

# Barbara Bartkowiak

---

## Zastrzyk kapitałowy dla innowacji w mikroprzedsiębiorstwach

---

Ekonomiczne Problemy Usług nr 51, 13-22

---

2010

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.

BARBARA BARTKOWIAK

Polska Fundacja Przedsiębiorczości

## ZASTRZYK KAPITAŁOWY DLA INNOWACJI W MIKROPRZEDSIĘBIORSTWACH

### Wprowadzenie

Na początku 2009 roku na konferencję „Mikrofirma 2009”, w swoim referacie *Neuroinnowacje i innowacje w mikroprzedsiębiorstwach – wyzwania w warunkach kryzysu*, napisałam w podsumowaniu następujące zdanie: „dla pobudzenia innowacji potrzebny jest też zastrzyk kapitałowy. W warunkach kryzysu jest to bardziej ograniczone, aczkolwiek możliwe”. Okazało się to możliwe i o tym traktuje poniższy tekst, obrazujący m.in. dobrą praktykę w tym zakresie. Dobrych, rodzimych przykładów jest jednak w dalszym ciągu niewiele, co sprawia, że innowacyjne przedsięwzięcia upadają lub pozostają tylko w sferze pomysłów.

Niewątpliwie na umysły ludzkie i ich innowacyjne pomysły najbardziej wpływają kryzysy i pieniądze. Myślenie innowacyjne w mikrofirmach jest z reguły dobrym wyznacznikiem uruchomienia działań prowadzących do wdrożenia tego wszystkiego, co nazywane jest nowym, innowacyjnym pomysłem. Istotnym czynnikiem ograniczającym rozwijanie aktywności na polu innowacji jest niedostatek kapitału, na co cierpi wiele polskich przedsiębiorstw, a polityka kredytowa banków w tym zakresie jest mało przyjazna. Są one bardziej skłonne udzielić pożyczki na zakup gotowych technologii, niż finansować badania, których rezultaty są niepewne, czy też realizację nowych innowacyjnych pomysłów. Aby innowacja zaistniała fizycznie, najpierw musi pojawić się i trwać jako idea/pomysł. Co trzeci mikroprzedsiębiorca w Polsce pobieżnie myśli o innowacjach, jednak co piąty nie ustawia się w ogóle na „pasie startowym”. Uruchomić „pas startowy” oznacza realizację pomysłu, wspieranie i uruchamianie środków na inwestycje innowacyjne tam, gdzie od przedsiębiorców odwracają się tradycyjne instytucje finansowe, w tym banki komercyjne.

## **Instrumenty inżynierii finansowej w finansowaniu procesów innowacyjnych**

Głównym motywem podjęcia w poniższych rozważaniach – na miarę ich skromnych ram – problematyki zastrzyku kapitałowego dla innowacyjnych mikroprzedsiębiorców, czyli nowoczesnych instrumentów inżynierii finansowej, są projekty wdrożone w 2009 roku przez Polską Fundację Przedsiębiorczości, tj. Sieć Aniołów Biznesu Amber oraz Fundusz Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed. Projekty te są pionierskie i wpływają na wzrost zaufania do szeroko rozumianego świata finansów, z instytucjami i instrumentami finansowymi, objętego w ostatnich czasach erozją zaufania. Projekty: Sieć Aniołów Biznesu Amber oraz Fundusz Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed zostały stworzone, aby uzupełniać instrumenty inżynierii finansowej w finansowaniu procesów innowacyjnych.

Pojęcie **inżynieria finansowa** znane od dawna, swoją wymowność uzyskało w nowych narzędziach i inicjatywach Komisji Europejskiej<sup>1</sup>, w których zapisano: „W celu bardziej skutecznego i zrównoważonego wykorzystania funduszy strukturalnych i Funduszu Spójności w okresie programowania 2007–2013 stworzono kilka nowych narzędzi i inicjatyw. W ramach tych inicjatyw wykorzystuje się wiedzę specjalistyczną z dziedziny inżynierii finansowej, co zapewnia trwałe oddziaływanie inwestycji i ich wkład w długofalowy rozwój regionów”.

