

Barbara Bartkowiak

Fundusz Kapitału Załączkowego i Sieć Aniołów Biznesu w finansowaniu innowacyjnych mikro i małych przedsiębiorstw : na przykładzie projektów Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości

Ekonomiczne Problemy Usług nr 111, 325-334

2014

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, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

BARBARA BARTKOWIAK

Polska Fundacja Przedsiębiorczości

**FUNDUSZ KAPITAŁU ZAŁĄŻKOWEGO I SIEĆ ANIOŁÓW BIZNESU
W FINANSOWANIU INNOWACYJNYCH MIKRO I MAŁYCH
PRZEDSIĘBIORSTW – NA PRZYKŁADZIE PROJEKTÓW
POLSKIEJ FUNDACJI PRZEDSIĘBIORCZOŚCI**

Streszczenie

Doświadczenia Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości potwierdzają tezę, że inwestorzy wysokiego ryzyka mają znaczącą rolę w rozwoju innowacyjnej gospodarki. Ponadto, ich wpływ będzie w przyszłości wzrastać. Wykorzystanie dobrych praktyk wspierania przedsiębiorczości w połączeniu z innowacjami za pomocą instrumentów inżynierii finansowej jest kluczem do rozwoju innowacyjnych przedsięwzięć.

Słowa kluczowe: kapitał załączkowy, anioły biznesu, finansowanie innowacji, mikro i małe przedsiębiorstwa

Wprowadzenie

Kapitał podwyższonego ryzyka kojarzony często z funduszami kapitału załączkowego, aniołami biznesu czy instytucjami mikrofinansowania, a najczęściej z instytucjami zajmującymi się finansowaniem rynku early-stage, uznawany jest powszechnie za motor rozwoju gospodarczego. Stanowi on jedną z form finansowania innowacyjnych projektów inwestycyjnych przedsiębiorstw startujących lub znajdujących się we wczesnej fazie rozwoju. Jest to charakterystyczne źródło środków finansowych, które akceptuje wysoki poziom ryzyka w korelacji z oczekiwanym wysokim zwrotem z inwestycji. Ryzyko związane ze specyfiką realizowanych projektów, brak tradycji w tego typu finansowaniu a także bariery stawiane przedsiębiorcom, powodują, że nie jest to narzędzie w pełni wykorzystywane w Polsce. Polski rynek kapitału podwyższonego ryzyka oferowany przez Fundusze Kapitału Załączkowego i Sieci Aniołów Biznesu, choć stosunkowo mały, stanowi jednak jeden z najprężniej rozwijających się rynków zarówno w skali Europy Środkowo-Wschodniej, jak i poza nią¹.

W Polsce trwają intensywne badania mające na celu określenie roli rynku early-stage w rozwoju przedsiębiorstw podczas procesu kształtowania instrumentów

¹ www.parp.gov.pl.

wsparcia w ramach Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój 2014–2020, co skutkować będzie większą intensywnością finansowania w obszarach szczególnie potrzebnych dla rozwoju innowacyjnych startupów. Ich wyniki stanowią będą podstawę dla wdrożenia odpowiednich działań przez instytucje finansowe oraz inne organizacje umożliwiające wielopłaszczyznową współpracę podmiotów rynku early-stage z sektorem B+R.

Niniejszy artykuł jest próbą podsumowania doświadczeń Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości w tym temacie na podstawie dwóch projektów, tj. Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus SEED i Sieci Aniołów Biznesu AMBER realizowanych w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka latach 2009–2013, dostarczając także wstępne podsumowanie wypracowanych kryteriów komercjalizacji innowacyjnych przedsięwzięć.

1. Spektrum działalności Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości

Polska Fundacja Przedsiębiorczości², oferuje od 1997 roku wsparcie finansowe i pozafinansowe w tych obszarach, które wypełniają lukę finansowania przedsiębiorczości i innowacyjności, głównie dla mikro i małych przedsiębiorstw oraz osób rozpoczynających działalność. Najważniejsze komponenty inżynierii finansowej Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości to wsparcie finansowe i pozafinansowe przedsiębiorczości i innowacyjności, realizowane przez projekty/fundusze i przedsięwzięcia wskazane na rysunku 1.



Rysunek 1. Spektrum działalności Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości

Źródło: Polska Fundacja Przedsiębiorczości.

² www.pfp.com.pl.

