

# Barbara Bartkowiak

---

## Droga innowacji : od mikrofinansowania do finansowania kapitałowego

---

Ekonomiczne Problemy Usług nr 102, 281-292

---

2013

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

## **DROGA INNOWACJI – OD MIKROFINANSOWANIA DO FINANSOWANIA KAPITAŁOWEGO**

### **Wprowadzenie**

Innowacja to niewątpliwie okazja do rozpoczęcia nowego biznesu<sup>1</sup>. Tradycyjnie źródła innowacyjności upatruje się w wysokich nakładach finansowych na badania, rozwój i komercjalizację innowacyjnych przedsięwzięć, pozyskiwanych ze źródeł publicznych i prywatnych. Przedsiębiorcy/osoby pragnące wdrożyć swój innowacyjny pomysł z reguły chciałyby korzystać z dotacji na wdrożenie innowacji. Bariery były i jest wciąż brak wsparcia pozafinansowego i finansowego, czyli kapitału finansującego innowacje.

Wielu badaczy i praktyków uważa, że droga do innowacyjności jest procesem niekończącym się i niezmiernie skomplikowanym. Według Theodore Levitt<sup>2</sup> „innowacyjność to tworzenie nowych rzeczy”. Należy ją odróżnić od kreatywności, czyli od wymyślania nowych rzeczy. Tworzenie nowych „rzeczy” nie jest proste i nie byłoby możliwe bez finansów. Niniejszy artykuł stanowi próbę potwierdzenia tezy, że droga innowacji zaczyna się zwykle od mikrofinansowania i swój sukces wieńczy finansowaniem (wejściem) kapitałowym.

Praktyczne zastosowanie instrumentów wsparcia innowacyjności (pozafinansowego i finansowego) na przykładzie projektów Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości może być potwierdzeniem tezy, że droga do innowacyjności może być krótsza przy zewnętrznym wsparciu, a w praktyce innowacyjnej nie zawsze wymagane są wysokie nakłady finansowe na badania naukowe.

Artykuł prezentuje dotychczasowe doświadczenia i efekty projektów Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

### **1. Doświadczenia w drodze do innowacyjności**

Głównym motywem podjęcia w poniższych rozważaniach, na miarę ich skromnych ram, problematyki wsparcia innowacyjności w finansowaniu mikro,

---

<sup>1</sup> Peter F. Drucker.

<sup>2</sup> [http://www.pi.gov.pl/Finanse/chapter\\_94538.asp](http://www.pi.gov.pl/Finanse/chapter_94538.asp). Istotne możliwości pozyskania kapitału w drodze do innowacyjności oferuje m.in. giełdowy rynek alternatywny NewConnect oraz fundusze venture capital.

małych i średnich przedsiębiorstwach, związanego z instrumentami inżynierii finansowej są doświadczenia z realizacji projektów wdrażanych przez Polską Fundację Przedsiębiorczości<sup>3</sup>. Projekty realizowane przez Fundację zostały stworzone, aby wspierać innowacyjność przez zróżnicowane instrumenty finansowe i pozafinansowe, dostosowane do oczekiwań i specyfiki przedsięwzięć innowacyjnych, czyli przez doradztwo, szkolenia, mikrofinansowanie po wejścia kapitałowe do najbardziej innowacyjnych przedsięwzięć.

Wyniki badań i konsultacji eksperckich prowadzonych przez Polską Fundację Przedsiębiorczości wskazują na następujące słabości rynku finansowania przedsiębiorczości i innowacyjności<sup>4</sup>:

- niechęć instytucji finansowych do finansowania przedsięwzięć innowacyjnych (przedsięwzięć o podwyższonym poziomie ryzyka),
- niski poziom absorpcji ryzyka związanego z finansowaniem klientów „start up” przez instytucje finansowe,
- brak alternatywnego do kredytów bankowych długoterminowego finansowania inwestycji prowadzonych przez przedsiębiorców,
- brak alternatywnej do instytucji bankowych oferty finansowania przedsiębiorców w zakresie ich potrzeb obrotowych,
- niewystarczająca oferta poręczeń i gwarancji dla nowo powstających podmiotów gospodarczych,
- niska aktywność podmiotów oferujących usługi poręczeń za podmioty nieposiadające zdolności do samodzielnego zabezpieczenia swoich zobowiązań,
- brak oferty wsparcia przedsiębiorców w zakresie produktów finansowych alternatywnych do klasycznego leasingu i factoringu oferowanego przez instytucje finansowe działające w tym zakresie (brak alternatywnych form finansowania, które pozwoliłyby zachować korzyści płynące z tych form finansowania).