Instrumenty inżynierii finansowej, zgodnie z nomenklaturą Unii Europejskiej, niewątpliwie mogą być efektywnie wykorzystywane do wspierania innowacyjnych procesów. Niedobór kapitału i odpowiedniego finansowania zewnętrznego dopasowanego do specyfiki mikroprzedsiębiorców stanowi zasadniczą barierę w tworzeniu i rozwoju nowych firm, a w szczególności nowatorskich firm z pierwiastkiem innowacyjnym, jak również utrudnia powstawanie nowych przedsiębiorstw, co w konsekwencji może wywierać niekorzystny wpływ na rozwój całej gospodarki. Niewątpliwie potrzebny jest zestaw odpowiednich, komplementarnych instrumentów, by wzmocnić w szczególności firmy we wczesnych

---

<sup>1</sup> /ec.europa.eu/regional\_policy/themes/financial/index\_pl.htm. Aby osiągnąć ten cel, Komisja Europejska we współpracy z EBI, EBOiR oraz CEB opracowała nowe instrumenty, które pomagają państwom członkowskim i regionom we wdrażaniu systemów inżynierii finansowej. M.in. Inicjatywa Jeremie, której celem jest zwiększenie dostępu małych i średnich przedsiębiorstw do źródeł finansowania. Wśród produktów dostępnych w ramach tej inicjatywy znajdują się: pożyczki, poręczenia, kapitał podwyższonego ryzyka i pomoc techniczna. Zastosowanie odnawialnych instrumentów finansowych zamiast dotacji pozwala na uzyskanie efektu mnożnikowego w stosunku do funduszy UE. EFI oraz władze krajowe i regionalne przygotowują programy dopasowane do potrzeb MSP we wszystkich sektorach.

etapach rozwoju, tzn. W momencie rozpoczynania działalności. Temu powinny służyć instrumenty inżynierii finansowej we wspieraniu przedsiębiorczości i innowacyjności przedsiębiorstw.

W ostatnim czasie w ramach inżynierii finansowej można zaobserwować zwiększającą się liczbę otrzymywanych zaproszeń do inwestowania. Ważną rolę odgrywają nowe instrumenty aranżowane w Polsce dzięki środkom unijnym, czyli aniołowie biznesu, kapitały załączkowe – *seed capital* – oraz rozwijający się rynek funduszy *venture capital*. Instrumenty te oprócz dotychczas funkcjonujących i będących w fazie intensywnego rozwoju (fundusze pożyczkowe i poręczenia<sup>2</sup>), stanowią aglomerat instrumentów inżynierii finansowej.

### **Finansowanie innowacji w mikroprzedsiębiorstwach<sup>3</sup> – dobra praktyka**

#### **Sieć Aniołów Biznesu Amber.**

Od stycznia 2009 roku Polska Fundacja Przedsiębiorczości rozpoczęła tworzenie Sieci Aniołów Biznesu Amber dla Polski północno-zachodniej. Jej celem jest zwiększenie liczby inwestycji prywatnych inwestorów w innowacyjne przedsięwzięcia.

**Aniołami biznesu** nazywamy doświadczonych menedżerów, którzy decydują się zaangażować własne środki finansowe w przedsiębiorstwa na etapie ich powstawania lub we wczesnej fazie rozwoju. Wspierane są przedsięwzięcia nowatorskie, mające duży potencjał wzrostu, które pozwolą zrewolucjonizować branżę, zmienić ludzkie zachowania i w konsekwencji zapewnić duży zwrot z inwestycji. Oprócz kapitału, inwestor zwykle staje się mentorem, który wnosi również niezmiernie cenne doświadczenie w danej branży oraz kontakty biznesowe pozwalające młodej, raczkującej firmie przeskoczyć kilka etapów rozwoju. Aniołowie biznesu pomagają przejść takim firmom przez najtrudniejszy okres, w którym kończą się środki własne, a ze względu na bardzo duże ryzyko nikt nie chce finansować ich rozwoju.

