

# Małgorzata Mikita

---

## Finansowanie MŚP w Polsce przez fundusze Venture Capital

---

Ekonomiczne Problemy Usług nr 34, 74-80

---

2009

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej [bazhum.muzhp.pl](http://bazhum.muzhp.pl), gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

MAŁGORZATA MIKITA

Wyższa Szkoła Handlu i Prawa im. R.Łazarskiego w Warszawie

## FINANSOWANIE MŚP W POLSCE PRZEZ FUNDUSZE VENTURE CAPITAL

### Wprowadzenie

Finansowanie małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP) przez fundusze Venture Capital (VC) to szansa na szybki rozwój sektora MŚP w Polsce. Niestety, oferta funduszy VC działających w Polsce jest wciąż zbyt mała, co sprawia, że wiele firm z sektora MŚP nie ma szans na pozyskanie kapitału na rozwój.

Celem opracowania jest przedstawienie i ocena rynku venture capital w Polsce.

Opracowanie składa się z czterech części. W pierwszej przedstawiono istotę działania funduszy VC. Część druga obejmuje prezentację funduszy VC działających na rynku w Polsce. Podano szereg przykładów firm, które pozyskały kapitał od funduszy VC. Część trzecia to ocena rynku funduszy VC w Polsce. Czwartą część stanowią wnioski.

Podstawą opracowania tematu były przede wszystkim informacje pozyskane ze stron internetowych funduszy VC działających w Polsce. Opracowanie przedstawia obraz rynku VC w Polsce według stanu na dzień 1 stycznia 2009 roku.

### Fundusze Venture Capital – istota działania

Fundusze VC to fundusze specjalizujące się w pomnażaniu wartości przedsiębiorstw będących na wczesnych etapach rozwoju. Etapy te noszą nazwy: faza zasiewu (seed), faza startu (start-up) oraz faza ekspansji (expansion)<sup>1</sup>. W niniejszym opracowaniu skupiono się na funduszach, inwestujących w przedsiębiorstwa będące na etapie zasiewu lub startu.

Etap zasiewu występuje przed faktycznym uruchomieniem przedsiębiorstwa, wtedy gdy pojawia się pomysł na jego uruchomienie. Na tym etapie precyzowana jest koncepcja firmy. Kapitał potrzebny jest w pierwszej kolejności na finansowanie prac w zakresie oceny opłacalności danej inwestycji. Etap startu obejmuje początkową fazę działalności przedsiębiorstwa, tj fazę powstawania. Na tym etapie przedsiębiorstwo nie generuje jeszcze zysków. Wymaga natomiast ponoszenia szeregu nakładów, m.in. na tworzenie struktury

---

<sup>1</sup> A. Arundale, *Raising Venture Capital Finances in Europe. A Practical Guide for Business Owners, Entrepreneurs and Investors*, Kogan Page, London-Philadelphia 2007, s. 5.

organizacyjnej firmy, działalność marketingową itp. Ekspansja dotyczy przedsiębiorstw działających na rynku od pewnego czasu i przynoszących zyski. Dodatkowy kapitał wykorzystywany jest zazwyczaj na zwiększenie rozmiarów działalności danej firmy, pozyskanie nowych rynków zbytu, udoskonalenie oferowanych produktów lub też na wejście na rynek publiczny<sup>2</sup>.

Fundusze VC to grupa funduszy należących do funduszy typu Private Equity (PE), czyli wspierających rozwój przedsiębiorstw poprzez dostarczenie kapitału i aktywne angażowanie się w ich rozwój. Fundusze VC, w przeciwieństwie do innych, należących do funduszy PE, nie angażują się w działania polegające na dostarczeniu do przedsiębiorstw tzw. kapitału zastępczego, czy też finansowania wykupów<sup>3</sup>.

Istota działania funduszy VC polega na zakupie przez fundusz nowo emitowanych akcji lub udziałów przedsiębiorstwa (w ten sposób dostarczany jest kapitał) i aktywnym uczestniczeniu w rozwoju przedsiębiorstwa (fundusz doradza kierunek rozwoju firmy; wszelkie strategiczne decyzje dotyczące rozwoju przedsiębiorstwa muszą być konsultowane z funduszem). Inwestycja funduszu trwa kilka lat (z reguły 3–6 lat), po czym fundusz odsprzedaje zakupione wcześniej akcje/udziały (wyjście z inwestycji) i w ten sposób realizuje zyski.