W artykule uwypuklono te projekty, które zdaniem autora można uznać za projekty dostarczające dobrych praktyk dotyczących finansowania innowacji mikro, małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce, w ramach tzw. instrumentów inżynierii finansowej. Zdaniem autora, przykłady tych programów mogą wytyczyć metodykę finansowania innowacji w Polsce.

Polska Fundacja Przedsiębiorczości zajmuje się wsparciem pozafinansowym i finansowym w tych obszarach, które wypełniają lukę finansowania przedsiębior-

---

<sup>3</sup> www.pfp.com.pl.

<sup>4</sup> M.in. opinia ekspercka do badania „analiza luki finansowej w województwie dolnośląskim w zakresie dostępu przedsiębiorców do zwrotnych instrumentów finansowych w kontekście realizacji przez „Bank Gospodarstwa Krajowego Inicjatywy Jeremie”, Barbara Bartkowiak, Polska Fundacja Przedsiębiorczości 2012.

czości i innowacyjności, głównie dla mikro i małych przedsiębiorców oraz osób rozpoczynających innowacyjną działalność<sup>5</sup>.

Cztery najważniejsze komponenty inżynierii finansowej Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości to:

- wsparcie pozafinansowe,
- mikrofinansowanie,
- Fundusz Kapitału Załączkowego Seed Capital,
- sieć Aniołów Biznesu „Amber”.

Dotychczasowe doświadczenia i efekty projektów Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości są potwierdzeniem tezy biznesowego guru Petera Druckera<sup>6</sup>, że „najlepszym przewidywaniem przeszłości jest jej tworzenie”. Ważne jest przy tym, że innowacyjności nie można przewidzieć, bowiem wyznaczają ją: poziom wiedzy, potrzeby ludzkości, determinacja do ulepszania rzeczywistości a nade wszystko – doświadczenie połączone z faktycznym tworzeniem nowych rzeczy.

## 2. Wsparcie pozafinansowe

Z doradztwem, coachingiem i szkoleniem droga do innowacyjności, w opinii osób i przedsiębiorców korzystających z usług Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości, przedsiębiorców jest łatwiejsza.

W opinii respondentów, korzystających z doradztwa, coachingu i szkoleń Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości ponad 73% uważa, że wsparcie pozafinansowe jest niemal tak samo ważne jak wsparcie finansowe.

Dane w tabeli 1 wskazują na opinie uczestników seminariów i szkoleń i doradztwa korzystających ze wsparcia projektów Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości. Uwagę zwraca fakt, że statycznie największą skalą zaufania do wsparcia pozafinansowego, charakteryzują się przedsiębiorcy/osoby o najwyższym pierwiastku innowacyjności poszukujące prywatnych inwestorów – blisko 88% tych respondentów uważa, że wsparcie pozafinansowe jest niemal tak samo ważne jak wsparcie finansowe, a tylko 6,6% twierdzi, że nie ma ono znaczenia.

W ramach tematów dotyczących innowacyjności, największym zainteresowaniem cieszyły się następujące aspekty:

- proces inwestycyjny z perspektywy inwestora,
- praktyczne aspekty inwestycji w innowacyjne przedsięwzięcia z perspektywy inwestora jak i szukających finansowania,
- aspekty prawne wejść kapitałowych,
- ochrona patentowa.

---

<sup>5</sup> Fundacja jest największym pośrednikiem finansowym inicjatywy JEREMIE w Polsce, a jej fundusze pożyczkowe działają w siedmiu województwach: zachodniopomorskim, pomorskim, kujawsko-pomorskim, łódzkim, wielkopolskim, lubuskim i dolnośląskim. Wsparcie finansowe Fundacji dla przedsiębiorstw przekroczyło 1 mld zł. Fundacja oferuje również instrumenty kapitałowe własnego Funduszu Kapitałowego Załączkowego POMERANUS SEED oraz dostęp do inwestorów prywatnych przez Sieć Aniołów Biznesu AMBER.

