

Kolejnym krokiem w kierunku poprawy warunków dla zagranicznych inwestorów była ustawa z roku 1991. Dowodem tego, iż zaszły pewne zmiany w strukturze i wielkości inwestycji są chociażby dane publikowane przez Państwową Agencję Inwestycji Zagranicznych, z których wynika, że do końca 1993 r. mieliśmy w Polsce 196 inwestorów, a nakłady przez nich

¹⁹ H. Simberowicz, *Firmy z udziałem zagranicy w polskiej gospodarce*, „Handel Zagraniczny” 1992, nr 12, s. 5–6.

²⁰ J. Kwiatkowski, *Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w krajach Europy Wschodniej*, „Sprawy Międzynarodowe” 1990, nr 1, s. 81–94.

²¹ Tamże.

poniesione przekroczyły przeciętnie 1 mln USD. Zanotowano w tym okresie 15814 spółek. Średnia wielkość kapitału może nie jest zbyt wielka, ale na polskim rynku pojawiły się już także duże przedsiębiorstwa. Te ostatnie zrealizowały pod koniec 1993 r. inwestycje na kwotę 3041 mln USD, co stanowiło 70% inwestycji dokonanych w ciągu ostatnich pięciu lat²².

Przedstawiona analiza ponad piętnastoletniego okresu operowania kapitału zagranicznego w Polsce skłania do krótkiego podsumowania:

1. Od roku 1976 do 1985 kraj nasz otworzył się dla zagranicznego kapitału, chociaż to „otwarcie” ograniczało się do sektora drobnej wytwórczości, izolując obcy kapitał od firm polskich początkowo zarówno prywatnych, jak i państwowych. Wiązało się to z obowiązkiem 100% udziału kapitału zagranicznego. Należy zaznaczyć, że w tym okresie nie określono progów inwestycyjnych ani ogólnych celów ekonomicznych. Możemy powiedzieć, że była to pierwsza faza w dostępie obcego kapitału do Polski.

2. Od roku 1986 do 1991 wprowadzono w Polsce pojęcie *joint ventures* i zezwolono na zakładanie spółek z kapitałem mieszanym, z udziałem polskich przedsiębiorstw uspołeczniionych. Była to więc druga faza wejścia obcego kapitału do Polski.

W omówionych okresach mieliśmy do czynienia z wieloma zmianami przepisów (o czym wspominaliśmy już wcześniej). Dotyczyły one przede wszystkim:

- podatku dochodowego;
- minimalnych dewizowych nakładów inwestycyjnych;
- obowiązku odsprzedaży części wpływów dewizowych netto państwu;
- repatriacji zysków;
- ulg podatkowych.

Zmiany w polskich przepisach prawnych skłaniają nas do sformułowania wniosku, że na przestrzeni lat nastąpiła znaczna ewolucja w tym zakresie. Zmiany te sprowadziły się m. in. do wyodrębnienia czterech form powiązań z obcym kapitałem:

- 1) *joint ventures*, czyli wspólne przedsięwzięcia istniejących już firm;
- 2) spółki z udziałem zagranicznego kapitału (poprzez nabycie przez obcych inwestorów udziałów w przedsiębiorstwach prywatyzowanych);
- 3) przedsiębiorstwa zagraniczne;
- 4) inwestycje portfelowe.

Pisząc o inwestycjach zagranicznych w Polsce nie sposób nie wspomnieć o czynnikach, które wpływają bezpośrednio na zainteresowanie się obcego kapitału Polską. Czynniki te kreują warunki dla kapitału obcego w kraju, tworząc tzw. klimat inwestycyjny, który obejmuje²³:

²² W. Mickiewicz, *Kto, ile i dlaczego inwestuje w naszym kraju?*, „Rynki Zagraniczne” 1994, nr 49, s. 8.

²³ L. C. Nehrt, *The Political Climate for Private Foreign Investment*, New York–Washington–Boston.

- 1) klimat ekonomiczny;
- 2) klimat społeczny;
- 3) klimat administracyjny;
- 4) klimat polityczny.

Na klimat ekonomiczny składa się aktualna i przewidywana sytuacja gospodarcza w kraju ewentualnej lokaty, stan infrastruktury oraz długo-okresowe zmiany zachodzące w tym kraju.

Przez klimat społeczny rozumiemy uwarunkowania społeczno-ekonomiczne, mające wpływ na jakość i bezpieczeństwo pracy oraz sytuację na rynku pracy.

Klimat administracyjny to wszelkie przepisy prawne dotyczące zakładania i funkcjonowania firm zagranicznych bądź *joint ventures*, przepisy podatkowe, zasady księgowości itp.

Klimat polityczny obejmuje również szereg czynników, takich jak: interesy kół rządzących, rola sektora prywatnego w gospodarce, postępy w prywatyzacji, traktowanie inwestorów zagranicznych itp.

Trudno byłoby w naszym opracowaniu przeanalizować dokładnie wszystkie elementy składające się na klimat inwestycyjny, w związku z czym zdecydowaliśmy się zwrócić uwagę na niektóre z nich, najczęściej sygnalizowane przez zagraniczne firmy.

Mówiąc o klimacie ekonomicznym zagraniczni inwestorzy są głównie niezadowoleni z poziomu i stanu naszej infrastruktury. Jednym z głównych motywów inwestowania w Polsce jest klimat społeczny, chociaż i tutaj szereg problemów budzi kontrowersję. Powszechnie utarła się opinia, iż koszt siły roboczej w Polsce jest względnie niski. Jednakże po dokładnej analizie okazało się, że jeżeli do płacy dołożymy znaczne obciążenia związane z ubezpieczeniem i wysokim podatkiem, to koszt siły roboczej jest dużo wyższy niż w innych krajach postsocjalistycznych. Zagraniczni inwestorzy wyrażają także bardzo różne opinie na temat liczby zatrudnionych w przedsiębiorstwach już istniejących. Z ich punktu widzenia często jest to liczba zbyt wysoka. Zagraniczni inwestorzy krytykują także rolę i miejsce związków zawodowych. Rzadziej takie opinie wyrażają inwestorzy z dużych przedsiębiorstw ponadnarodowych.

Znaczne zastrzeżenia budzi klimat administracyjny. Zbyt częste zmiany w przepisach prawnych, niestabilność systemu podatkowego, przeciąganie formalności administracyjnych, skomplikowane prawa własności, wszystko to zniechęca w znacznym stopniu zagranicznych inwestorów.

Klimat polityczny oceniany jest jako przychylny inwestowaniu w naszym kraju. Inwestorzy zagraniczni postrzegają pozytywnie stabilizację polityczną, chociaż sami Polacy mają na ten temat odmienne zdanie. Szczegółowy wykaz czynników przemawiających za inwestowaniem w Polsce przedstawiony został w tab. 2.

Tabela 2

Czynniki decydujące o podejmowaniu działalności gospodarczej w Polsce

Lp.	Czynniki	Znaczenie czynników				Razem
		bardzo ważny	średnio ważny	mało ważny	nieważny	
1.	Perspektywy wzrostu gospodarczego	53,5	19,8	8,8	17,9	100
2.	Wielkość rynku	47,5	19,9	8,6	24,0	100
3.	Cena siły roboczej	44,7	24,4	12,3	18,6	100
4.	Podaż siły roboczej	33,9	25,4	13,9	26,8	100
5.	Możliwość redukcji kosztów produkcji	31,6	26,5	17,9	27,7	100
6.	Poziom cen	27,9	26,5	17,9	27,7	100
7.	Korzystne warunki działalności dla inwestorów zagranicznych	27,5	25,8	15,6	31,1	100
8.	Możliwości transferu zysków	27,0	24,7	16,5	31,8	100
9.	Gwarancje własności	25,1	19,8	15,8	39,3	100
10.	Bezpieczeństwo prawne	20,4	21,8	14,6	43,2	100
11.	Dostępność surowców	17,4	15,3	17,8	49,5	100
12.	Możliwości wycofania kapitału bez zwłoki	15,1	17,5	21,6	45,8	100
13.	Możliwości nabywania gruntów i nieruchomości	12,8	19,6	19,2	48,4	100
14.	Transport	10,5	18,4	19,5	51,6	100
15.	Szanse Polski na członkostwo w UE	9,6	14,2	20,1	56,1	100
16.	Funkcjonowanie systemu bankowego	7,5	17,7	20,2	54,6	100
17.	Dostęp do kredytów	6,8	9,8	18,5	64,9	100
18.	Stopa inflacji	6,3	15,6	20,9	57,2	100
19.	Zaopatrzenie w energię	5,1	13,7	19,6	61,6	100
20.	Bilans płatniczy Polski	2,3	7,7	23,9	66,1	100
21.	Poziom dochodu narodowego na głowę mieszkańca	1,9	13,7	20,4	64,0	100

Źródło: Dane PAIZ; cyt. za: W. Mickiewicz, *Kto, ile i dlaczego inwestuje w naszym kraju?*, „Rynki Zagraniczne”, kwiecień 1994, s. 8.