Syntetyczne rezultaty działalności Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości (1997–2013) to³:

- ponad 1 mld zł udzielonego wsparcia finansowego dla mikroprzedsiębiorców i osób rozpoczynających działalność gospodarczą, dla ponad 10 tys. podmiotów i osób,
- ponad 100 tys. osób i podmiotów objętych wsparciem szkoleniowo-doradczym.

2. Fundusz Kapitału Załączkowego Pomeranus SEED

Działania Funduszu 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. Fundusz ten funkcjonuje w strukturach organizacyjnej Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości i jego działalność polega na wsparciu kapitałowym innowacyjnych projektów przez ich komercjalizację w formie utworzenia spółki kapitałowej i objęcia udziałów za wkład gotówkowy.

Najistotniejszymi zadaniami funduszu jest:

- a) aktywne poszukiwanie projektów innowacyjnych w bardzo wczesnej, załączkowej fazie rozwoju;
- b) wyselekcjonowanie projektów/przedsięwzięć, mających szansę na rynkowy sukces komercyjny;
- c) 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 projektodawców do fazy komercjalizacji;
- d) w końcowym etapie procesu preinkubacji wybierane są projekty/przedsięwzięcia, na bazie których tworzona jest spółka kapitałowa, w którą Fundusz inwestuje kwotę do 200 tys. euro, obejmując do 50% udziałów/akcji. Celem Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus SEED jest zwiększenie liczby nowych przedsiębiorstw opartych na innowacyjnych pomysłach, technologiach lub modelach biznesowych w następujących obszarach:
 - biotechnologia i medycyna,
 - technologie i przetwórstwo przemysłowe,
 - nanotechnologia materiałów i wyrobów,
 - technologie informacyjno-komunikacyjne (ICT),
 - edukacja, usługi oparte na wiedzy.

Dotychczasowe 4-letnie efekty działania Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus SEED zaprezentowano w tabeli 1.

³ Dane Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

Tabela 1

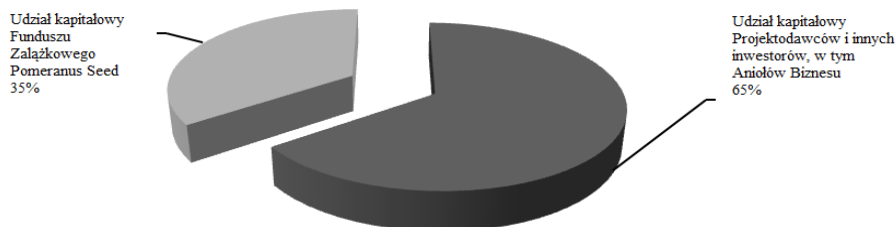
Efekty działania Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus SEED
w latach 2010–2013

| | |
|--|------|
| Liczba złożonych projektów/projektodawców | 197 |
| Liczba projektów zakwalifikowanych do preinkubacji | 40 |
| Liczba wejść kapitałowych | 21 |
| Wartość wejść kapitałowych Pomeranus SEED (w mln zł) | 14,4 |
| Liczba wyjść kapitałowych | 1 |
| Wartość wyjść kapitałowych (w mln zł) | 0,2 |

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

Ponad 20% zgłoszonych projektów innowacyjnych do Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus SEED uzyskało wsparcie w procesie preinkubacji. Ponad 52% preinkubowanych przedsięwzięć w ramach tego projektu zakończyło się wejściem kapitałowym.

Średnia wartość wejścia kapitałowego do jednego przedsięwzięcia wynosiła 685 tys. zł (najwyższa wartość 840 tys. zł, najniższa 200 tys. zł). Strukturę udziałów kapitałowych w podziale na Fundusz Kapitału Załączkowego Pomeranus SEED i projektodawców zaprezentowano na rysunku 2. Dominujący udział mają projektodawcy – 65,00%; najwyższy udział kapitałowy Funduszu Kapitałowego Pomeranus SEED w stosunku do pojedynczego przedsięwzięcia to 49,97% kapitału wniesionego do przedsięwzięcia, najniższy 22,00%.

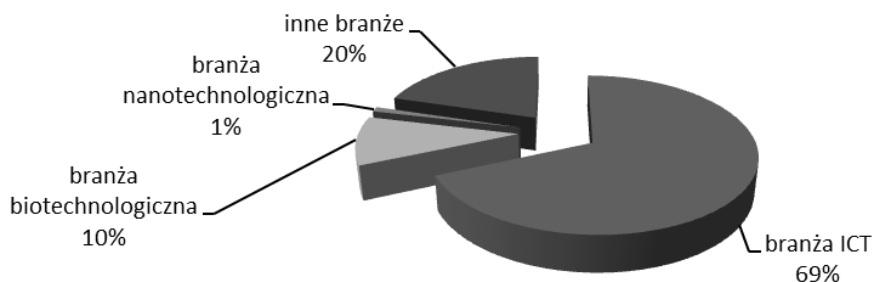


Rysunek 2. Struktura udziałów kapitałowych

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości (30.06.2013).