<sup>6</sup> Peter F. Drucker.

W tabeli 2 wskazano, że aspekty zainteresowań inwestorów i osób poszukujących inwestycji w innowacyjne przedsięwzięcia były zdecydowanie biznesowe. Podmioty te miały również zainteresowania edukacyjne w celu zminimalizowania w przyszłości ryzyka inwestycyjnego.

Tabela 1  
Struktura skali ważności wsparcia pozafinansowego w biznesie (w %)

Temat wsparcia pozafinansowego/szkolenia	Wsparcie pozafinansowe jest najważniejsze	Wsparcie pozafinansowe jest ważne	Wsparcie pozafinansowe nie ma znaczenia	Trudno powiedzieć
ABC przedsiębiorczości	21,4	47,4	9,0	22,2
Skuteczny biznesplan w praktyce	26,1	42,6	3,0	28,3
Finanse w biznesie	22,8	47,6	7,5	22,1
Przepływy pieniężne czyli jak zaplanować i utrzymać płynność finansową firmy	21,1	48,2	8,3	22,4
Finansowanie rozwoju innowacyjnych firm przez prywatnych inwestorów	35,1	52,8	6,6	5,5

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych i opinii eksperckich Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

Tabela 2  
Struktura zainteresowań inwestorów i osób poszukujących finansowania inwestycji w procesie wsparcia w innowacyjne przedsięwzięcia (w %)

Aspekty zainteresowań – razem	100,0
Biznesowe	51,5
Prawne	22,8
Weryfikacja pomysłu na innowacyjny biznes ( <i>consulting</i> )	17,7
Inne (szkoleniowo-doradcze)	8,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych i opinii eksperckich Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

Część działań w innowacyjnej gospodarce wspiera też przedsiębiorców w różnych konkursach wspierających innowacyjność. Przykładem takiego konkursu, łączącego wsparcie pozafinansowe z finansowym jest Global Startup Challenge (GSC).

Global Startup Challenge (GSC) to coroczny konkurs na najlepszy e-biznes organizowany przez Polską Fundację Przedsiębiorczości we współpracy z uznanymi instytucjami i partnerami w dziedzinie ICT<sup>7</sup>. Od 2010 roku rokrocznie kilkaset star-

<sup>7</sup> Red Sky Sp. z o.o., Szczeciński Park Naukowo-Technologiczny Sp. z o.o.

tupów stara się o udział w GSC, przede wszystkim ze względu na szansę inwestycji kapitałowej w ich przedsięwzięcia i współpracę z dużym graczem światowego internetu. Ważnym atrybutem w tym projekcie jest możliwość konsultowania planowanego przedsięwzięcia z uznanymi autorytetami z branży ICT, traktowanymi jako guru branży internetowej w Polsce<sup>8</sup>.

Liczba zgłaszających się do Global Startup Challenge rośnie z roku na rok. W ramach konkursu oceniany jest nie tylko sam produkt/usługa internetowa i założenia biznesowe. Ze względu na charakter nagrody, którą jest inwestycja i dalsza współpraca z organizatorami, oceniana jest również jakość współpracy z zespołem i jego sprawność organizacyjna. W pierwszej edycji, finały GSC trwały dwa miesiące, a edycja 2012 trwała tydzień. Bardzo istotnym elementem GSC jest fakt, że inwestycja w finalistę dokonywana jest przez dwóch inwestorów – aktywnego i branżowego inwestora prywatnego (spółkę Red Sky) oraz bardziej pasywny i finansowy fundusz Pomeranus SEED Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości. Daje to możliwość zwiększenia kwoty inwestycji a jednocześnie połączenie różnych punktów widzenia na rozwijane przedsięwzięcie. Organizatorami Global Startup Challenge są Polska Fundacja Przedsiębiorczości i jej sieć Aniołów Biznesu AMBER oraz Fundusz Kapitału Zależnego POMERANUS SEED, a także szczecińska spółka informatyczna Red Sky – właściciel największego polskiego serwisu internetowego filestube.com.

W tabeli 3 zaprezentowano doświadczenia z konkursu „Global Startup Challenge”.

