Minister
Finansów i Gospodarki

Znak pisma: DHM-III.054.11.2025
Warszawa, 12 grudnia 2025 r.

Pani
Małgorzata Kidawa-Błońska
Marszałek Senatu

Dotyczy: oświadczenie złożone przez senatora Kazimierza Kleinę podczas 45. posiedzenia Senatu RP w dniu 7 listopada 2025 r.

Szanowna Pani Marszałek,

w odpowiedzi na pismo, znak: BPS/043-45-1182/25 z dnia 13 listopada 2025 r. w sprawie oświadczenia złożonego przez senatora Kazimierza Kleinę podczas 45. posiedzenia Senatu RP w dniu 7 listopada 2025 r. dotyczącego Inwestycyjnego Funduszu Trójmorza, uprzejmie informuję, że inicjatorem, współzałożycielem i głównym inwestorem Inwestycyjnego Funduszu Trójmorza jest Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK). Fundusz ten jest funduszem komercyjnym. Inwestuje tylko w takie przedsięwzięcia, które rokują komercyjny sukces. Jego długofalowym, strategicznym celem jest wspieranie rozwoju gospodarek krajów regionu, w szczególności w trzech głównych obszarach, na których koncentruje się także Inicjatywa Trójmorza, czyli szeroko rozumianej logistyce w transporcie, energetyce i cyfrowości.

BGK należy do instytucji rozwoju takich jak Polski Fundusz Rozwoju, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, KUKE S.A., PAIH i ARP, którym statut nadaje minister właściwy do spraw gospodarki. Zatem o zajęcie stanowiska w sprawie oświadczenia senatora Kazimierza Kleiny zwróciłem się do BGK poprzez Ministerstwo Rozwoju i Technologii.

Niniejszym przekazuję otrzymane informacje:

I. Efektywność finansowa i inwestycyjna funduszu

1. Jaka jest łączna stopa zwrotu z zaangażowanych środków BGK w Funduszu Trójmorza, zarówno zrealizowana, jak i oczekiwana (fundusz nadal aktywny)?

Stopa zwrotu z zaangażowanych środków liczona miarą IRR, która co kwartał zostaje przedstawiona przez administratora Funduszu, na koniec września 2025 roku wyniosła 9,0%.

Prosta stopa zwrotu ze wszystkich lokat Funduszu na koniec września 2025 roku wyniosła 52,3% (iloraz wartości obecnej i zrealizowanej dzielony na zainwestowane środki na lokaty).

+48 222 500 123
kancelaria@mrit.gov.pl
gov.pl/rozwoj-technologia

Pl. Trzech Krzyży 3/5
00-507 Warszawa
Ministerstwo
Rozwoju i Technologii

2. Jak BGK ocenia efektywność inwestycji w poszczególnych projektach portfelowych? Czy ocena ta jest raportowana Ministerstwu Finansów?

Fundusz w swoim portfelu inwestycyjnym posiada 5 lokat. 4 z nich notują zwroty zgodnie z założeniami lub powyżej założeń. 1 lokata notuje zwroty poniżej założeń. BGK nie raportuje cyklicznie do Ministerstwa Finansów, ale odpowiada na zgłaszane zapytania.

3. Jakie są koszty zarządzania funduszem, w tym wynagrodzenia podmiotu zarządzającego i jaka jest struktura opłat?

Główną opłatą jest wynagrodzenie za zarządzanie („MF"), które obecnie jest wyliczane od środków już zainwestowanych oraz od pozostałych wolnych środków. Poziom stawek w MF jest zgodny z obowiązującymi standardami rynkowymi. Oprócz ww. opłaty, koszty są ponoszone na obsługę prawną, depozytariusza, księgowość, audyt, wyceny, obsługę sekretariatu, wynagrodzenia, opłaty bankowe, podatki.

4. Które kraje uczestniczą w funduszu i czy wpłaciły one swoje zobowiązania inwestycyjne? Proszę o przedstawienie stosownego zestawienia.

Poniżej przedstawiamy stosowne zestawienie. Obecnie Fundusz jest opłacony w 71,3% proporcjonalnie przez wszystkich 9 akcjonariuszy instytucjonalnych oraz 2 prywatnych na łączną kwotę tj. 662,1 mln EUR.

Inwestor	Data dołączenia	Zaangażowanie
Bank Gospodarstwa Krajowego	29 maj 2019	EUR 750m
EximBank Romania	29 maj 2019	EUR 20m
Estonian Ministry of Finance	16 wrzesień 2020	EUR 20m
ALTUM Latvia	16 wrzesień 2020	EUR 20m
SID Banka	3 grudzień 2020	EUR 23m
Eximbank Hungary	3 grudzień 2020	EUR 20m
Bulgarian Development Bank	15 grudzień 2020	EUR 20m
VIPA Lithuania	29 styczeń 2021	EUR 20m
HBOR Croatia	29 styczeń 2021	EUR 20m

5. Czy obecna wielkość aktywów funduszu (928 milionów euro, z czego zaangażowanie BGK to 750 milionów euro) odpowiada założeniom efektywnościowym?