Tablica 3 prezentuje zaś ocenę atrakcyjności Polski dla inwestorów zagranicznych na tle innych krajów Europy Środkowej i Wschodniej według Ernest and Young – lato 1994. W ocenie ogólnej Polska znalazła się na czele tej listy z 13 pkt przed Węgrami (14 pkt) i Czechami oraz Słowacją (15 pkt). Według różnych źródeł kolejność Polski, Węgier, Czech i Słowacji bywa zmienna. Na podstawie np. najnowszego opracowania sporządzonego przez Instytut Badań nad Gospodarką Światową²⁴ (patrz wykres 1) Polska nadal znajduje się na czele rankingu, nieznacznie wyprzedzając Czechy, b. NRD i Węgry. Kraj nasz jednak jest łączony z wyższym ryzykiem inwestycyjnym niż wymieniona trójka. Na pierwszym miejscu znajdują się nowe landy Niemiec, na drugim – Węgry i Czechy. To są kraje należące do grupy najniższego ryzyka inwestycyjnego. W grupie średniego ryzyka znalazły się Polska, Słowacja i Słowenia. Ostatnią grupę tworzą kraje nadbałtyckie, Rumunia, Bułgaria, Białoruś, Ukraina i Mołdawia. Są to państwa obciążone wysokim ryzykiem inwestycyjnym.

Tabela 3

Wyniki oceny atrakcyjności krajów Europy Środkowej i Wschodniej dla inwestorów zagranicznych według Ernst and Young – lato 1994 r.

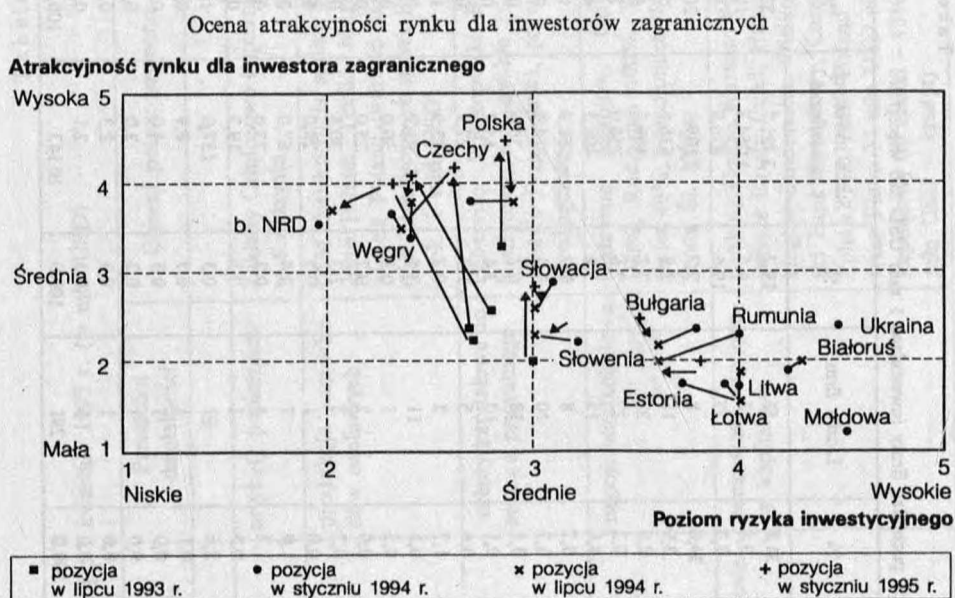
Kraj	1	2	3	4	5	6	7	8
Polska	1	2	3	3	2	2	13(1)	16(3)
Węgry	3	2	2	3	2	2	14(2)	12(1)
Czechy-Słowacja	2	3	2	3	3	2	15(3)	14(2)
Bułgaria	3	3	3	3	3	3	19(4)	21(6)
Litwa	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Łotwa	4	3	3	3	3		20(6)	20(5)
Estonia	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
b. ZSRR	1	4	4	4	4	4	22(7)	22(7)
Rumunia	4	4	4	4	4	3	23(8)	23(8)
Albania	5	4	4	4	5	4	26(9)	27(9)

Kryteria oceny: 1 – możliwość dla inwestorów (wielkość rynku, stosunek do inwestycji obcych); 2 – ryzyko polityczne; 3 – wiarygodność kredytowa; 4 – stan ekonomiczny; 5 – stabilność polityczna i ekonomiczna; 6 – infrastruktura (telekomunikacja, poziom usług, dystrybucja produktów); 7 – ocena ogólna; 8 – ocena poprzednia, maj 1993 r.; 9 – skala ocen: 1 – ocena najlepsza, 5 – ocena najgorsza.

Źródło: E. A. Dornberg, *Die Internationalisierung mittelständischer Industrierunternehmen*, Gottingen 1994; cyt. za: „Rynki Zagraniczne” 1994, nr 126, s. 3.

²⁴ J. M. Dąbrowski, Z. Dworzecki, K. Gawlikowska-Hueckel, B. Wyżnikiewicz, *Ciągle atrakcyjni, nadal ryzykowni*, „Rzeczpospolita” 1995, nr 76, s. 9.

Wykres 1



Źródło: „Rzeczpospolita” 1995, nr 76, s. 9.

Polska postrzegana jest jako kraj o wyższym ryzyku inwestycyjnym niż wymienione państwa, chociaż ryzyko ekonomiczne zostało określone na bardzo niskim poziomie dzięki dobrym wynikom gospodarczym w ostatnim okresie. Jednak gorzej wygląda sytuacja pod względem ryzyka politycznego i społecznego, Polska traci dystans do wymienionej trójki krajów. Ponadto słabnie tempo inwestycji zagranicznych w naszym kraju. Jak wynika z raportu opublikowanego przez Instytut Koniunktur i Cen HZ oraz PAIZ²⁵, wbrew przewidywaniom rok 1994 nie przyniósł gwałtownego wzrostu inwestycji zagranicznych w Polsce. Zgodnie z tymi danymi do naszego kraju napłynęło w tym czasie 1,28 mld USD, czyli mniej o ok. 300 mln USD w porównaniu z rokiem poprzednim (1,632 mld USD). Niewątpliwie złożyło się na to szereg przyczyn mających swe źródło w polityce rządu²⁶. Przede wszystkim spowolnienie tempa prywatyzacji oraz brak wyraźnej polityki przemysłowej rządu, która pozwoliłaby potencjalnym inwestorom ocenić, w które dziedziny warto inwestować.

Od początku 1989 r. do końca pierwszego kwartału 1995 r. wartość zrealizowanych inwestycji zagranicznych przekroczyła 5 mld USD, natomiast wartość zobowiązań osiągnęła sumę 5,1 mld USD (patrz tab. 4).

²⁵ *Inwestycje zagraniczne w Polsce*, Instytut Koniunktur i Cen Handlu Zagranicznego, Państwowa Agencja Inwestycji Zagranicznych; Warszawa 1995, s. 71.

²⁶ M. Nowakowski, *Zagraniczny w „odstawce”?*, „Życie Gospodarcze” 1995, nr 12, s. 13.