Aniołowie biznesu już od wielu lat prowadzą działalność inwestycyjną w Stanach Zjednoczonych i Europie Zachodniej i są kołem zamachowym dla wielu innowacyjnych przedsięwzięć. W Polsce dzięki nim wystartowały portale internetowe, takie jak onet.pl czy też naszaklasa.pl. Ich wsparcie widoczne jest

<sup>2</sup> [www.psf.org.pl](http://www.psf.org.pl) i [www.ksfp.org.pl](http://www.ksfp.org.pl).

<sup>3</sup> Na przykładzie projektów Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości: Sieć Aniołów Biznesu Amber oraz Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed, [www.pfp.com.pl](http://www.pfp.com.pl).

również w technologii ultradźwiękowej (firma Optel – odpowiedzialna za systemy rozpoznające linie papilarne palców) czy też branży medialnej (Kino Polska). Takich rodzimych przykładów jest jednak w dalszym ciągu niewiele, co sprawia, że innowacyjne przedsięwzięcia upadają lub pozostają tylko w sferze pomysłów. Główną przyczyną jest brak tzw. gotowości inwestycyjnej przedsięwzięć, przejawiający się m.in. w słabo przygotowanej dokumentacji, nieumiejętności prezentacji pomysłu przed inwestorem, braku wiedzy na temat procesu inwestycyjnego i negocjacji. Ponadto specyfika działania prywatnych inwestorów sprawia, że trudno do nich dotrzeć, a jeszcze trudniej przekonać do wyłożenia własnych środków.

W celu efektywnej komunikacji i kojarzenia biznesu z pieniędzmi na świecie tworzy się sieci pośredniczące, które usprawniają ten proces. Wysoki stopień profesjonalizacji sieci gwarantowany jest przez najlepszych doradców, poufność wszelkich informacji oraz renomę i fachowość instytucji, która buduje taką sieć.

### **Doświadczenia w ramach Sieci Aniołów Biznesu Amber.**

Sieć Aniołów Biznesu Amber jest odpowiedzią na rosnącą w Polsce liczbę nowych przedsiębiorstw, które z racji dużego poziomu innowacyjności i wiążącego się z tym ryzyka nie mogą liczyć na finansowanie z tradycyjnych źródeł, np. kredytu bankowego lub pożyczek. Sieć tworzy ramy współpracy prywatnych inwestorów, którzy dysponują kapitałem i szukają ciekawych propozycji inwestycyjnych, a ich doświadczenie biznesowe i kontakty branżowe znacznie zmniejszają wspomniane ryzyko przy inwestycjach. Wzorem podobnych platform działających w USA i Europie Zachodniej Sieć Aniołów Biznesu jest platformą, która w imieniu inwestorów aktywnie poszukuje, selekcjonuje i przygotowuje młode firmy do procesu inwestycyjnego. Celem jest więc doprowadzenie do transakcji inwestycyjnej, która inwestorom przyniesie ponadprzeciętne zyski, a młodym firmom pozwoli na dynamiczny rozwój, a często też przetrwanie w najtrudniejszym okresie ich rozwoju.

Z punktu widzenia zastrzyku kapitałowego dla innowacyjnych firm bardzo istotne jest zbudowanie trwałych relacji i zaufania z inwestorami. Sieć Amber jest młodą inicjatywą, jednakże system współpracy z grupą młodych przedsiębiorców został stworzony na podstawie o dwunastoletniego doświadczenia Fundacji w doradztwie dla mikro- i małych przedsiębiorstw. Rodzaj i zakres świadczonego wsparcia wyznaczają także oczekiwania inwestorów. Wsparcie oferowane

w ramach Sieci ma na celu zwiększenie gotowości inwestycyjnej (*investment readiness*) zespołów zarządzających oraz projektów.

### **Uczestnicy Sieci Aniołów Biznesu Amber.**

Do zrozumienia celowości zastosowanego systemu wsparcia konieczne jest poznanie schematu funkcjonowania sieci aniołów biznesu i cech obu grup, do których kieruje się ofertę.