Obecnie środki netto wpłacone do Funduszu Trójmorza wynoszą 662,1 mln EUR (w tym środki BGK 535 mln EUR) przy aktywach netto przypadających na BGK 734 mln EUR. Fundusz jest w okresie inwestycyjnym i w najbliższych miesiącach oczekuje się realizacji kolejnych inwestycji, które powinny zwiększyć i w pełni wykorzystać zaangażowanie BGK. Dlatego zwracamy uwagę, że podana liczba 928 mln EUR to maksymalna kwota do wykorzystania w ramach Funduszu, a nie aktywa Funduszu. Oprócz środków inwestorów, Fundusz zmobilizował również 2 instytucje tj. Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOR) oraz DFC (U.S. International Development Finance Corporation), z którymi realizuje część inwestycji.

Dodatkowo warto podkreślić, że nad bezpieczeństwem aktywów oraz ich prawidłową wyceną czuwa zarządzający funduszem oraz depozytariusz, zgodnie z obowiązującymi regulacjami.

II. Skala, znaczenie i lokalizacja projektów

6. W ilu projektach inwestycyjnych uczestniczy fundusz w Polsce, jakie są ich charakter, wartość i znaczenie dla krajowej infrastruktury oraz bezpieczeństwa energetycznego?

Fundusz posiada 2 lokaty w Polsce:

1. Cargounit Sp. z o.o. (100% udziałów, 179 mln EUR zainwestowanego kapitału, branża transportowa)

2. R.Power S.A. (20,51% akcji, 143 mln EUR zainwestowanego kapitału, branża OZE)

Obie firmy przyczyniają się do rozwoju gospodarczego kraju – Cargounit poprzez unowocześnianie i wzmacnianie działań proekologicznych oraz popularności transportu kolejowego, natomiast R.Power aktywnie uczestniczy w transformacji energetycznej Polski.

Cargounit jest największym niezależnym leasingodawcą lokomotyw w Polsce, co pozwala na zwiększenie efektywności przewozów kolejowych i ograniczenie emisji CO_2 w transporcie. Spółka inwestuje w nowoczesny tabor, w tym lokomotywy elektryczne, wspierając rozwój zrównoważonej logistyki w regionie.

R.Power to lider w sektorze fotowoltaiki w Polsce, realizujący projekty o łącznej mocy setek megawatów, co znacząco zwiększa udział OZE w krajowym miksie energetycznym. Firma rozwija również innowacyjne rozwiązania w zakresie magazynowania energii, wspierając stabilność systemu elektroenergetycznego.

7. Jakie projekty realizowane są w regionie państw Morza Bałtyckiego, szczególnie w kontekście strategicznych łańcuchów transportowych, energetycznych i cyfrowych?

W obrębie państw Morza Bałtyckiego, Fundusz działa w sektorze cyfrowym poprzez inwestycję w centrum danych w Estonii – Greenergy Data Centers. Dzięki tej inwestycji fundusz wzmacnia infrastrukturę cyfrową regionu oraz wpływa na poprawę bezpieczeństwa i samowystarczalności technologicznej, odpowiadając na rosnące potrzeby w zakresie usług chmurowych i przetwarzania danych.

8. Jakie środki zewnętrzne fundusz pozyskał na rzecz rozwoju gospodarczego Polski i regionu (w szczególności finansowanie z U.S. International Development Finance Corporation do 300 milionów dolarów)?

Potwierdzamy, że środki w wysokości 300 mln USD zostały pozyskane przez Fundusz i są wykorzystywane przy realizacji obecnych oraz przyszłych inwestycji. Ponadto Fundusz współpracuje finansowo również z ERBD (Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju - EBOiR) w jednym z projektów w Polsce - R.Power, gdzie pozyskano finansowanie w wysokości ok. 50 mln EUR.

9. Czy, a jeśli tak, to w jakiej skali, fundusz pozyskał inwestorów instytucjonalnych, fundusze emerytalne oraz inne fundusze typu PE i państwowe?

W Funduszu oprócz 9 państw reprezentowanych przez instytucje rozwoju krajów CEE, znajduje się 2 inwestorów, po jednym z Chorwacji i Wlk. Brytanii. Jednakże skala ich zaangażowania jest nieznaczna na tle łącznego zaangażowania. Niesatysfakcjonujący poziom fundraisingu wynikał przede wszystkim z czynników zewnętrznych, takich jak pandemia COVID-19 oraz wojna w Ukrainie. Pewnym pozytywnym akcentem jest jednak udział międzynarodowych instytucji takich jak DFC i EBOR, który częściowo łagodzi negatywne przyczyny ograniczonego fundraisingu.