Inwestycje zagraniczne w Polsce po I kwartale 1995 r. (kraje, z których pochodzą firmy inwestujące 1 mln USD lub więcej)

Kraj	Inwestycje poniesione (mln USD)	%	Zobowiązania inwestycyjne (mln USD)	%	Liczba firm	%	Suma inwestycji i zobowiązań	%
Stany Zjednoczone	1 702,7	33,2	1 619,0	31,8	56	19,2	3 321,7	32,5
Korporacje międzynarodowe	860,8	17,2	193,5	3,8	13	4,5	1 054,3	10,4
Niemcy	466,4	9,3	370,4	7,3	57	19,6	836,8	8,3
Włochy	378,1	7,6	1 731	34,0	8	2,7	2 109,1	20,9
Holandia	339,4	6,8	196,7	3,9	11	3,8	536,1	5,3
Francja	263,6	5,3	146,0	2,9	21	7,2	409,6	4,1
Austria	246,2	4,9	9,8	0,2	22	7,6	256,0	2,5
Wielka Brytania	161,2	3,2	247,1	4,8	15	5,2	408,3	4,0
Szwajcaria	121,9	2,4	37,0	0,7	8	2,7	158,9	1,6
Szwecja	97,7	2,0	119,0	2,3	10	3,4	216,7	2,1
Kanada	70,1	1,4	6,5	0,1	18	6,2	76,6	0,8
Dania	60,2	1,2	4,5	0,1	10	3,4	64,7	0,6
Norwegia	48,9	1,0	29,0	0,6	5	1,7	77,9	0,8
Hiszpania	47,0	0,9	85,0	1,7	2	0,7	132,0	1,3
Belgia	38,3	0,8	3,6	0,1	11	3,8	41,9	0,4
Chiny	25,0	0,5	25,0	0,5	1	0,3	50,0	0,5
Irlandia	25,0	0,5	0,0	0,0	2	0,7	25,0	0,2
Finlandia	21,9	0,4	8,9	0,2	5	1,7	30,8	0,3
Rosja	20,0	0,4	0,0	0,0	1	0,3	20,0	0,2
Japonia	13,8	0,3	53,2	1,0	7	2,4	67,0	0,7
Singapur	13,0	0,3	60,0	1,2	1	0,3	73,0	0,7
Australia	6,3	0,1	13,0	0,3	1	0,3	19,3	0,2
Korea Południowa	5,0	0,1	132,0	2,6	1	0,3	137,0	1,4
Republika Południowej Afryki	3,4	0,1	5,5	0,1	1	0,3	8,9	0,1
Nowa Jugosławia	3,0	0,1	0,1	0,0	1	0,3	4,0	0,0
Turcja	3,0	0,1	0,0	0,0	1	0,3	3,0	0,0
Luksemburg	2,3	0,0	0,0	0,0	1	0,3	2,3	0,0
Grecja	2,1	0,0	0,0	0,0	1	0,3	2,1	0,0
Razem	5046	100,0	5097	100,0	291	100,0	10 143	100,0

Źródło: Dział Badań PAIZ.

Tabela 5

Lista ważniejszych inwestorów zagranicznych w Polsce po I kwartale 1995 r. (w mln USD)

Nr	Inwestor	Inwestycje poniesione	Zobowiązania	Kraj pochodzenia	Przedmiot działalności	Główni polscy partnerzy
1	2	3	4	5	6	7
1	IPC	275	45	USA	artykuły papiernicze	Zakłady Celulozowo-Papiernicze w Kwidzynie
2	Fiat	260	1 581	Włochy	produkcja samochodów osobowych	FSM Bielsko-Biała spółki: Fiat Auto Poland, Teksid, Magneti Marelli Poland (wartość nakładów inwestycyjnych spółek Fiata – ok. 1 mld USD)
3	Polish-American Enterprise Fund	250	36	USA	wkłady kapitałowe do sektora prywatnego	PolSERVICE, Wielkopolski Bank Kredytowy, Krakowskie Towarzystwo Przemysłowe, prywatni przedsiębiorcy
4	Coca-Cola	235	50	USA	napoje bezalkoholowe	rozlewnie napojów: Gdynia 100%, Radzymin 100%, Warszawa 49%, Niepołomice 100%, Środa Śl. 100%
5	EBRD	222	0	międzynarodowe	bankowość, współpraca kapitałowa	Banking Centre Warsaw, Polish Private Equity Fund, Huta Pilington-Sandomierz, Wielkopolski Bank Kredytowy, Caresbac Polska, Fiat Auto Poland (dotyczy Fiata: 37 mln USD wkład kapitałowy do spółki – 13%, 38 mln USD – kredyt)

1	2	3	4	5	6	7
6	International Finance Corporation	218	0	międzynarodowe	inwestycje w różnych sektorach przemysłowych	27 projektów realizowanych w Polsce, m. in. Huta Sandomierz, Huta Warszawa, Chema-dex, International Bank in Poland, Gaspol, Intercell Sp. z o.o., jv. Sprint RP Telekom (zakup 11,7% udziałów za 7 mln USD oraz 70 mln USD kredytu)
7	ABB	150	0	międzynarodowe	urządzenia energetyczne, turbiny, silniki elektryczne	kapitał szwedzko-szwajcarski
8	Thomson Consumer Electronics	147	37	Francja	kineskopy, odbiorniki telewizyjne	Polkolor Piaseczno (51%): udział w equity: 35 mln USD, pożyczka własna 112 mln USD
9	ING Group	140	0	Holandia	bankowość	ING Bank Warszaw (kapitał 68 mln USD), zakup 25,9% akcji Banku Śląskiego (56 mln USD) oraz 5,3% akcji Banku Przemysłowo-Handlowego (16 mln USD)
10	Procter & Gamble	113,4	169,5	USA	środki higieny osobistej, pieluchy	Fabryka pieluch w Warszawie (Targówek)
11	Curtis	100	0	USA	elektronika, budownictwo	
12	Unilever	97,7	0	międzynarodowe	środki piorące, przemysł spożywczy (lody, przetwórstwo oleju), produkcja paluszków rybnych	Pollena Bydgoszcz 100%, Zakłady Przemysłu Tłuszczowego „Olmex” 70%, Wytwórnia Lodów w Baninie 100% (kapitał holendersko-brytyjski), produkcja paluszków rybnych w Centrali Rybnej w Bydgoszczy

13	Epstein	90	110	USA	budownictwo, projektowanie; przetwórstwo żywności	NBP, Zakłady Mięsne Constar, Chemadex Warszawa, Konspol Słupca, Animex: 90 mln USD (całkowita wartość zrealizowanych inwestycji sfinansowana ze środków wewnętrznych i zewnętrznych)
14	Philips	69,8	44,7	Holandia	urządzenia elektrotechniczne	Polam-Piła (99,83%), Poland Philips-Matsushita Battery Ltd. (50% udziałów fabryki w Gnieźnie), produkcja sprzętu audio-video w Kwidzynie
15	D. Chase Enterprises	65	100	USA	bankowość, mass-media	Bank Solidarność, Polska Telewizja Kablowa SA
16	IAEG/WIBEBA	60	0	Austria	budownictwo	Centrum Biznesu w Katowicach
17	Nestle	59,9	19	Szwajcaria	produkcja słodczy	47% akcji w spółce „Goplana SA”, Poznań; Słupska Spółdzielnia Mleczarska
18	Pepsico	55	500	USA	wyroby czekoladowe, napoje bezalkoholowe, fabryka chipsów, bary Pizza Hut, KFC i Taco Bell	Wedel SA (40%), rozlewnie: Łódź, Białystok, Gdańsk, Kraków, Poznań, Szczecin, Wrocław, Żywiec, Leżajsk Pniewy, fabryka słonych przekąsek w Grodzisku Mazowieckim
19	Fortrade Financing	55	0	Włochy	budowa obiektów przemysłowych i biurowych	Zakłady Mięsne PFM Stanisławów, PFM Małaszewice, PFM Sochocin: FIM Tower
20	Cimenteries CBR	54	33	międzynarodowe	przemysł cementowy	Góraźdże SA (30%); Cementownia Strzelce Opolskie (42%); kapitał belgijsko-niemiecki

1	2	3	4	5	6	7
21	Mars Incorporated	50	25	USA	przemysł spożywczy	fabryka suchej karmy dla zwierząt oraz fabryka słodczy w Kożuszkach koło Sochaczewa
22	Cadbury's Schweppes	50	0	Wielka Brytania	wytwórnia czekoladek	Cadbury Poland – fabryka czekolady we Wrocławiu
23	Continental Can Europe (filia firmy Schmalbach-Lubeca)	47	20	Niemcy	fabryka puszek do napojów	fabryka w Radomsku
24	Ameritech	45	100	USA	telekomunikacja	Telekomunikacja Polska SA
25	France Telecom	45	100	Francja	telekomunikacja	Telekomunikacja Polska SA
26	Alcatel	42,7	85	Hiszpania	urządzenia telekomunikacyjne – produkcja, sprzedaż, usługi	PZT Telekom Warszawa (80%), Teletra SA (80%)
27	RJ Reynolds	40	50	USA	przetwórstwo i sprzedaż tytoniu	fabryka w Piasecznie
28	Ringnes	40	29	Norwegia	dystribucja produktów „The Coca-Cola Company”	rozlewnie napojów: Bydgoszcz (100%), Warszawa 51%, Lublin 100%
29	BTS Baukeramik	38,7	56,2	Niemcy	cegielnia	zakup udziałów w spółce CER-KOP (100%), 2 zakłady produkcji pokryw dachowych oraz plany budowy zakładu produkującego ceramiczne elementy ściennostropowe
30	Siemens	38,5	57	Niemcy	telekomunikacja	ZWUT Warszawa (80%), ELWRO Wrocław (80%)