Fundusze VC dostarczają kapitał do małych i średnich firm. Jest to ogromna zaleta tej formy finansowania w porównaniu z innymi, np. finansowaniem poprzez zaciąganie kredytów bankowych, emisją obligacji czy bonów komercyjnych, które dostępne są głównie dla dużych firm o dobrej kondycji finansowej.

### Fundusze VC na rynku w Polsce

Na rynku w Polsce działa kilkadziesiąt funduszy inwestujących w przedsiębiorstwa będące we wczesnych fazach rozwoju. Część z nich (11 funduszy) zrzeszona jest w Polskim Stowarzyszeniu Inwestorów Kapitałowych (PSIK). Są to: BBI Capital Narodowy Fundusz Inwestycyjny SA, Bmp AG i Bmp Media Investors, Business Angel Seedfund Sp. z o.o., Caresbac Seaf Polska Sp. z o.o., Enterprise Venture Fund I, Intel Capital, Kerten Capital Sp. z o.o., MCI Management SA, Oresa Ventures Sp. z o.o., Renaissance Partners, Regionalne Fundusze Inwestycji Sp. z o.o.

---

<sup>2</sup> *Central and Eastern Europe Statistics 2007*. Special Paper, EVCA, September 2008, s. 14, [www.evca.com](http://www.evca.com), grudzień 2008.

<sup>3</sup> Kapitał zastępczy (replacement capital) – to nabywanie mniejszościowego udziału w przedsiębiorstwie od innego funduszu PE lub innych udziałowców. Dotyczy to również operacji refinansowania zadłużenia bankowego, w celu zmniejszenia poziomu dźwigni finansowej (refinancing bank debt). W przypadku wykupów (buyouts), fundusz uczestniczy w finansowaniu wykupu przedsiębiorstwa przez dotychczasowych menedżerów (management buy-out – MBO) lub menedżerów z zewnątrz firmy (menegement buy-in – MBI). Ta forma obejmuje również wykupy lewarowane (leverage buy-out – LBO), czyli wykupy przy użyciu kapitału pożyczonego (kapitał może pochodzić od banków, funduszy inwestycyjnych, firm ubezpieczeniowych, czy prywatnych inwestorów), jak też transakcje typu: „public to private”.

**BBI Capital Narodowy Fundusz Inwestycyjny SA** deklaruje gotowość wspomagania rozwoju przedsiębiorstw będących na różnych etapach rozwoju, aczkolwiek typowe zaangażowanie kapitałowe funduszu BBI Capital NFI w jednostkowe przedsięwzięcia to 4-15 mln PLN. W jego portfelu inwestycyjnym jest m.in. Hardex SA (producent płyt pilśniowych)<sup>4</sup>.

**Bmp AG i Bmp Media Investors** to fundusze prowadzone przez spółkę Bmp z siedzibą w Berlinie. W portfelu Bmp AG znajduje się 6 spółek, w tym jedna z siedzibą w Polsce, tj. K2 Internet SA (oferująca usługi w zakresie wykorzystania zaawansowanych technologii i mediów dla wzmocnienia przewagi konkurencyjnej klienta). Bmp Media Investors ma obecnie w swoim portfelu 10 spółek, z czego 4 to firmy z siedzibą w Polsce. Są to m.in.: Republika Kobiet Sp. z o.o (portal internetowy dla kobiet), Nokaut Sp. z o.o. (operator platformy do porównywania cen).

**Business Angel Seedfund Sp. z o.o.** to pierwszy fundusz załączkowy stworzony przez aniołów biznesu. W swoim portfelu ma 6 spółek. Są to m.in. JakLeci.pl (spółka rozwijająca portal internetowy skupiający internautów z określonego terenu zamieszkania), WebGo! Sp. z o.o. (rozwijająca innowacyjne produkty internetowe)<sup>5</sup>.