Tabela 3

Uczestnicy konkursu „Global Startup Challenge” – przekrój geograficzny i pierwsze efekty

Rok konkursu	2010 rok	2011 rok	2012 rok
Liczba zgłoszeń do GSC	100 zespołów	200 zespołów	200 zespołów
Liczba zakwalifikowanych uczestników do GSC	8 zespołów/13 osób	6 zespołów/17 osób	7 zespołów/20 osób
Przekrój geograficzny zgłaszanych projektów (kraj pochodzenia projektu inwestycyjnego)	Polska Litwa USA	Polska USA Malezja Tanzania Wielka Brytania Francja Kanada	Polska USA Malezja Kongo Wielka Brytania Francja
Pierwsze efekty	Z ośmiu zespołów zakwalifikowano do preinkubacji <sup>9</sup> dwa zespoły. Preinkubacja ma na celu przygotowanie danego przedsięwzięcia do procesu komercjalizacji preinkubacji	Z sześciu zespołów – jeden zespół został zakwalifikowany do preinkubacji. Po preinkubacji została założona spółka w wyniku wejścia kapitałowego - NeptuneIDE	Trwają negocjacje dot. preinkubacji i wstępnych warunków inwestycji z dwoma zespołami

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

<sup>8</sup> Założyciel home.pl, BLStream, Red Sky.

<sup>9</sup> Preinkubacja poprzedza decyzję inwestycyjną funduszu Seed Capital.

### 3. Mikrofinansowanie

Mikrofinansowanie jest domeną funduszy pożyczkowych i wynika z opisanych wcześniej słabości rynku finansowania przedsiębiorczości i innowacyjności.

Polska Fundacja Przedsiębiorczości (PFP), jedna z największych instytucji zapewniających kompleksowe wsparcie rozwoju przedsiębiorstw w regionie oraz w Polsce, przez lata wypracowała rozwiązania tworzące zręby systemu wsparcia na bazie programów finansowych oraz szkoleniowo-doradczych.

Obecnie najważniejszym programem finansowym PFP są Regionalne i Subregionalne Fundusze Pożyczkowe. Fundusze te zostały stworzone na podstawie założenia Sektorowego Programu Operacyjnego Wzrost Konkurencyjności Przedsiębiorstw i są przeznaczone dla przedsiębiorców z województwa zachodniopomorskiego, pomorskiego wielkopolskiego, kujawsko-pomorskiego, lubuskiego, dolnośląskiego i łódzkiego. Pod koniec 2010 roku zostały wzmocnione o inicjatywę JEREMIE. Projekty wsparcia finansowego mikro, małych a także średnich przedsiębiorców w ostatnich dwóch latach (2011–2012) głównie wiążą się z realizacją Inicjatywy JEREMIE<sup>10</sup>.

Pożyczki udzielane przez Polską Fundację Przedsiębiorczości w ramach jej programów finansowych są dostosowane do różnego rodzaju potrzeb i stanowią istotny element wspomagający rozwój przedsiębiorczości. Pożyczki przeznaczone są dla tych przedsiębiorców, którzy mają utrudniony dostęp do finansowania ze strony banków komercyjnych, a w szczególności tych we wczesnym etapie rozwoju. Dominują przedsiębiorstwa z branży handlowej, budowlanej, usługowej i transportowej, zatrudniające nie więcej niż 10 osób. Przedsiębiorcy pożyczają najczęściej około 100 tys. zł. Dotychczasowe rozmiary działalności Regionalnego i Subregionalnych Funduszy Pożyczkowych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości zaprezentowano w tabeli 4.

Tabela 4  
Rozmiary działalności Regionalnego i Subregionalnych Funduszy Pożyczkowych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości w latach 2008–2012

	W latach 2008–2010	W latach 2011–2012	Razem w latach 2008–2012
Liczba pożyczek dla przedsiębiorstw MŚP	1352	1550	2902
Wartość udzielonych pożyczek dla MŚP w tys. zł	111 880,7	182 174,9	294 055,6
Średnia wartość jednostkowej pożyczki dla MŚP w tys. zł	82,8	117,5	101,3

Źródło: dane Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

<sup>10</sup> [www.jeremie.com.pl](http://www.jeremie.com.pl).