31	Henkel KGaA	36,5	0	Niemcy	środki piorące, kosmetyki, artykuły budowlane	Pollena Racibórz (80%); Helenówek; fabryka chemii budowlanej w Stąporkowie (2,6 mln USD)
32	Farm Frites Poland SA	35	15	międzynarodowe	produkcja frytek	fabryka frytek w Łęborku (jv. utworzone przez 2 holenderskie firmy Farm Frites i Avico, japońską firmę Mitsubishi oraz EBOR)
33	Commerzbank AG	35	0	Niemcy	bankowość	21% udziałów w Banku Rozwoju Eksportu SA w Warszawie
34	Solco Basel	35	0	Szwajcaria	przemysł farmaceutyczny	
35	Lucchini Group	34,8	150	Włochy	hutnictwo	Huta Warszawa
36	AT&T	33,6	56	Holandia	telekomunikacja	Telfa Bydgoszcz (80%)
37	Ilbau GmbH	33	0	Austria	hotele, obiekty biurowe	PLL Lot, PZM Szczecin
38	SHV Europa B.V.	32	10	Holandia	hurtownie spożywczo-przemysłowe	Makro Cash and Carry Poland (jv. 100%), hurtownie w Warszawie, Sosnowcu i Łodzi
39	Kraft Jacobs Suchard AG	30,7	39,3	międzynarodowe	przemysł spożywczy	Olza SA – Cieszyn (99% udziałów); Spółdzielnia Mleczarska „Mazowsze” w Chorzeli (woj. ostrołęckie); uruchomienie linii do pakowania kawy instant w Kaliskich Zakładach Koncentratów Spożywczych Winiary SA w Kaliszu

1	2	3	4	5	6	7
40	Ford Motor Company	30	69	USA	montaż samochodów	montownia samochodów typu Ford Escort i Ford Transit w Płońsku
41	Mc Donald's	30	15	USA	gastronomia	sieć barów szybkiej obsługi (15 mln USD to zobowiązania roczne, gdyż w każdym roku firma planuje inwestować w Polsce taką kwotę)
42	Recheio	30	0	międzynarodowe	sieć hurtowni	zakup 48 hurtowni należących do Elektromisu przez portugalsko-angielską spółkę (nowa nazwa hurtowni – Eurocash)
43	Mc Vitie's Group (United Biscuits)	29	23	Wielka Brytania	produkcja pieczywa cukierniczego	80% akcji Zakładów Przemysłu Cukierniczego San SA w Jarosławcu
44	IKEA	29	11	Szwecja	produkcja i sprzedaż mebli	fabryki mebli: Lubawa, Babi-most, Zbąszyń, Resko, Szczeciński Przemysł Drzewny SA (80%)
45	Pilkington	26	107,3	Wielka Brytania	hutnictwo szkła	Huta Sandomierz
46	Guang Dong Light Industrial Product Company Ltd. i Nan Fong International	25	25	Chiny	centrum handlowo-wystawiennicze	budowa GD Poland Distribution Center w Wólce Kosowskiej k. Warszawy
47	Brau AG	25	0	Austria	dystrybucja produktów „The Coca-Cola Company”	rozlewnia napojów w Łodzi

48	Tchibo	24	25	Niemcy	palarnia kawy w Markach	
49	Schooner Capital Corporation	23,9	48	USA	produkcja tłuszczów jadalnych oraz mebli	zakup 55% udziałów Nadodrzańskich Zakładów Przemysłu Tłuszczowego w Brzegu Dolnym oraz 49% udziałów Wielkopolskich Fabryk Mebli i Wyposażenia Wnętrz w Obornikach
50	Linde AG	23	32,2	Niemcy	produkcja gazów technicznych	Polgaz Mielec i Pszczyna (70% udziałów)
51	Levi Strauss	22	50	USA	wyroby tekstylne	
52	Boc Group	20	70	Wielka Brytania	produkcja gazów technicznych	Polgaz
53	Liquid Carbonic	20	70	USA	produkcja gazów technicznych	Polgaz – Zakłady w Warszawie, Gliwicach, Poznaniu, Siewierzu i Wrocławiu
54	Telecom Denmark i GN Great Northern Telegraph Company	20	0	Dania	linia światłowodowa Północ-Południe (1500 km)	Telekomunikacja Polska SA
55	Porr International/Chopin	20	0	Austria	hotel	IBIS Kraków
56	Gazprom	20	0	Rosja	gazociąg z Płw. Jamał do Europy Zachodniej	Polskie Górnictwo Naftowe
57	Warimpex	20	0	Austria	hotele, biurowce	joint ventures: Warimpex-Leasing, Warimpex-Handels, Amber Baltic City Shopping Centre; ogólna wartość projektu 100 mln USD

1	2	3	4	5	6	7
58	S. Lewandowski	19	0	Szwecja	produkcja mebli, opakowań plastikowych, kosmetyków	Polish-American Enterprise Fund
59	General Motors	18,6	0	USA	montaż i produkcja samochodów osobowych	FSO Warszawa
60	Gerber	18,5	13,1	USA	przetwórstwo żywności	Alima Rzeszów
61	Pam-Gas	18	40	Holandia	rozlew i dystrybucja gazu płynnego	spółka Gas-Pol (50%); 7 rozlewni gazu płynnego: Stąporków, Nowy Targ, Lubartów, Łomża, Rypin, Barlinek, Pleszew
62	UNP Holdings Ltd.	18	2,5	Kanada	maszyny dla przemysłu spożywczego, opakowania, ogrzewacze wody	Spomasz-Gniezno, jv. Biawar, Huta Szkła w Antoninku (60% udziałów)
63	Allied Irish Bank PLC	18	0	Irlandia	bankowość	objęcie 16,26% akcji Wielkopolskiego Banku Kredytowego SA
64	Schoeller	17,6	17,4	Niemcy	przemysł spożywczy	fabryka lodów w Namysłowie
65	International Fast Food Corporation	17,5	0	USA	gastronomia	Bary „Burger King”
66	Owens-Illinois Inc.	17,2	25	USA	hutnictwo szkła	Huta Szkła w Jarosławiu (36% akcji Owens)
67	Colgate-Palmolive	17	10	USA	kosmetyki, środki higieny osobistej	Fabryka pasty do zębów, szamponów, mydła w Halinowie koło Warszawy

68	Bahlsen	16,8	11	Niemcy	przemysł spożywczy	Koncentraty Spożywcze Skawina SA (80%), Rolnicza Spółdzielnia Produkcyjna „Rex-Pol” w Oławie
69	Ahlstromforetagen Svenska AB	16,2	15,5	Szwecja	produkcja sprzętu instalacyjnego	Zakłady Sprzętu Instalacyjnego Polam-Szczecinek (80%)
70	Alpla	16	0	Austria	produkcja butelek do napojów	fabryka w Żywcu
71	GIB	15	0	Belgia	handel	sieć 11 supermarketów „Globi”
72	Rogner GmbH	15	0	Austria	hotelarstwo	Syrena International
73	ABN-AMRO Bank	13,6	40	Holandia	bankowość	Międzynarodowy Bank w Polsce (18%), zakup 99,4% udziałów Interbank z Warszawy
74	Lentjes	13,5	0	Niemcy	ochrona środowiska	spalarnia śmieci komunalnych w Gdyni (spółka z Urzędem Miasta Gdynia, Zespołem Elektrociepłowni Gdańsk, OPEC i Saniporem)
75	Min Hoong Development Company	13	60	Singapur	budownictwo, rekonstrukcje	
76	Benckiser	13	0	Niemcy	kosmetyki, środki higieny	Pollena-Nowy Dwór Maz.
77	Creditanstalt	13	0	Austria	bankowość	Polish Private Equity Fund, bank
78	Compagnie Européenne d'Accumulateurs (CEAC)	11,4	30	międzynarodowe	produkcja akumulatorów	Centra SA w Poznaniu (75% udziałów)