Aniołowie biznesu to osoby prywatne (inwestorzy), które z racji swojej działalności biznesowej dysponują środkami i wiedzą, którą chcą inwestować i osiągać ponadprzeciętne stopy zwrotu. Często są to prezesi spółek giełdowych lub osoby, które rozwijały innowacyjne firmy i sprzedały je.

Inwestorzy oceniają przedsięwzięcia według swoich, indywidualnych kryteriów. Co bardzo istotne, pierwszorzędne znaczenie ma z ich punktu widzenia jakość zespołu zarządzającego, jego doświadczenie, sposób rozmowy i często wrażenie, jakie robią podczas pierwszego kontaktu. Kluczowa dla nich jest również branża (nie inwestują w obszarach, w których nie mają rozeznania) oraz lokalizacja przedsięwzięcia (ze względu na chęć aktywnego udziału w zarządzaniu lub też ofertę wsparcia poszukują firm w promieniu co najwyżej 200 km od miejsca zamieszkania). W odróżnieniu od funduszy venture capital inwestują niewielkie kwoty i szybciej podejmują decyzję o transakcji.

Szukający finansowania to w dużej większości ludzie młodzi – studenci, doktoranci, którzy otwierają własny biznes. Często przedsięwzięcie jest w fazie pomysłu, rzadziej istnieje prototyp lub wersja beta rozwiązania, jeszcze rzadziej pokazywane są pierwsze przychody z przedsięwzięcia. Poszukiwany kapitał zamyka się w przedziale 100 tys. zł – 2 mln zł.

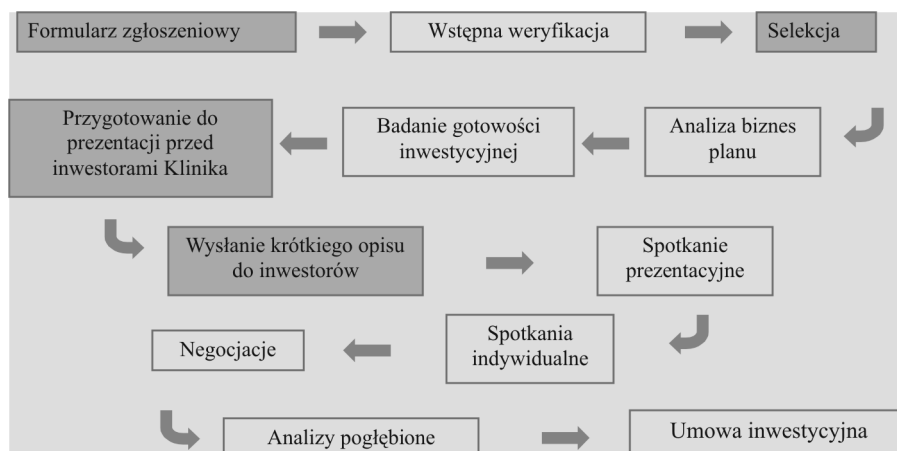
### **System wsparcia w sieci Aniołów Biznesu Amberu.**

System selekcji i przygotowania młodych firm w ramach Sieci Aniołów Biznesu Amber przebiega kilkietapowo. W pierwszym etapie zainteresowani proszeni są o wypełnienie formularza na stronie internetowej, poprzez który

udostępniają podstawowe (niepoufne) informacje o pomysły oraz dane kontaktowe. W przypadku, gdy informacje są niekompletne doradca sieci uzupełnia je za pośrednictwem rozmowy telefonicznej lub poczty e-mail. Jeżeli na podstawie uzyskanych informacji można stwierdzić, iż przedsięwzięcie spełnia podstawowe kryteria dostępu, podpisywana jest umowa o poufności, która otwiera drogę do przekazania szczegółowego biznesplanu przedsięwzięcia. Konieczność umowy o poufności wynika z innowacyjnego charakteru przedsięwzięć, ich bazowania na unikatowej wiedzy, pomysły lub technologii oraz potencjalnej dużej wartości.