Część działań w innowacyjnej gospodarce wspiera też przedsiębiorców, starających się o wsparcie finansowe do wyspecjalizowanego funduszu inwestycyjnego. W tym miejscu warto zwrócić uwagę na<sup>11</sup>:

- fundusze kapitału załączkowego, wspierające najciekawsze pomysły na biznes (PO IG 3.1),
- pomoc w znalezieniu inwestora (sieć Aniołów Biznesu) zainteresowanego zainwestowaniem w firmę (PO IG 3.3.2).

#### 4. Fundusz Kapitału Załączkowego Seed Capital

Funkcjonowanie projektu Fundusz Kapitału Załączkowego „Pomeranus Seed” polega na wsparciu kapitałowym innowacyjnych projektów przez ich komercjalizację w formie utworzenia spółki kapitałowej i objęcia udziałów za wkład gotówkowy. Najistotniejszymi zadaniami postawionymi przed zespołem realizującym projekt są:

- aktywne poszukiwanie projektów innowacyjnych w bardzo wczesnej, załączkowej fazie rozwoju,
- wyselekcjonowanie przedsięwzięć mających szansę na rynkowy sukces komercyjny,
- realizacja etapu preinkubacji, polegającego przede wszystkim na prawnej i ekonomicznej weryfikacji projektów, a także na udzieleniu niezbędnych usług doradczych i szkoleniowych, które mają przygotować projekty oraz ich autorów do fazy komercjalizacji,
- w końcowym etapie procesu preinkubacji wybierane są przedsięwzięcia, na bazie których tworzona jest spółka kapitałowa, w którą Fundacja inwestuje kwotę do 200 tys. euro, obejmując do 50% udziałów/akcji,
- celem projektu jest zwiększenie liczby nowych przedsiębiorstw na podstawie innowacyjnych pomysłów, technologii lub modeli biznesowych w następujących obszarach:
  - biotechnologia i medycyna,
  - technologie i przetwórstwo przemysłowe,
  - nanotechnologia materiałów i wyrobów,
  - technologie informacyjno-komunikacyjne (ICT),
  - edukacja, usługi oparte na wiedzy.

Działania Fundusz Kapitału Załączkowego „POMERANUS SEED”, który powstał na początku 2010 roku w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, adresowane są do osób fizycznych, zespołów i przedsiębiorstw, poszukujących kapitału na stworzenie nowych, bardzo innowacyjnych spółek w szczególności z obszaru technologii informacyjno-komunikacyjnych (ICT) oraz bio- i nanotechnologii.

---

<sup>11</sup> W programie Innowacyjna Gospodarka priorytetowo traktowane są małe i średnie firmy (MŚP). To do nich ma trafić co najmniej 65% środków przeznaczonych na bezpośrednie wsparcie dla przedsiębiorstw w ramach PO IG. Innowacyjna gospodarka to prawie 10 mld euro do wydania w latach 2007–2013.



Projekt Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości z budżetem sięgającym 19 mln zł obejmuje swoim zasięgiem sześć regionów, tj. zachodniopomorskie, pomorskie, kujawsko-pomorskie, wielkopolskie, lubuskie i dolnośląskie (choć nie są wykluczone inne regiony). Wybrane projekty najpierw przechodzą tzw. etap preinkubacji, podczas którego objęte zostają opieką doświadczonych mentorów oraz specjalistycznym wsparciem doradczym i rzeczowym. Wielopłaszczyznowa analiza projektów pod kątem oceny szans ich komercjalizacji i zebrania danych niezbędnych Funduszowi służy do podjęcia decyzji o utworzeniu wspólnie z projektodawcą i ewentualnie innymi inwestorami, spółki kapitałowej. Na płaszczyźnie operacyjnej, usługi wsparcia pomysłodawców preinkubacji dotyczą usług doradczych m.in. z 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, do końca 2013 roku w ramach Funduszu Kapitału Załączkowego „POMERANUS SEED”, Polska Fundacja Przedsiębiorczości zamierza utworzyć wspólnie z pomysłodawcami 18 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) przez objęcie poniżej 50% udziałów bądź akcji w nowoutworzonej 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.

Dotychczasowe trzyletnie efekty działania Funduszu Kapitału Załączkowego POMERANUS SEED zaprezentowano w tabeli 5.