1	2	3	4	5	6	7
79	Kruger GmbH	11,2	0	Niemcy	produkcja koncentratów spożywczych	fabryka koncentratów spożywczych typu instant w Ostrowi Mazowieckiej
80	Pratt & Whitney	11	1,5	Kanada	budowa silników i podzespołów lotniczych	WSK „PZL-Kalisz” (58% udziałów – Pratt)
81	Amerbank	11	0	USA	bankowość	
82	Wasa	11	0	Szwecja	produkcja pieczywa chrupkiego	Spółem-Wrocław (80% udziałów)
83	Cargill	10,2	2,7	USA	przemysł paszowy	Przetwórnice Pasz w Sierpcu i Siedlcach
84	Simest	10,2	0	Włochy	przemysł motoryzacyjny	Fiat Auto Poland (zakup mniejszościowego pakietu akcji), współwydawca dziennika „Nowa Europa” (wraz z BIG i II Sole 24 Ore Sviluppo)
85	Intercellulosa AB	10	22,5	Szwecja	produkcja celulozy, papieru, tektury falistej	Intercell sp. z o.o. 43% Ostrołęckie Zakłady Celulozowo-Papiernicze
86	Michel Marbot	10	0	Francja	wytwórnia makaronów w Malborku	ju. „Danuta”
87	Citibank	10	0	USA	bankowość	
88	Legler	10	0	Włochy	przemysł włókienniczy	zakup 2 łódzkich zakładów „Bistona” i „Roltex”
89	Hochland	9	0	Holandia	przetwórstwo żywności	budowa fabryki serów topionych w Kaźmierzu w woj. poznańskim

90	British Vita	9	0	Wielka Brytania	fabryka pianki poliuretanowej w Brzegu Dolnym	Zakład Produkcji Pianki Elastycznej w Brzegu Dolnym
91	CPC Int.	8,8	17	USA	koncentraty spożywcze	Amino Poznań
92	Air Products and Chemicals Inc.	8,7	0	USA	zakład produkcji tlenu	Huta Stali „Zawiercie”
93	Kronospan	8,5	10	Szwajcaria	przemysł papierniczy	Malta Poznań (80%); Zakład Płyt Wiórowych w Żarach (Kronopol – nazwa ju.)
94	Beloit Corporation	8,3	15	USA	produkcja maszyn papierniczych	Fampa
95	Amoco	8	22	USA	poszukiwanie i wydobycie metanu ze złóż węgla kamiennego	
96	Bildspedition AB	8	0	Szwecja	transport samochodowy	Skarb Państwa; d. Przesiębiors-two Spedycji Krajowej
97	Imeko-Holding NV	8	0	Holandia	przemysł mleczarski, opakowania	Spółdzielnia Mleczarska w Rzeplinie
98	Dr. Oetker	7,9	1,5	Niemcy	produkcja koncentratów spożywczych	Dr Oetker Środki Spożywcze (100%)
99	Credit Lyonnais	7,9	0	Francja	bankowość	Międzynarodowy Bank w Polsce (18% udziałów)
100	Westdeutsche Landesbank (WestLB)	7,8	0	Niemcy	bankowość	utworzenie banku w Polsce
101	EFHA Werke Fleischwarenfabrik	7,7	0	Niemcy	produkcja i przetwórstwo drobiu	ju. Drobex-Heintz (42% udziałów, pozostałe 58% – Szczecińskie Zakłady Drobiarskie)

1	2	3	4	5	6	7
102	Nordisk Wavin A/S	7,6	2,5	Dania	instalacje z tworzyw sztucznych	Skarb Państwa
103	Bering Netherlands Company	7,5	6	Holandia	przetwórstwo zbożowe	ju. „Toruń-Pacific”
104	Globe Meat Technology A/S i Fundusz Inwestycyjny dla Europy Środkowej i Wschodniej	7,5	0	Dania	przetwórstwo mięsa	Zakłady Przetwórstwa Mięsnego w Przechlewie
105	MM Beteiligungen	7,2	7,9	Niemcy	przemysł meblarski	Mazurskie Meble Internat, Słupskie Fabryki Mebli (75%)
106	VF Corporation	7	17	USA	odzież jeansowa	Legler Polonia Łódź
107	Bifinger und Berger Bau AG	7	8	Niemcy	budownictwo	zakup 70% udziałów Hydrobudowy SA z Warszawy
108	Szwajcarski Fundusz Rządowy	7	0	Szwajcaria	nowoczesna giełda rolno-ogrodnicza we Fradowie k. Poznania	Wielkopolski Związek Ogrodnicy
109	Rockwool	7	0	Dania	produkcja wełny mineralnej	Zakłady Wełny Mineralnej k. Zielonej Góry
110	Golden Vale plc, Charleville, Co. Cork	7	0	Irlandia	mleczarstwo i przetwórstwo	zakup 61% akcji polsko-holenderskiej firmy Vonkpol
111	Raiffeisen-Centrobank SA	7	0	Austria	bankowość	
112	Greenbrier	7	0	USA	przemysł odzieżowy	Adelar SA Częstochowa

113	R.R. Donnelley & Sons Company	7	0	USA	branża wydawnicza	drukarnia w Krakowie (spółka z Polsko-Amerykańskim Funduszem Przedsiębiorczości) – całkowita wartość inwestycji 14 mln USD
114	Rethmann	6,9	5	Niemcy	utylicacja odpadów	
115	Societe Generale	6,9	0	Francja	bankowość	
116	L'Oreal SA	6,7	0	Francja	kosmetyki	Kosmeor Sarl Warszawa
117	Du Pont Conoco	6,5	12	USA	sprzedaż wyrobów chemicznych i naftowych	
118	Brewpolepty Ltd.	6,3	13	Australia	produkcja piwa, siodu, artykułów rolnospożywczych	Zakłady Piwowarskie w Elblągu, Gdańskie Zakłady Piwowarskie
119	Volkswagen	6,2	0	Niemcy	samochody dostawcze	FSR Antoninek (Poznań)
120	AGA	6	53,8	międzynarodowe	produkcja gazów technicznych	Polgaz Kościan
121	AVON	6	25	USA	sieć sprzedaży bezpośredniej	utworzenie sieci sprzedaży bezpośredniej (6 tys. agentów)
122	Herlitz SA	6	0	Niemcy	artykuły papiernicze i biurowe	
123	Ciba-Geigy	6	0	Szwajcaria	budownictwo	budowa magazynu środków ochrony roślin
124	Pol-Amer Bank Hipoteczny	6	0	USA	bankowość	

1	2	3	4	5	6	7
125	NKT Cables A/S i Duński Rządowy Fundusz Inwestycyjny dla Środkowej i Wschodniej Europy	6	0	Dania	produkcja kabli	zakup II emisji Śląskiej Fabryki Kabli w Czechowicach-Dziedzicach
126	Unisys Corporation	6	0	USA	technologie informatyczne	LOT (jv. – 45% udziałów)
127	Greiner	6	0	Austria	produkcja pianki poliuretanowej	Polopren (jv.), Zgierz: 53%
128	Nestle Oil	6	0	Finlandia	dystribucja produktów naftowych	
129	Danfoss A/S	6	0	Dania	produkcja termostatów	fabryka w Warszawie
130	I Komercyjny Bank w Lublinie	6	0	USA	bankowość	
131	Polen Zement Beteiligungsgesellschaft mbH	5,9	17,6	Niemcy	produkcja cementu	Kombinat Cementowo-Wapieniczny „Warta” (75% udziałów)
132	Fazer	5,5	0	Finlandia	fabryka wyrobów cukierniczych	„Bałtyk” – Zakłady Przemysłu Cukierniczego w Gdańsku
133	National Express Group	5,5	0	Wielka Brytania	krajowe przewozy autokarowe na liniach długodystansowych	Polski Express (100% udziałów): komunikacja autobusowa między głównymi miastami polskimi
134	Daewoo	5	132	Korea	fabryka sprzętu elektronicznego w Pruszkowie	budowa kompleksu elektronicznego (produkcja samochodów, sprzętu AGD) na bazie fabryki telewizorów w Pruszkowie