**Caresbac SEAF<sup>6</sup> Polska Sp. z o.o.** inwestuje w firmy będące na wszystkich etapach rozwoju, kwota inwestycji powinna się jednak mieścić w przedziale 100 tys. USD – 2 mln USD<sup>7</sup>. Portfel inwestycyjny Caresbac SEAF Polska obejmuje obecnie 9 dużych spółek. Są wśród nich m.in. BPSC (firma specjalizująca się w projektowaniu i wdrażaniu systemów informatycznych), Matras (sieć księgarń), Reich Poland (producent opakowań giętkich)<sup>8</sup>.

**Enterprise Venture Fund I (EVF I)** – to fundusz należący do grupy Enterprise Investors. EVF I został utworzony w lipcu 2008 roku. Jest to obecnie największy fundusz venture capital w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Realizuje inwestycje w wysokości 3–15 mln PLN. Jak dotychczas zainwestował w jedną spółkę o nazwie Dystrybucja Polska Sp. z o.o. (firma specjalizująca się w kolportażu przesyłek bezadresowych – gazetek reklamowych, ulotek itp.)<sup>9</sup>.

**Intel Capital** to fundusz należący do Intel Corporation. Inwestuje głównie w spółki z branży wysokich technologii. W Polsce zainwestował m.in. w takie spółki jak: Grono.net (polski serwis społecznościowy), Wirtualna Polska, eTel (spółka telekomunikacyjna)<sup>10</sup>.

**Kerten Capital Sp. z o.o.** inwestuje w średnie przedsiębiorstwa z ugruntowaną pozycją na rynku i długoletnią historią działania (co najmniej 10 lat). Większość zrealizowanych przez fundusz inwestycji mieści się w przedziale 5–15 mln EUR. W Polsce zaangażował

<sup>4</sup> www.bbicapital.pl, styczeń 2009.

<sup>5</sup> www.seedfund.pl, styczeń 2009.

<sup>6</sup> SEAF- Small Enterprise Assistance Funds.

<sup>7</sup> seaf.com/fund\_caresbac\_polska.htm, styczeń 2008.

<sup>8</sup> *Ibidem*.

<sup>9</sup> www.ei.com.pl, styczeń 2009.

<sup>10</sup> Intel Capital Fact Sweet: January-December 2007, www.intel.com/capital, styczeń 2009.

się w m.in. w takie inwestycje jak: Kamot (producent wiązek elektrycznych dla przemysłu samochodowego) czy Cezar Sp. z o.o. (wiodące w Europie przedsiębiorstwo w zaawansowanym technologicznie druku)<sup>11</sup>.

**MCI Management SA** zarządza 4 funduszami: MCI TechVentures, MCI EuroVentures, MCI BioVentures, MCI HelixVentures. Trzy z nich, tj.: i MCI BioVentures, MCI HelixVentures, MCI TechVentures dostarczają kapitał typu venture. W ich portfelu znajduje się m.in. firma Genomed.

**Oresa Ventures Sp. z o.o.** koncentruje się na inwestycjach w Polsce i Rumunii. Fundusz zainwestował m.in. w: Beverly Hills Video SA (sieć wypożyczalni wideo), Clickad Sp. z o.o. (firma zajmująca się organizacją i obsługą internetowych kampanii reklamowych)<sup>12</sup>.

**Grupa Renaissance** inwestuje w Polsce, Czechach i Słowacji. Obecnie fundusz posiada w swoim portfelu 6 spółek, z czego 4 to spółki działające w Polsce. Są to m.in. Eurokom (firma zajmująca się marketingiem mobilnym), Solgaz (producent i eksporter ceramicznych, gazowych promienników i płyt gazowych do zabudowy meblowej). Fundusz preferuje projekty do 2,2 mln USD<sup>13</sup>.

**Regionalne Fundusze Inwestycji (RFI) Sp. z o.o.**, to fundusze należące do Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości (PARP). Inwestują w MŚP w województwie łódzkim. Realizują inwestycje o wartości od 40 000 EUR do 500 000 EUR. Przykładowe spółki portfelowe funduszu to: Helios S.A. (firma zarządzająca siecią kin), Eurostan Company Limited (firma z branży budowlanej), LSI Software SA (firma z branży IT)<sup>14</sup>.