Obecnie spośród 140 zgłoszonych projektów, zespół weryfikacyjny pozytywnie zaopiniował 29, kierując je do etapu preinkubacji. Spośród dotychczas zakończonych procesów preinkubacji – siedem projektów zostało zakwalifikowanych przez zespół inwestycyjny do założenia spółki wspólnie Polską Fundacją Przedsiębiorczości, natomiast w dziewięciu przypadkach nie potwierdzono szans na komercjalizację przedsięwzięć. Do końca 2013 roku zaplanowano utworzenie w sumie 18 podmiotów w postaci spółki kapitałowej z PFP.

Dotychczasowe wejście kapitałowe Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości w znikomej części były poprzedzone badaniami naukowymi, co wskazuje na niski stopień zależności wyników badań z komercjalizacją.

Dotychczas przez dział operacyjny Funduszu przeszło ok. 140 wniosków aplikacyjnych z terenu całej Polski, a także spoza granic kraju. Należy zaznaczyć, że wolumen projektodawców określa jedynie faktyczną liczbę złożonych wniosków, bowiem liczba zainteresowanych pozyskaniem kapitału jest średnio o 100% wyższa. Wynika to w dużej mierze z niewiedzy na temat specyfiki działania omawianych mechanizmów finansowania oraz niskiej innowacyjności proponowanych koncepcji. Zdecydowaną większość projektów złożonych w ramach Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed stanowią przedsięwzięcia z szeroko rozumianej branży

ICT (72,14%). Wynika to głównie z dużej popularności sektora technologii informatyczno-komunikacyjnych oraz wpasowującego się w potrzeby branży wysokości wsparcia kapitałowego. Niższy udział projektów z sektorów opartych na naukach ścisłych spowodowany jest najczęściej wysokim poziomem kapitałochłonności, czasochłonności procesu komercjalizacji oraz złożoności praw do własności intelektualnej w rozpatrywanych projektach. Należy zaznaczyć, że w 2012 roku, fundusz rozszerzył swoje zainteresowania branżowe, co przyczyniło się do wzrostu liczby aplikacji w kategorii „pozostałe” (medycyna, technologie i przetwórstwo przemysłowe, edukacja, usługi oparte na wiedzy). Zmiana strategii pozwala na większą dywersyfikację poziomu ryzyka w budowanym przez fundusz portfolio.

Tabela 5  
Efekty działania Funduszu Kapitału Załączkowego POMERANUS SEED  
w latach 2010–2012

	w 2010 roku	w latach 2011–2012	Razem
Liczba projektodawców	42	98	140
– w branży ICT	38	63	101
– w branży biotechnologicznej	3	13	16
– w branży nanotechnologicznej	1	1	2
– inne branże	0	21	21
Liczba projektów zakwalifikowanych do preinkubacji	8	21	29
– w branży ICT	6	14	20
– w branży biotechnologicznej	2	4	6
– w branży nanotechnologicznej	–	2	2
– inne branże	0	1	1
w tym liczba projektów zakwalifikowanych do preinkubacji, które korzystały wcześniej z badań naukowych	1	2	3
Liczba wejść kapitałowych	0	7	7
– w branży ICT	0	6	6
– w branży biotechnologicznej	0	0	0
– w branży nanotechnologicznej	0	1	1
– inne branże	0	0	0
w tym liczba wejść kapitałowych które korzystały wcześniej z badań naukowych	0	0	0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

## 5. Sieć Aniołów Biznesu „Amber”

Od stycznia 2009 roku Polska Fundacja Przedsiębiorczości rozpoczęła tworzenie sieci Aniołów Biznesu dla Polski Północno-Zachodniej o nazwie „AMBER” w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka. 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 powstania lub we wczesnej fazie rozwoju. 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.

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 Aniołom Biznesu wystartowały portale internetowe takie jak „onet.pl” czy też „naszaklasa.pl”. Ich wsparcie widoczne jest 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.

Sieć Aniołów Biznesu „AMBER” jest odpowiedzią na rosnącą w Polsce liczbę nowych przedsiębiorstw, które z racji dużego poziomu innowacyjności i wiążącego się z tym ryzykiem 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 „AMBER” 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.

Inwestorzy oceniają przedsięwzięcia według swoich indywidualnych kryteriów. 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 rozeznanienia) 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 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 wymaga od Sieci „AMBER” zatrudniania osób z dużą wiedzą 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. Dotychczasowe efekty działania sieci Aniołów Biznesu AMBER zaprezentowano w tabeli 6.