135	Toyota	5	10	Japonia	sieć usługowo-dystrybucyjna samochodów Toyota	
136	Nutricia	5	0	Holandia	przetwórstwo żywności	zakup 66% udziałów Okręgowej Spółdzielni Mleczarskiej w Węgrowie (woj. siedleckie)
137	Banque Nationale de Paris	5	0	Francja	bankowość	bank – spółka jv. z Dresdner Bank
138	Nynex International Publishing Co.	5	0	USA	telekomunikacja, książki telefoniczne	Telekomunikacja Polska SA Andrzej Bonarski
139	DHL Worldwide Express	5	0	USA	ekspresowy transport przesyłek	DHL International (Poland) Ltd.
140	C.E.L. Industries Ltd.	5	0	Kanada	restauracje, produkcja pizzy	Pan Smak Pizza
141	Dresdner Bank	5	0	Niemcy	bankowość	bank – spółka jv. z Banque Nationale de Paris
142	Marriott	5	0	USA	hotel	PLL Lot
143	Rust Check Central Corporation	5	0	Kanada	usługi antykorozyjne	dealerów 70 (franchising)
144	BSN Gervais Danone	5	0	Francja	przemysł spożywczy	Zakłady Mleczarskie „Wola”
145	Matsushita Electric Industrial Co. Ltd.	4,8	13,2	Japonia	produkcja baterii	jv. Poland Philips-Matsushita Battery Ltd. (50% udziałów w fabryce w Gnieźnie)
146	Karl-Heinz Klose	4,5	10	Niemcy	meblarstwo	Pomorska Fabryka Mebli, Czerska Fabryka Mebli (80%), Gościńska Fabryka Mebli (80%)

1	2	3	4	5	6	7
147	Presse Participations Europeenes SA	4,5	0	Francja	prasa (branża wydawnicza)	Presspublica Sp. z o.o. (wydawca „Rzeczpospolitej”)
148	Bosh-Siemens Hausgerate GmbH	4,5	0	Niemcy	produkcja pralek automatycznych	zakład montażowy pralek automatycznych w Łodzi
149	Nutrexpa	4,3	0	Hiszpania	produkcja kakao	fabryka kakao w Starych Babiach koło Warszawy
150	Polarcup	4,3	0	Finlandia	produkcja jednorazowych opakowań i naczyń	fabryka opakowań w Siemiatyczach Śląskich
151	Sanitec Ltd. OY	4,1	8,9	Finlandia	urządzenia sanitarne	Zakłady Wytwarzania Sanitarnych KOŁO
152	Mercedes-Benz	4	0	Niemcy	montaż i dystrybucja samochodów	Sobiesław Zasada Centrum SA
153	Trusthouse Forte	4	0	Wielka Brytania	hotelarstwo	Orbis (Hotel Bristol Warszawa)
154	Schroeder Bonn	4	0	Niemcy	budownictwo przemysłowe	Mostostal Export (39%)
155	Commercial Union	4	0	Wielka Brytania	ubezpieczenia	Wielkopolski Bank Kredytowy
156	Kaufring AG	4	0	Szwajcaria	sprzedaż artykułów fotograficznych	Foto World (jv.)
157	Bel Pagette	4	0	Kanada	handel-dystrybucja pagerów	Polish City Page
158	Leier	4	0	Austria	produkcja materiałów budowlanych	fabryka w Malborku
159	Pol-Can Intertrade	4	0	Kanada	fabryka napojów butelkowanych	Pol-Can Trading

160	Billa	4	0	Austria	sieć supermarketów	Billa Poland sp. z o.o. (50% Billa Austria, 48% Pol Marek, 2% Mitpol)
161	Faber	3,8	0	Niemcy	produkcja win	Biłgorajska Wytwórnia Win „Ambra” (25% udziałów)
162	Cusson Group Ltd.	3,7	6,8	Wielka Brytania	środki piorące	Pollena Wrocław
163	BASF AG	3,7	0	Niemcy	budownictwo	budynek biurowy dla BASF Polska w Warszawie
164	Miebach Projekt GmbH	3,6	18	Niemcy	przemysł cementowy	Cementownia Odra SA – Opole (80%)
165	Banca Commerciale Italiana	3,6	0	Włochy	bankowość	Międzynarodowy Bank w Polsce (18%)
166	Ahlers Goldress	3,6	0	Niemcy	przemysł odzieżowy	Romeo Zbąszynek 80%
167	Can Pack	3,6	0	USA	opakowania blaszane	Fabryka Opakowań Blaszanych „Opakomet”, Bydgoszcz
168	Renault SA	3,6	0	Francja	sieć sprzedaży samochodów	Renault Polska
169	Dossche	3,5	0	Belgia	produkcja pasz	Dossche-Sandomierz
170	Inline Plastics Corporation	3,5	0	USA	produkcja opakowań plastikowych	produkcja jednorazowych opakowań plastikowych w Poznaniu
171	ETERNIT/HATSCHKE	3,5	0	Austria	produkcja eternitu	produkcja płyt eternitowych w Szczecinie
172	British Sugar	3,5	0	Wielka Brytania	przemysł cukrowniczy	Cukrownie Toruńskie
173	Boart International	3,4	5,5	RPA	maszyny górnicze	Zakłady Urządzeń Górniczych „Lena” (KGHM Polska Miedź SA)

Tabela 5 (cd.)

1	2	3	4	5	6	7
174	Pfanni-Werke	3,3	0	Niemcy	przetwórstwo ziemniaków	
175	Bernard Moteurs	3,3	0	Francja	produkcja silników, pojazdów jednośladowych i innych urządzeń	Zakłady Metalowe „Dezamet” w Nowej Dębie (tarnobrzeskie) BM – 51% udziałów
176	Franke Holding Deutschland GmbH	3,3	0	Niemcy	produkcja urządzeń kuchennych	Gdynia
177	Penetex	3,2	9,3	Austria	przemysł spożywczy	Przedsiębiorstwo Przemysłu Mięsnego Opole SA (55%)
178	Orkla Media	3,2	0	Norwegia	prasa	udziały w regionalnych dziennikach „Gazeta Pomorska” (Bydgoszcz), „Słowo i Wieczór” (obie z Wrocławia), „Gazeta Współczesna” (Białystok), „Głos Pomorza” (Koszalin), „Nowiny” (Rzeszów)
179	Saur	3,1	0	Francja	dystribucja wody	Saur Neptun, Gdańsk
180	Quarzwerte GmbH	3	5,5	Niemcy	produkcja piasków szklarskich	zakup 75% udziałów Kopalni i Zakładu Przerobczego Piasków Szklarskich „Osiecznica”
181	Group Capital Europe	3	1	Kanada	budownictwo	jv. Taramon – budownictwo domów mieszkalnych
182	Lek-Ljubljana	3	1	b. Jugosławia	przemysł farmaceutyczny	Lek-Polska (jv.); zakład leków w Pruszkowie
183	Lohmann AG	3	0	Niemcy	gastronomia	ogólnopolska sieć restauracji szybkiej obsługi

184	CBC (Compagnie Generale de Batiment et de Construction) Pullman Int.	3	0	Francja	hotelarstwo	Holding Wars-Warszawa
185	Kochloeffel GmbH	3	0	Niemcy	gastronomia	ogólnopolska sieć restauracji szybkiej obsługi
186	Furhamp	3	0	Niemcy	cegielnia	
187	Northgate Trailer	3	0	Kanada	budowa domów z prefabrykatów	Kanbud
188	Benda Lutz	3	0	Austria	produkcja proszku aluminiowego	produkcja proszku aluminiowego w Skawinie
189	RCI Rocon	3	0	Kanada	kontenery oceaniczne	jv. Agromet-Rofama
190	Saspol	3	0	Turcja	budownictwo	Centrum Handlowo-Biurowe w Łodzi
191	Pentor Communication International	3	0	USA	mass media	współwłaściciel „Warsaw Voice”, „Urody”; Instytut Badania Opinii Publicznej Pentor; Pentor Film
192	Bekaert NV	3	0	Belgia	produkcja wyrobów metalowych	Bekaert-Kotłarnia (woj. opolskie)
193	Recticel (Eurofoam)	3	0	Belgia	produkcja pianki poliuretanowej	„Polopren”-Zgierz
194	Holdes NV	2,9	1,1	Belgia	wydobycie torfu, transport	„Hollas” w Pasłęku (woj. elbląskie); „Andrila” w Warszawie
195	Nijhoff Wassink	2,9	0	Holandia	sprzedaż ciężarówek Volvo (rozwój infrastruktury handlowej)	