Obok funduszy oferujących kapitał typu venture, zrzeszonych w PSIK, na rynku w Polsce działa szereg funduszy niezrzeszonych w tej organizacji. Przykładem takich funduszy są: AIP SeedCapital, BBI Seed Fund Sp. z o.o., Fundusz Kapitału Załączkowego Silesia Fund Sp. z o.o., Bankowe Towarzystwo Kapitałowe SA, Inwestycje Kapitałowe Sp. z o.o., Fundusz Innowacyjno-Inwestycyjny „Pomeranus II” Sp. z o.o., BIB Seed Capital, Seed Capital SATUS, EQT, Inveno FIZ AN, 3TS – Cisco Growth Fund III.

**AIP SeedCapital** to fundusz załączkowy uruchomiony przez Inkubatory Przedsiębiorczości w marcu 2008 roku. Przewiduje inwestowanie niewielkich kwot, tj. 50–400 tys. PLN. Pierwszym przedsięwzięciem i jak dotychczas jedynym, wspieranym przez ten fundusz, jest portal 100ludzi.pl, działający w inkubatorze przy SGH (innowacyjna platforma społecznościowa, która oferuje możliwość autopromocji w Internecie)<sup>15</sup>.

**BBI Seed Fund Sp. z o.o.** to jeden z czterech funduszy wchodzących w skład grupy inwestycyjnej BBI. Dysponuje kwotą 40 mln PLN<sup>16</sup>. Specjalizuje się w inwestycjach do 1,5

<sup>11</sup> www.kerten.com, styczeń 2009.

<sup>12</sup> www.oresaventures.com, styczeń 2009.

<sup>13</sup> www.rp.com.pl, styczeń 2009.

<sup>14</sup> www.ipo.pl, styczeń 2009.

<sup>15</sup> http://aipseedcapital.pl, styczeń 2009.

<sup>16</sup> Gawrychowski M., BBI stawia na małe spółki, Gazeta Prawna, 28.08.2008.

mln EUR<sup>17</sup>. Pierwszą i jak dotychczas jedyną inwestycją funduszu jest Billbank.pl. (serwis internetowy, który ułatwia zarządzanie rachunkami i powtarzającymi się płatnościami).

**Fundusz Kapitału Załączkowego Silesia Fund Sp. z o.o.** został utworzony przez niezależny dom maklerski – Secus Basset Management. Obecnie fundusz jest na etapie wyboru spółek portfelowych<sup>18</sup>.

**Bankowe Towarzystwo Kapitałowe SA (BTK SA)** to spółka założona przez PKO Bank Polski SA w 2005 roku. Jak dotychczas spółka zainwestowała w jedną firmę – Finder Sp. z o.o. zajmującą się usługami lokalizacyjnymi GPS/GSM<sup>19</sup>.

**Inwestycje Kapitałowe Sp. z o.o.** została powołana przez Małopolską Agencję Rozwoju Regionalnego SA<sup>20</sup>. Fundusz jest na etapie szukania spółek portfelowych<sup>21</sup>.

**Fundusz Innowacyjno-Inwestycyjny „Pomeranus II” Sp. z o.o.** został utworzony w 2007 roku przez Polską Fundację Przedsiębiorczości. Preferuje inwestycje w wysokości 200–1200 tys. PLN.

**BIB Seed Capital** inwestuje kwoty do 1 mln EUR. W portfelu inwestycyjnym BIB Seed Capital znajduje się obecnie 7 projektów. Są to m.in.: Neuralgia (firma działa na rynku reklamowym oraz rynku badań marketingowych) AdvaChemLab (firma działająca w branży wysokospecjalistycznych odczynników chemicznych)<sup>22</sup>:

**Seed Capital SATUS** zainwestował w 9 przedsiębiorstw. Są to m.in.: Menforum (firma oferuje portal internetowy dla mężczyzn), OK System Polska (firma oferuje usługi w zakresie poprawy zdrowia i urody, kondycji fizycznej, rozrywki)<sup>23</sup>.

**EQT** to szwedzki fundusz utworzony w 1994 roku, zarządzający 11 funduszami PE<sup>24</sup>. W październiku 2008 roku otworzył biuro w Warszawie. Całkowita kwota jaką fundusz chce zainwestować w Polsce, wynosi około 800 mln EUR<sup>25</sup>.