W Sieci Amber biznesplan jest niezbędnym elementem w procesie pozyskiwania inwestora. Pomysłodawcy pomaga usystematyzować wszystkie informacje związane z biznesem, jego otoczeniem i sytuacją finansową. Dla sieci jest również gwarancją, że zainteresowany będzie umiał odpowiedzieć na pytania inwestora odnoszące się do strategii rozwoju. Doradcy Sieci Amber nie przygotowują biznesplanów za firmy szukające finansowania. Takie działania powodowałyby, iż sieć stawałaby się stroną w negocjacjach pomiędzy inwestorem a zarządem firmy. Sieć nie oferuje również wzorów biznesplanów, ponieważ mogłoby to zmniejszać kreatywność przedsiębiorców i prowadzić do sytuacji, w której zamiast uwypuklać najważniejsze, ich zdaniem, czynniki sukcesu firmy, odpowiadałoby na pytania zadane we wzorze biznesplanu. Pisząc biznesplan, istnieje jednak możliwość konsultowania jego treści z doradcami Sieci Amber. Przedstawiony biznesplan jest weryfikowany przez doradców sieci pod kątem kompletności informacji oraz realności założeń. Ostatnim elementem wsparcia jest spotkanie nazywane kliniką, tzw. Kliniką Zdrowego Pomysłu, które odbywa się z udziałem głównego doradcy sieci. Spotkanie składa się z dwóch części. Podczas pierwszej projektodawca prezentuje przedsięwzięcie przed zespołem sieci występującej tutaj w roli potencjalnych inwestorów. Taka próba daje możliwość zweryfikowania sposobu i treści prezentacji. W drugiej części doradca sieci rozmawia z projektodawcą, zadając szczegółowe pytania dotyczące biznesplanu. Spotkanie typu klinika ma na celu uświadomienie projektodawcy, jakich pytań może oczekiwać podczas rozmowy z inwestorem.

Jeżeli przedsięwzięcie uzyska pozytywną opinię doradców sieci, skrót biznesplanu wysyłany jest do inwestorów, a w przypadku ich zainteresowania udostępniany jest pełny biznesplan i organizowane jest spotkanie prezentacyjne. Proces ten ilustruje szczegółowo schemat na rysunku 1.



Rys. 1. Schemat systemu Sieci Aniołów Biznesu Amber

Źródło: opracowanie własne.

System wsparcia wymaga od sieci zatrudniania osób posiadających dużą wiedzę z zakresu dostępnych instrumentów finansowych, tworzenia biznesplanów, prawa własności intelektualnej i przemysłowej, infrastruktury dla innowacyjnych przedsięwzięć (inkubatorów, parków naukowo-technologicznych, centrów transferu technologii), możliwości dofinansowania z funduszy unijnych, a także doświadczenia w ocenie projektów innowacyjnych, wejściach i wyjściach kapitałowych oraz pośrednictwie przy transakcjach kapitałowych.

### Fundusz Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed

Przy inwestowaniu w firmy działa prosta zasada: im młodsza firma, im wcześniejszy etap przedsięwzięcia biznesowego, tym większe ryzyko inwestora. Niechęć do podejmowania wysokiego ryzyka powoduje, że cenne, innowacyjne technologie i pomysły nie mają szans na zaistnienie na rynku, głównie ze względu na brak kapitału.