Tabela 6  
Efekty działania sieci Aniołów Biznesu „AMBER” w latach 2009–2012

	w latach 2009–2010	w latach 2011–2012	Razem
Liczba propozycji inwestycyjnych zgłoszonych do Sieci „AMBER”	386	571	957
Liczba biznesplanów zweryfikowanych przez Sieć „AMBER”	88	88	176
Liczba zaprezentowanych propozycji inwestycyjnych Aniołom Biznesu sieci „AMBER”	22	55	77
Liczba Aniołów Biznesu w sieci „AMBER”	28	24	52

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

Należy rozstrzygnąć czy wejścia kapitałowe stanowią realną alternatywę dla tradycyjnego finansowania zwrotnego (kredyty/pożyczki). Doświadczenia ze wsparcia pozafinansowego, mikrofinansowania Funduszu Kapitałowego Załączkowego oraz sieci Aniołów Biznesu AMBER dowodzą, że wejścia kapitałowe stanowią istotny czynnik wsparcia rozwoju przedsiębiorczości i innowacyjności. Dotychczasowa oferta inwestycji kapitałowych typu *seed capital* jest jednak niewystarczająca, aby stanowić realną alternatywę dla tradycyjnego finansowania. Do uzyskania wymiernych efektów tej formy wsparcia przedsiębiorców potrzebne jest poszerzenie oferty i wzrost poziomu dostępności oferty dla przedsiębiorców. Niemniej ważne ma także edukacja przedsiębiorców w zakresie korzyści jakie niesie ta forma finansowania oraz profesjonalne doradztwo pozyskania kapitału.

W Polsce występuje duże zapotrzebowanie na „wejścia kapitałowe” w innowacyjne projekty, które ze względu na relatywnie wysoki poziom ryzyka są niechętnie finansowane przez banki (brak danych behawioralnych pozwalających na precyzyjny pomiar poziomu ryzyka połączony z konserwatywną polityką banków w zarządzaniu ryzykiem, zniechęca banki do finansowania takich projektów). Aktywność przedsiębiorców, którzy widzą swoją szansę w podejmowaniu innowacyjnych pro-

jektów jest bardzo duża. Determinacja w dążeniu do realizacji innowacyjnych projektów przy jednoczesnym braku możliwości pozyskania innego finansowania sprawia, że przedsiębiorcy są skłonni dzielić się wpływem na decyzje zarządcze. Bardzo istotne w stosowaniu tego rodzaju instrumentów finansowania, mającym ogromny wpływ na decyzje przedsiębiorców o wyborze tej formy, jest precyzyjne określenie warunków „wyjścia kapitałowego”.

Finansowanie z udziałem funduszy wysokiego ryzyka, w praktyce dopiero się w Polsce rozwija. Liczba projektów finansowanych przez te fundusze jest znikoma w porównaniu do liczby projektów, w które zaangażowały się one np. w Niemczech. Dynamicznie rozwijają się jednak struktury, w ramach których działają wspomniane fundusze, powstają również instytucje, które specjalizują się w pomocy przedsiębiorstwom w znalezieniu odpowiedniego funduszu.

## **Podsumowanie**

Sukces innowacyjny to pasja, wiedza, doświadczenie i determinacja do ulepszania rzeczywistości, które jak dowodzi praktyka są możliwe dzięki wsparciu poza-finansowym i finansowym.

Doświadczenia Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości potwierdzają tezę, że inwestorzy kapitału podwyższonego ryzyka odgrywają i będą odrywać coraz większą rolę w budowaniu innowacyjnej gospodarki. Wykorzystanie dobrych praktyk dotyczących wspierania przedsiębiorczości połączonej z innowacyjnością przy zastosowaniu instrumentów inżynierii finansowej może zdynamizować rozwój gospodarczy.

## **THE PATH TO INNOVATION FROM MICROFINANCE TO CAPITAL INVESTMENTS**

### **Summary**

Innovative success is a passion, knowledge, experience and determination for better reality, which is possible thanks to financial and non-financial support. Experiences of Polish Entrepreneurs Foundation confirm this thesis, that high risk investors play more significant role in development of innovative economy.

Best practices in supporting innovative entrepreneurship with usage of financial engineering can actuate economy development.

*Translated by Barbara Bartkowiak*