1	2	3	4	5	6	7
196	Aesculap	2,8	3,7	Niemcy	sprzęt medyczny	Fabryka Narzędzi Chirurgicznych Chifa
197	Kodak Ltd.	2,8	0	Wielka Brytania	sprzedaż artykułów fotograficznych	Foto World (jv.)
198	Basic American Foods	2,8	0	USA	przemysł spożywczy	Pol-Baf
199	Fluor Daniel B.V.	2,8	0	USA	budownictwo i usługi inżynierskie	zakup 35% udziałów w spółce Prochem SA
200	Eduscho	2,8	0	Austria	produkcja kawy	osoby prywatne, udział Eduscho 70%, kapitał założycielski 80 mld zł; fabryka w Andrychowie
201	Ryszard Varisella	2,7	16	Niemcy	browarnictwo	zakup 60% udziałów Zakładów Piwowarskich Warka SA
202	Herman Heye-Carl August Heinz Glass GmbH	2,7	13	Niemcy	produkcja opakowań szklanych do kosmetyków	Huta Szkła Działdowo
203	Herman Scheers	2,7	0	Belgia	transport i przeładunki portowe	Fast Baltoc – 100%, Fast Terminals – 50% (pozostałe 50% – Zarząd portu Szczecin-Świnoujście)
204	Istituto Mobiliare Italiano	2,7	0	Włochy	bankowość	Polski Bank Rozwoju SA
205	Chicago/Europe Partners	2,6	1,5	USA	przetwórstwo owoców i warzyw	Zakłady Przemysłu Owocowo-Warzywnego w Pudliszkach (44%)
206	Radisson	2,6	0	USA	kompleks hotelowo-biurowy w Szczecinie	PZM Szczecin

207	Hewlett Packard	2,5	15	międzynarodowe	dystrybucja drukarek, maszyn biurowych, komputerów	
208	Sekurit Saint-Gobain Deutschland Beteiligungen GmbH	2,5	8	Niemcy	hutnictwo szkła	zakup 80% udziałów Huty Szkła Okiennego Kunice SA
209	Ytong Holding GmbH	2,5	7	międzynarodowe	produkcja betonu	Przedsiębiorstwo Przemysłu Betonów Prefabet-Ostrołęka (65,6% udziałów)
210	Snell	2,5	4	Francja	przemysł mleczarski	J. Gościmski
211	Credit National	2,5	0	Francja	bankowość	Polski Bank Rozwoju SA
212	Leaf Group	2,5	0	USA	fabryka gumy do żucia „Donald” w Legionowie	jv. Leaf Poland
213	Harris	2,5	0	Austria	handel – import maszyn dla przemysłu spożywczego	Domar SA Łódź
214	Schieder	2,4	13	Niemcy	meblarstwo	Bydgoskie Fabryki Mebli 50%, Mazurskie Fabryki Mebli
215	Esso	2,4	0	USA	dystrybucja produktów naftowych	
216	Deutsche Investitions- und Entwicklung GmbH	2,3	0	Niemcy	bankowość	Polski Bank Rozwoju (2,5% akcji)
217	International Trading & Investment	2,3	0	Luksemburg	usługi budowlane i techniczne	Exbud

Tabela 5 (cd.)

1	2	3	4	5	6	7
218	Rema 1000	2,2	0	Norwegia	sieć supermarketów	
219	Gyproc Benelux NV	2,2	0	Belgia	produkcja gipsu	Nida Gips w Gackach (woj. kieleckie)
220	Best Foods SA-Oxonos	2,1	0	Grecja	produkcja i sprzedaż wyrobów ciastkarskich	
221	Ericsson	2	15	Szwecja	produkcja urządzeń łącznościowych dla wojska	Unimor-Gdańsk
222	Kosme	2	0	Austria	produkcja butelek plastikowych do napojów	
223	Arlberger Bergbahnen AG	2	0	Austria	budowa wyciągu na Szrenicę	Sudety IT
224	Edward Mazur	2	0	USA	przetwórstwo żywności	Bakoma Ltd.
225	A. Ahlstrom Corporation	2	0	Finlandia	energetyka	Fabryka Kotłów Przemysłowych Fakop 80%
226	Danish Fast Food	2	0	Dania	produkcja pieczywa	piekarnia w Stanisławowie
227	Bata Shoes	2	0	Kanada	sprzedaż obuwia	jv. Intercam (Bata Polska)
228	Canampol	2	0	Kanada	sieć sprzedaży materiałów budowlanych	
229	Purity Packaging	2	0	Kanada	opakowania	mleczarnia w Łomży, inne mleczarnie (Łomża)
230	Northern Telecom	2	0	Kanada	telekomunikacja	Elwro-Wrocław

231	Stabburet	2	0	Norwegia	przetwórstwo owoców i warzyw	Zakłady Przetwórstwa Owocowo-Warzywnego w Kotlinie (woj. kaliskie) – produkcja mrożonej pizzy i deserów owocowych
232	Mylene NV	1,9	2,5	Belgia	przemysł odzieżowy	Pol Druk-Wrocław
233	AEG AG	1,8	0	Niemcy	elektrotechnika	Fabryka Transformatorów w Mikołowie (woj. katowickie)
234	Il Sole 24 Ore Silupo	1,8	0	Włochy	prasa	współwydawca dziennika „Nowa Europa” (wraz z BIG i Simest)
235	Shell	1,7	15	Wielka Brytania	rozlewnie gazu płynnego	Korgaz II (Łódź)
236	Masiwa	1,7	0,5	Austria	spedycja	jv. Transbud-Masiwa w Katowicach
237	Indian Food Company	1,7	0	USA	fabryka margaryny w Ciechanowie	Okręgowa Spółdzielnia Mleczarska w Ciechanowie
238	Elbicon	1,7	0	Belgia	aparatura kontroli jakości	„Visitronics”-Warszawa
239	Crystal Clear Inc.	1,6	3,2	USA	hutnictwo szkła	Huta Szkła Kryształowego „Sudety” w Szczytnej w woj. wałbrzyskim (49% udziałów)
240	Regis Rouselle	1,6	2	Francja	dom towarowy Elektroland	Brabork
241	Pagh Morups Bornekonfektion APS	1,6	2	Dania	produkcja odzieży dziecięcej	
242	Polsko-Kanadyjski Bank Św. Stanisława	1,6	0	Kanada	bankowość	

1	2	3	4	5	6	7
243	Euro-Rscg World-wide S.A.	1,6	0	Francja	usługi komunikacyjne	
244	Polish Cheese	1,5	10	USA	produkcja sera	Spółdzielnia Mleczarska w Siemiatyczach
245	Gillette	1,5	7,5	USA	artykuły do golenia	Wizamet Łódź
246	Lisner	1,5	2,5	Niemcy	przetwórstwo ryb	d. Centrala Rybna Marinus, Poznań
247	Baunternehmung und Betonwerke Lorenz Kesting	1,5	1,8	Niemcy	produkcja betonu	Prefabet Rakowice (80%) k. Lwówka Śląskiego
248	Seagrams	1,5	1	Kanada	dystrybucja alkoholu	
249	American Retail Systems	1,5	0,5	USA	gastronomia	restauracje Pizza Hut, Wrocław
250	Kemir Kemwater	1,5	0	Szwecja	środki chemiczne do oczyszczania ścieków	ZCh Police, Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska
251	Statoil	1,5	0	Norwegia	dystrybucja produktów naftowych	
252	Corey Durling	1,5	0	USA	produkty mleczarskie, jogurty	Bona sp. z o.o. (jv.); wartość projektu 6 mln USD
253	Jurgen Marquard	1,5	0	Niemcy	prasa, publikacje	W. Fibak
254	Elopak	1,5	0	Dania	przemysł mleczarski	Centrum Mleczarstwa i Dodatków Spożywczych w Czosnowie pod Warszawą
255	Wilkosz	1,5	0	Austria	budownictwo inwestycyjne	Investbau (jv.) Płock

256	Brau und Brunnen	1,5	0	Niemcy	browarnictwo	Okocim SA (25%) 1,5 mln USD – wartość księgowa 25% akcji; brak danych o cenie zakupu
257	Ost Commerz Holding	1,5	0	Szwajcaria	przemysł spożywczy	Pomorzanka-Słupsk
258	M. D. Digout	1,4	0	Francja	przemysł mleczarski	Eurolait
259	Granek-Telcza	1,3	0	Niemcy	wyroby elektrotechniczne i elektroniczne (produkcja)	jv. w Czaplinku (woj. koszalińskie)
260	Velda	1,2	0	Belgia	produkcja tkanin tapicerskich	Velda Polska (Świebodzin, woj. zielonogórskie)
261	Materne-Confilux SA	1,2	0	Belgia	przetwórstwo spożywcze	Materne-Polska w Lublinie
262	Vorwerk	1,2	0	Niemcy	przemysł gumowy	
263	Volkswagen Bordnetze	1	20	Niemcy	kable i przewody dla przemysłu motoryzacyjnego	
264	Docks de France	1	3	Francja	handel	
265	Winalta Shelters	1	0,5	Kanada	produkcja domów	jv. Metalplast
266	Cambridge Holding SA	1	0,4	międzynarodowe	branża wydawnicza	PWN sp. z o.o. Warszawa
267	Itochu	1	0	Japonia	import i sprzedaż samochodów Mazda	
268	Chapman Ice Cream	1	0	Kanada	produkcja lodów	jv. Chłodnia Szczecińska
269	Bianca Modern	1	0	Niemcy	przemysł odzieżowy	Truso II-Elbląg