Według szacunków Europejskiego Stowarzyszenia Venture Capital (EVCA) w 2008 roku wartość inwestycji w projekty na wczesnych etapach rozwoju stanowiła niecałe 3% inwestycji całego sektora. Zła sytuacja na rynkach finansowych pogłębia tę niekorzystną sytuację i powoduje, że inwestorzy kapitałowi nie są zainteresowani innowacyjnymi projektami, które są dopiero w drodze na rynek. Lukę tę zaczynają wypełniać nieliczne jeszcze w Polsce fundusze kapitału za-



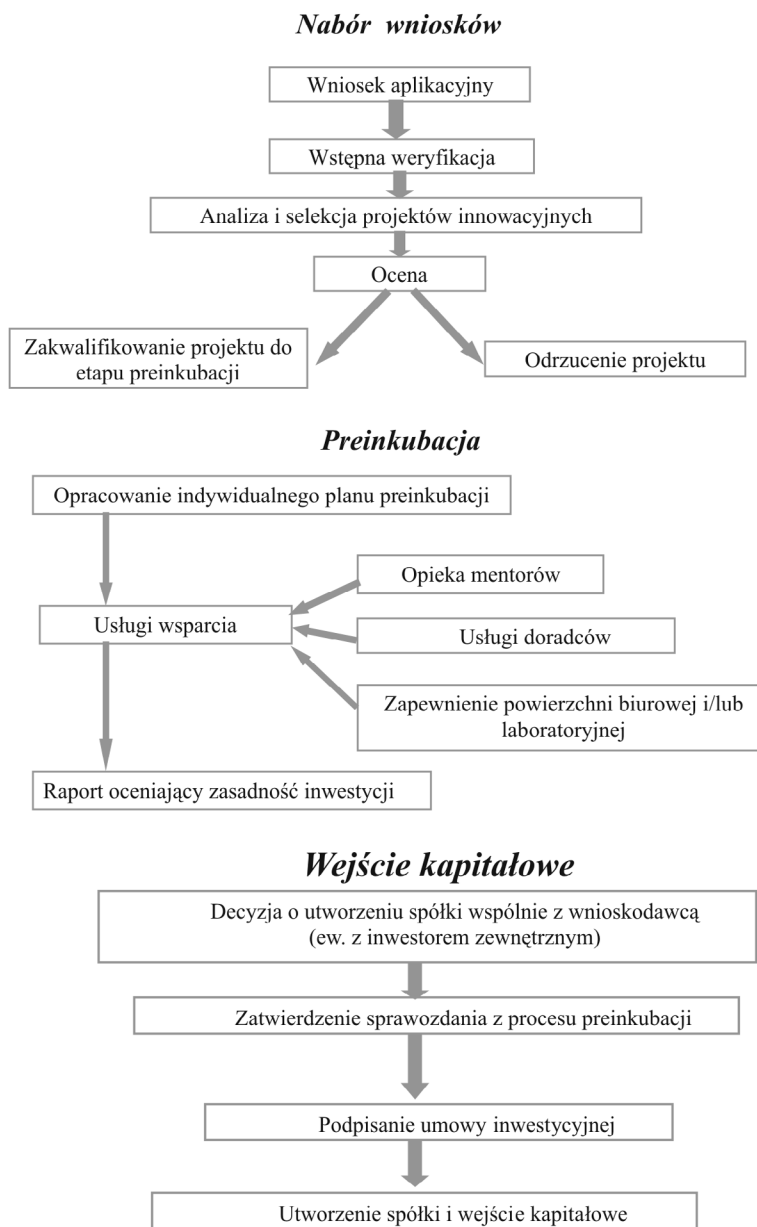
łażkowego, które w zamian za wysokie stopy zwrotu z inwestycji gotowe są do podjęcia dużego ryzyka.

W listopadzie 2009 roku Polska Fundacja Przedsiębiorczości zainaugurowała funkcjonowanie pierwszego w Szczecinie Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed, który będzie inwestował w bardzo wczesnej fazie życia przedsięwzięcia biznesowego, gdy np. dostępny jest tylko prototyp produktu.