10. Jak pan minister ocenia wpływ funduszu na wzrost gospodarczy i konkurencyjność Polski, w tym rozwój infrastruktury energetycznej i cyfrowej?

Fundusz Trójmorza w znacznym stopniu odpowiada na wyzwania przed jakimi stoi Polska w obecnym latach tj. transformacja energetyczna, cyfrowa i zwiększanie potencjału ekonomicznego dzięki rozwojowi infrastruktury transportowej. Fundusz, poprzez realizację projektów Cargounit oraz R.Power, jest w istotny sposób zaangażowany w realizację celów w zakresie transformacji energetycznej i inwestycji transportowych. Dlatego z całym przeświadczeniem stwierdzamy, że inwestycje wehikułu przyczyniają się do rozwoju naszego kraju.

III. Kończący się okres inwestycyjny i dalsza strategia

11. Jaki jest dokładny termin zakończenia okresu inwestycyjnego Funduszu Trójmorza oraz jakie działania są przewidziane na okres wyjścia z inwestycji?

Zakończenie okresu inwestycyjnego zaplanowane jest na 30.01.2026. Do tego czasu w planach jest jeszcze możliwość wchodzenia w nowe inwestycje. Co do okresu wyjścia z inwestycji – Fundusz ma czas na zbycie do 2034 roku, kiedy to nastąpi jego likwidacja.

12. Czy Ministerstwo Finansów oraz BGK przewidują kontynuację, przekształcenie lub stworzenie następcy funduszu po roku 2026?

Trwają prace nad kontynuacją misji Funduszu Trójmorza. W ramach działań Bank współpracuje także z Europejskim Funduszem Inwestycyjnym, aby efektywnie zmobilizować kapitał prywatny.

13. Jak wygląda strategia funduszu na kolejne lata w kontekście utrzymania wartości portfela i możliwych dalszych inwestycji?

Strategia funduszu zakłada maksymalizację przyrostu wartości portfela dzięki m.in. reinwestycji środków które spółki portfelowe uzyskują ze swojej działalności. Ponadto w nadchodzących latach Fundusz będzie aktywnie poszukiwał możliwości wyjścia z obecnych inwestycji, dążąc do realizacji transakcji przy korzystnych parametrach. Odnośnie do dalszych inwestycji, Fundusz do końca stycznia 2026 r. pozostaje w okresie inwestycyjnym i ma możliwość wejścia w nowe projekty.

IV. Zarządzanie funduszem i rola Amber Infrastructure Group

14. Kto jest formalnym podmiotem zarządzającym funduszem i jakie są jego główne obowiązki?

Fundusz Trójmorza posiada 1 zarządzającego. Zgodnie z prawem luksemburskim, rolę zarządzającego Funduszem („AIFM" – Alternative Investment Fund Manager) pełni ONE Fund Management S.A., którego główna rola polega na obsłudze korporacyjnej Funduszu (m.in. raportowaniu, przestrzegania zgodności z prawem obowiązującym itp.), ale również na podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Dodatkowo powszechnie przyjętym modelem jest przekazanie procesów inwestycyjnych oraz nadzorczych nad całością portfela inwestycyjnego Funduszu, wyspecjalizowanemu podmiotowi („AI" - Investment Advisor), który to pełni Amber Fund Management Limited.

15. Jaką funkcję pełni Amber Infrastructure Group jako doradca inwestycyjny?

Doradca inwestycyjny Amber Infrastructure (pełna nazwa Amber Fund Management Limited) realizuje procesy inwestycyjne oraz nadzorcze nad portfelem inwestycyjnym Funduszu. W dużym uproszczeniu zajmuje się m.in. poszukiwaniem inwestycji, zarządza nimi aktywnie poprzez swoich przedstawicieli w spółkach portfelowych, tworzy odpowiednie struktury działania oraz przeprowadza dezinwestycje.

16. W jaki sposób Amber została wybrana do pełnienia funkcji wyłącznego doradcy inwestycyjnego (procedura, kryteria, konkurencyjność postępowania)?

W ramach prac przygotowawczych nad utworzeniem Funduszu:

1. Przygotowano zapytanie ofertowe dotyczące kompleksowej oferty zarządzania Funduszem (usługi AIFM oraz doradcy inwestycyjnego).

2. Rozpatrując otrzymane oferty wzięto pod uwagę:

a. kompetencje i reputację podmiotów

b. poziom wynagrodzenia za zarządzenie wehikułem

c. doświadczenie

d. ilość i wielkość zarządzanych funduszy oraz ich rodzaj.