**Inveno FIZ AN** deklaruje gotowość inwestowania kapitałów nieprzekraczających jednorazowo 1500 tys EUR<sup>26</sup>.

**3TS – Cisco Growth Fund III** to fundusz typu venture capital uruchomiony przez Koncern Cisco Systems i firmę 3TS Capital Partners. Powstał w listopadzie 2007 roku. Fundusz jest na etapie szukania spółek portfelowych<sup>27</sup>.

<sup>17</sup> www.bbiseed.pl, styczeń 2009.

<sup>18</sup> www.silesiafund.com, styczeń 2009.

<sup>19</sup> www.finder.pl, styczeń 2009.

<sup>20</sup> MARR SA jest regionalnym partnerem Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości. Pełni rolę Regionalnej Instytucji Finansującej (RIF) przy wdrażaniu programów dotacji unijnych skierowanych do MŚP w Małopolsce.

<sup>21</sup> www.marr.pl, styczeń 2009 r.

<sup>22</sup> http://seed.bioinfo.pl, styczeń 2009.

<sup>23</sup> W październiku 2008r. fundusz ten został zamknięty. Uruchomienie kolejnego funduszu planowane jest na drugi kwartał 2009r.

<sup>24</sup> www.eqt.se, styczeń 2009.

<sup>25</sup> G. Nawacki, *Skandynawski fundusz private equity wchodzi do Polski*, Puls Biznesu, 16.10.2008.

<sup>26</sup> www.inveno.com, styczeń 2009.

<sup>27</sup> A. Jadczyk, *Cisco tworzy fundusz venture capital*, www.idg.pl, styczeń 2009.

## Rynek funduszy VC w Polsce – ocena

Rynek VC w Polsce jest rynkiem słabo rozwiniętym. Z danych PSiK wynika, że w latach 2004–2006 fundusze zrzeszone w PSiK<sup>28</sup> nie dokonały żadnych inwestycji w spółki będące w fazie seed czy start-up. Dopiero rok 2007 zmienił tę sytuację. Kwota inwestycji w przedsiębiorstwa będące na wczesnych etapach rozwoju wyniosła 4297 tys. EUR<sup>29</sup> (2482 tys. EUR w przedsiębiorstwa w fazie seed i 1815 tys. EUR w przedsiębiorstwa w fazie start-up)<sup>30</sup>.

Łączna wielkość inwestycji w/w etapy rozwoju przedsiębiorstwa niewątpliwie przekroczyła tę kwotę, z uwagi na szereg inwestycji poczynionych przez fundusze VC niezrzeszone w PSiK (jakkolwiek brak jest zbiorczych danych, ukazujących wielkość ich inwestycji w poszczególnych latach).

Obserwacja polskiego rynku venture capital pozwala stwierdzić, że wiele funduszy, chociaż deklaruje gotowość inwestowania we wstępne fazy rozwoju przedsiębiorstwa, jednak w praktyce tego nie czyni. Przykładem jest BBI Capital NFI. Z analizy jego portfela inwestycyjnego wynika, że większość jego spółek to spółki duże, będące liderami rynku w Polsce.

Niektóre fundusze VC obecne w Polsce nie dokonały, jak dotychczas, żadnych inwestycji. Fundusze te są na etapie wyboru spółek portfelowych. Przykładem takich funduszy są: Fundusz Kapitału Załączkowego Silesia Fund, Inwestycje Kapitałowe, EQT, Inveno FIZ AN, 3TS-Cisco Growth Fund III.

W grupie funduszy VC działających na rynku w Polsce, można wskazać zarówno te, które za obszar swego działania obrały tylko rynek polski, jak też takie, dla których Polska to jeden z potencjalnych rynków dostępnych w grupie krajów Europy Środkowo-Wschodniej. Przykładem funduszy o zasięgu lokalnym są: Business Angel Seedfund, Caresbac SEAF Polska, RFI, AIP SeedCapital, BBI Seed Fund, Fundusz Kapitału Załączkowego Silesia Fund, Bankowe Towarzystwo Kapitałowe, Inwestycje Kapitałowe, Fundusz Innowacyjno-Inwestycyjny „Pomaranus”, BIB Seed Capital, Seed Capital SATUS, Inveno FIZ AN, natomiast fundusze: BBI Capital NFI S.A, bmg AG, EVF I, Intel Capital, Karten Capital, MCI, Management, Oresa Ventures, Renaissance Partners, EQT, 3TS-Cisco Growth Fund III działają w skali międzynarodowej.