Działania Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed adresowane są do osób fizycznych, zespołów i przedsiębiorstw poszukujących kapitału na stworzenie nowych, bardzo innowacyjnych spółek z obszaru technologii informacyjno-komunikacyjnych (ICT) oraz bio- i nanotechnologii. Wybrane na podstawie przesłanych wniosków i szczegółowych rozmów z wnioskodawcami projekty w pierwszym etapie przechodzą tzw. etap preinkubacji, podczas którego objęte zostaną opieką doświadczonych mentorów oraz specjalistycznym wsparciem doradczym i rzeczowym. Wielopłaszczyznowa analiza projektów pod kątem oceny szans ich komercjalizacji i zebrania danych niezbędnych funduszowi służyć będzie do podjęcia decyzji o utworzeniu wspólnie z projektodawcą i ewentualnie innymi inwestorami spółki kapitałowej. W płaszczyźnie operacyjnej usługi wsparcia pomysłodawców w procesie preinkubacji dotyczyć będą usług doradczych m.in. Z zakresu badania rynku, własności przemysłowej, rozwoju technologii, wstępnych testów na rynku czy stworzenia biznesplanu i strategii rozwoju firmy. Dodatkowo, wsparcie rzeczowe może polegać na zapewnieniu powierzchni biurowej i/lub laboratoryjnej.

Finalnie w ramach Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed, Polska Fundacja Przedsiębiorczości zamierza utworzyć wspólnie z pomysłodawcami 15 nowych spółek, które zostaną zweryfikowane i wybrane we wspomnianym procesie preinkubacji oraz zasilone kapitałowo na okres 5–7 lat kwotą do 200 tys. euro (każde pojedyncze przedsięwzięcie) poprzez objęcie poniżej 50% udziałów bądź akcji w nowo utworzonej spółce kapitałowej. Środki z dokapitalizowania będą mogły być przeznaczone m.in. na przekształcenie prototypu, w produkt, wprowadzenie produktu na rynek, pozyskanie doświadczonego zarządu, działania marketingowe, licencjonowanie technologii, transfer technologii, uzyskanie i utrzymanie praw własności przemysłowej.

Aby uzmysłowić proces preinkubacji i inwestycji Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed, na rysunku 2 zaprezentowano schemat obrazujący etapy jego działania.



Rys. 2. Etapy działania funduszu kapitału załączkowego Pomeranus Seed

Źródło: opracowanie własne.

## Podsumowanie

Podjęcie inicjatyw związanych z finansowaniem innowacji w mikroprzedsiębiorstwach nie jest łatwym zadaniem. Sieci aniołów biznesu, fundusze kapitału załóżkowego – *seed capital* i inne podobne instrumenty należą do najnowszych na rynku polskim instrumentów inżynierii finansowej. Pierwsze dobre praktyki w tym zakresie będą mogły w najbliższym czasie zaowocować rozwojem innowacyjnych przedsiębiorstw. Czas pokaże, jakie będą efekty zastrzyku kapitałowego dla innowacji w mikroprzedsiębiorstwach.

Niewątpliwie Polska ma do nadrobienia spory dystans, jeśli chodzi o komercjalizację wiedzy, transfer technologii i rozwój innowacyjnych przedsiębiorstw. System finansowania nie daje dzisiaj jeszcze dostatecznego wsparcia mikroprzedsiębiorcom i ich przedsięwzięciom będącym w fazach inicjacyjnych i embrionalnych, potrzebuje zastrzyku kapitału. Ci, którzy na czas nie dostaną wsparcia kapitałowego, kiedy pomysł jest młody, interesujący i innowacyjny, mogą nie wykorzystać szansy. Instytucje okołobiznesowe (jak np. Polska Fundacja Przedsiębiorczości) to nie tylko wyrafinowane instrumenty finansowe, ale także duże *know-how*. Tego typu instytucje mają szansę inicjować przedsięwzięcia w zakresie wsparcia kapitałowego dla innowacji w mikroprzedsiębiorstwach.

## CAPITAL INJECTION FOR INNOVATION IN THE MICRO ENTERPRISES

### Summary

It is not an easy task to undertake initiatives related to financing innovation in the micro enterprises. Business Angels networks, seed capital funds and other similar instruments are the most recent instruments of the Polish financial engineering. The first best practices in this area may result in development of innovative companies. Time will show the effects of the capital injection for innovation in the micro enterprises.

*Translated by Barbara Bartkowiak*