1	2	3	4	5	6	7
270	Kanematsu Gosho	1	0	Japonia	import i sprzedaż samochodów Honda	
271	Adolf Ahlers AG	1	0	Niemcy	przemysł odzieżowy	Zakłady Przemysłu Odzieżowego w Lublinie (51%)
272	AMS Anlagen	1	0	Niemcy	browarnictwo	Piwo Koszalin
273	Pan-Isovit	1	0	Niemcy	produkcja rur preizolowanych	fabryka w Katowicach (wspólnie z Eksport-Projekt z Zabrze)
274	Tevana	1	0	Kanada	wypiek pizzy	jv. Fantasy Foods – produkcja pizzy i sprzętu chłodniczego
275	Nisho Iwai	1	0	Japonia	import i sprzedaż samochodów Toyota	
276	Osterreichische Investitionskredit AG	1	0	Austria	bankowość	Polski Bank Rozwoju SA
277	Horst Mosolf Group	1	0	Niemcy	terminal samochodowy	Baltic Auto Center Gdynia
278	Lettinane Investment Limited	1	0	Wielka Brytania	przemysł spożywczy	Indykpol 12% (pozostałe: Rolmex SA, Animex, Skarb Państwa)
279	Superior Die Set Corporation	1	0	USA	przemysł metalowy	Formet Bytów
280	Mapain	1	0	Francja	przemysł piekarniczy	Ralco
281	Steffen Pionki	1	0	Niemcy	przemysł drzewny i meblarski	Zakłady Produkcji Drzewnej w Pionkach
282	ICL	1	0	Wielka Brytania	sprzęt komputerowy i oprogramowanie	Softbank (51%)

283	Skanpol International	1	0	Dania	zakup udziałów Hotelu Skanpol	Urząd Miasta Kołobrzeg (zakup dokonany przez grupę 6 prywatnych inwestorów duńskich)
284	Esab	1	0	Szwecja	hutnictwo żelaza	Huta Ferrum Katowice
285	Dieter Hafemeister	1	0	Niemcy	rekultywacja gleb	Mieczysław Nawrot, Stargard Szcz.
286	Peugeot	1	0	Francja	przemysł motoryzacyjny	Peugeot Polska, FSC Lublin
287	Mitsui O.S.K. Lines	1	0	Japonia	terminal samochodowy	Baltic Auto Center, Gdynia
288	Trebruk AB	0	55	Szwecja	produkcja papieru	Zakłady Celulozowo-Papiernicze w Kostrzynie
289	Sanyo Group	0	30	Japonia	produkcja kas uwzględniających VAT	Unimor-Gdańsk
290	British Gas Exploration and Production Ltd.	0	25	Wielka Brytania	poszukiwanie złóż gazu w Polsce	
291	RIG Rentsch	0	8	Szwajcaria	produkcja opakowań papierowych i kartonowych	Westa SA (spółka Polgraf)
Razem		5046	5097			

Źródło: Dział Badań PAIZ.

Od kilku już lat najczęściej inwestują w Polsce firmy z USA (ok. 33,2% ogólnej kwoty inwestycji) oraz korporacje międzynarodowe (17,2%). Trzecim inwestorem jest kapitał z Niemiec, na który przypada 9,3% poniesionych inwestycji. Liczącymi się krajami skąd pochodzą inwestorzy są ponadto: Włochy (7,6%), Holandia (6,8%), Francja (5,3%) oraz Austria (4,9%). Na kolejnych miejscach uplasowały się: Wielka Brytania (3,2%), Szwajcaria (2,4%), Szwecja (2%) i Kanada (1,4%). Na te 10 krajów i korporacje międzynarodowe przypadło ponad 90% wszystkich obcych inwestycji.

Od dawna na czele firm wnoszących największe nakłady w Polsce znajduje się amerykańska IPC oraz włoski Fiat. Ich inwestycje wynoszą odpowiednio – 275 oraz 260 mln USD. Na trzecie miejsce wysunął się po pierwszym kwartale 1995 r. Polsko-Amerykański Fundusz Przedsiębiorczości, który zainwestował 250 mln USD. Wyprzedził on Coca-Colę, która z nakładami 235 mln USD przez kilka lat zajmowała główne miejsce na liście inwestorów zagranicznych. Ponad 200 mln USD zainwestował Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju oraz Międzynarodowa Korporacja Finansowa. Szczegółowy obraz sytuacji w inwestycjach zagranicznych w Polsce znajduje odzwierciedlenie w tab. 5.

Tabela 6

Inwestycje zagraniczne w Polsce po I kwartale 1995 r. według branż

Sektor	Inwestycje mln USD	Zobowiązania mln USD
Przemysł ogółem	2911,8	4159,4
w tym:		
paliwowo-energetyczny	119,9	314,1
metalurgiczny	46,4	150,0
elektromaszynowy	872,0	2037,0
chemiczny	265,4	20,3
mineralny	166,4	293,8
drzewno-papierniczy	362,6	182,5
lekki	169,7	241,0
spożywczy	873,7	917,6
inne	35,7	3,1
Budownictwo	463,4	181,3
Rolnictwo	8,0	0,0
Transport	24,9	0,5
Telekomunikacja	240,4	413,0
Handel	302,3	161,5
Gospodarka komunalna	20,4	5,0
Finanse	1071,1	176,0
Ubezpieczenia	4,0	0,0
Ogółem	5046,3	5096,7

Źródło: Dział Badań PAIZ.

Analizując strukturę branżową (tab. 6) należy stwierdzić, iż ponad 5 mld USD wniesionych przez inwestorów zagranicznych obejmuje bardzo różne dziedziny gospodarki. Najwięcej pochłonął przemysł – 2,9 mld USD, w tym przede wszystkim: spożywczy (874 mln), elektromechaniczny (872 mln), celulozowo-papierniczy (363 mln). Ci, którzy ponoszą nakłady na przemysł, przyjęli też największe zobowiązania inwestycyjne; wynoszą one ok. 4,2 mld USD. Na drugim miejscu znajduje się system bankowo-finansowy, w który zainwestowano ok. 1,1 mld USD, następnie budownictwo – 463 mln USD, handel – 302 mln USD oraz telekomunikacja – 240 mln USD.

Narastanie tempa nakładów zagranicznych w Polsce wskazuje, że kraj nasz w 1995 r. może liczyć na ponad 2 mld USD nowych inwestycji. Nie jest to mało, ale w porównaniu z potrzebami modernizacyjnymi polskiej gospodarki to jednak niewiele. Wprawdzie jest to znacznie więcej niż dotychczas oraz więcej niż przewiduje się inwestycji zagranicznych w innych krajach Europy Środkowej, to daleko jeszcze do „progu absorpcji”, który – jak się ocenia – wynosi w Polsce ok. 12–13 mld USD²⁷. Niemniej jednak możemy sformułować ostateczny wniosek, że Polska znajduje się na pograniczu trzeciej i czwartej fazy w procesie napływu inwestycji zagranicznych. Oznacza to, iż zaczyna docierać do nas kapitał o znacznych rozmiarach – a to już brzmi optymistycznie.

Janina Dzikowska-Zawirska, Wiesława Włodarczyk-Guzek

INFLOW OF FOREIGN CAPITAL TO POLAND

The article is an attempt to answer the question: "at what stage is Poland today taking into account four phases in the process of foreign investment inflow?"

In order to answer above question the authors analyze the regulations concerning the inflow of foreign capital to Poland. First they concentrate their attention on the basis for operation of foreign capital in handicraft which was created by the decree of 1976. Next they talk about the act of 1986 which allowed to set companies with participation of foreign capital (joint ventures) and other law regulations which were introduced till 1994.

Farther on the authors consider the factors which influence directly the degree of interest in Poland shown by foreign capital.

Moreover the article includes many statistical data illustrating the scale of problem.

²⁷ W. Mickiewicz, *Inwestycje zagraniczne w Polsce. Wzrost nakładów, przybywa firm*, „Rynki Zagraniczne” 1995, nr 59, s. 6.