Proces selekcji miał charakter konkurencyjny i został przeprowadzony w sposób zapewniający wybór podmiotu spełniającego najwyższe standardy rynkowe. Kandydatura Ambera została wybrana ze względu na kompleksową ofertę, doświadczenie oraz zdolność do realizacji strategii Funduszu.

17. Jaka jest ocena pracy Amber ze strony BGK oraz ministra finansów w zakresie efektywności zarządzania, kompetencji i jakości decyzji inwestycyjnych?

Bank wysoko ocenia działalność zarządzającego. Najlepszym dowodem są wypracowane wymierne wyniki w okresie działania Funduszu, które opisaliśmy w pkt 1. Ponadto niezwykle istotne z punktu widzenia rozwoju Polski i BGK są inne czynniki miękkie tj. wparcie w nawiązywaniu kontaktów z międzynarodowymi instytucjami finansowymi, zwiększanie know–how w sektorze inwestycji pośrednich czy tworzenie wyspecjalizowanego zespołu działającego w Warszawie, który obsługuje inwestycje w krajach Trójmorza.

18. Gdzie znajduje się siedziba Amber, ilu Amber posiada pracowników w regionie CEE oraz jaka część procesów inwestycyjnych jest prowadzona przez zespół lokalny (Warszawa, Praga)?

Główna siedziba Amber znajduje się w Londynie. Dzięki stworzeniu Funduszu Trójmorza – zarządzający utworzył biura w Warszawie, Czechach i na Litwie. Wszelka obsługa procesów inwestycyjnych Funduszu Trójmorza prowadzona jest przez biuro w Polsce, gdzie zatrudnionych jest 18 osób.

V. Mechanizmy nadzoru, kontrola i bezpieczeństwo środków publicznych

19. Jak przedstawia się mechanizm nadzoru właścicielskiego i inwestycyjnego BGK nad Funduszem Trójmorza?

BGK posiada blisko 81% akcji Funduszu Trójmorza co czyni go największym akcjonariuszem. Dzięki temu w ramach walnego zgromadzenia akcjonariuszy, BGK posiada dominujący głos dotyczący wszystkich spraw. Oprócz tego BGK posiada 2/9 przedstawicieli w Radzie Nadzorczej oraz 2/10 w Zarządzie Funduszu. Dzięki wskazanym wyżej przedstawicielom BGK realizuje bieżący nadzór nad funduszem i działalnością zarządzającego.

Dodatkowo nadzór właścicielski i inwestycyjny nad Funduszem jest realizowany poprzez przegląd raportów kwartalnych, stały kontakt z Zarządzającym oraz bieżące omawianie wyników i efektywności inwestycji na posiedzeniach Zarządu i Rady Nadzorczej. BGK aktywnie monitoruje realizację strategii, analizuje performance oraz czuwa nad zgodnością działań z celami Funduszu.

20. Jakie instrumenty kontroli, monitoringu oraz raportowania posiada minister finansów wobec BGK w zakresie zaangażowania w fundusz?

BGK jako Bank Państwowy podlega bezpośredniemu nadzorowi Ministerstwa Finansów. Ministerstwo Finansów w każdej chwili może zażądać informacji dotyczących zaangażowania BGK w Fundusz Trójmorza.

21. Czy Ministerstwo Finansów przeprowadza okresowe audytowe lub analityczne oceny ryzyk inwestycyjnych funduszu?

Fundusz posiada niezależnego audytora, którym jest powszechnie znana firma Ernst & Young, a dodatkowo podlega stałemu nadzorowi ze strony BGK, co zapewnia transparentność i zgodność z przyjętymi standardami.

22. Jakie działania podejmowane są w celu zapewnienia transparentności, bezpieczeństwa i zgodności z interesem publicznym inwestycji realizowanych przez fundusz?

Fundusz Trójmorza jest podmiotem zarejestrowanym w Luksemburgu, który to kraj jest członkiem Unii Europejskiej i tym samym obowiązują tam przepisy unijne zapewniające co najmniej podobną transparentność podmiotu jak w innych krajach UE (m.in. w kwestiach raportowania). Ponadto BGK na bieżąco monitoruje i nadzoruje Fundusz by dopilnować, że założenia strategii inwestycyjnej są wypełniane i by realizowane projekty przyczyniały się do rozwoju Polski i regionu.

Z upoważnienia, z wyrazami szacunku

Michał Baranowski

Podsekretarz Stanu

/ kwalifikowany podpis elektroniczny /

w Ministerstwie Rozwoju i Technologii

+48 222 500 123
kancelaria@mrit.gov.pl
gov.pl/rozwoj-technologia

Pl. Trzech Krzyży 3/5
00-507 Warszawa
Ministerstwo
Rozwoju i Technologii