Część funduszy działających w Polsce funkcjonuje w oparciu o kapitały pochodzące z UE, dostępne w ramach programu „Wzrost Konkurencyjności Przedsiębiorstw (poddziałanie 1.2.3. Wsparcie powstawania kapitału załączkowego typu seed capital). Przykładem ta-

---

<sup>28</sup> Spośród 34 funduszy zrzeszonych w PSiK, jedenaście oferuje finansowanie typu venture capital – [www.psi.gov.pl](http://www.psi.gov.pl), styczeń 2009.

<sup>29</sup> Dla porównania kwota zainwestowanych kapitałów w przedsiębiorstwa będące w fazie ekspansji (w 2007 r.) wyniosła 131 286 tys. EUE; na wykupy przypadają 545 560 tys. EUR – [www.evca.com](http://www.evca.com), styczeń 2009.

<sup>30</sup> [www.evca.com](http://www.evca.com), styczeń 2009.

kich funduszy są: Business Angel Seedfund, Fundusz Kapitału Załączkowego Silesia Fund, Seed Capital SATUS, BIB Seed Capital, MCI Bio Ventures, IIF Seed Fund<sup>31</sup>.

Fundusze inwestujące w początkowe fazy rozwoju przedsiębiorstwa zazwyczaj podkreślają, że są skłonne inwestować kwoty do 1 mln EUR. Czasami (w przypadku funduszy, które specjalizują się tylko i wyłącznie w dostarczaniu kapitału typu venture) określana jest maksymalna kwota pojedynczej inwestycji (przykładowo w przypadku Inveno FIZ AN jest to 1500 tys. EUR).

## Wnioski

Liczba funduszy VC działających na rynku w Polsce wzrasta. Szczególnie owocne pod tym względem były lata 2007–2008. Niemniej jednak, dostępność tej formy finansowania dla polskich firm jest wciąż ograniczona. Chociaż duża grupa przedsiębiorstw już skorzystała z oferty funduszy VC, to jednak potrzeby rynku polskiego znacznie przewyższają tę liczbę.

Z doświadczeń USA, Irlandii, Wielkiej Brytanii, Izraelu, czyli krajów o najlepiej rozwiniętych rynkach VC, wynika, że pożądane są inicjatywy ogólnokrajowe wspomagające rozwój tego rynku<sup>32</sup>. Niewątpliwie jedną z takich inicjatyw w Polsce (zasługującą na pozytywną ocenę) jest utworzenie w 2005r. Krajowego Funduszu Kapitałowego (KFK)<sup>33</sup>, który dostarcza kapitał funduszom VC. Źródłem finansowania KFK są głównie środki pochodzące z Unii Europejskiej<sup>34</sup> oraz środki budżetowe. KFK planuje wspomóc finansowo 20 funduszy<sup>35</sup>.

## FINANCING SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES BY VENTURE CAPITAL FUNDS

### Summary

The financing of small and medium enterprises (SME) by Venture Capital Funds is the chance for fast development of SME. Unfortunately there are too small number of Venture Capital Funds on Polish market. That's why a lot of enterprises don't have opportunities to gain capital from them. The article presents Polish market of venture capital funds.

<sup>31</sup> [www.parp.gov.pl](http://www.parp.gov.pl), styczeń 2009.

<sup>32</sup> [www.kfk.org.pl](http://www.kfk.org.pl), styczeń 2009.

<sup>33</sup> KFK to fundusz utworzony z inicjatywy rządowej przez Bank Gospodarstwa Krajowego.

<sup>34</sup> Alokacja 180 mln euro dla KFK w ramach PO IG 2007-2013 – [www.ppea.org.pl](http://www.ppea.org.pl), styczeń 2009.

<sup>35</sup> [www.ppea.org.pl](http://www.ppea.org.pl), styczeń 2009.