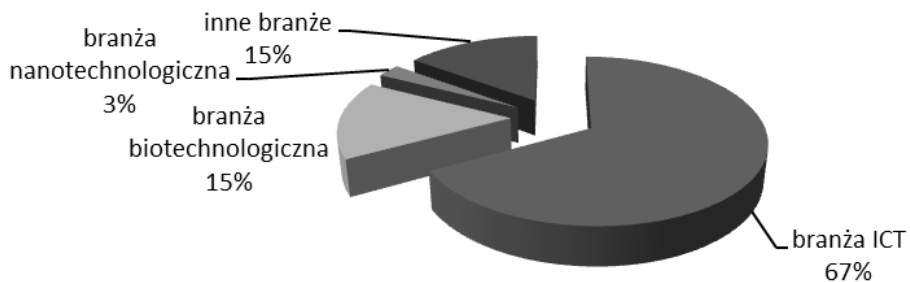
Zdecydowaną większość projektów złożonych w ramach Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus SEED stanowią przedsięwzięcia z szeroko rozumianej branży ICT. Wynika to głównie z dużej popularności sektora technologii informacyjno-komunikacyjnych oraz wpasowującego się w potrzeby branży wysokości wsparcia kapitałowego (nie więcej niż 200 tys. euro na jedno przedsięwzięcie). Niższy udział projektów z sektorów opartych na naukach ścisłych spowodowany jest najczęściej wysokim poziomem kapitałochłonności, czasochłonności procesu komercjalizacji oraz złożoności praw do własności intelektualnej. Na rysunkach od numeru 3 do 6 zaprezentowano strukturę branżową w poszczególnych kategoriach:

- liczby projektów złożonych,
- liczby projektów zakwalifikowanych do preinkubacji,
- liczby wejść kapitałowych,
- wartości wejść kapitałowych.



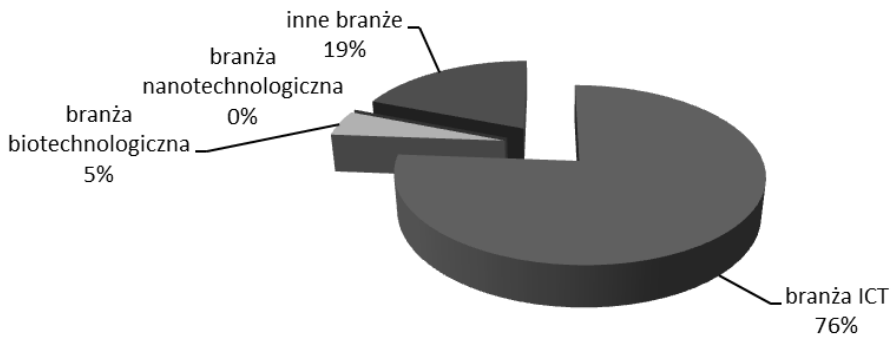
Rysunek 3. Liczba projektów zgłoszonych do Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed – struktura branżowa w latach 2010–2013

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.



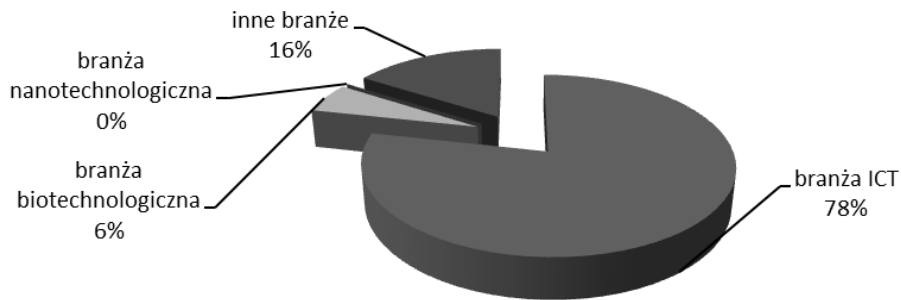
Rysunek 4. Liczba projektów zakwalifikowanych do preinkubacji przez Fundusz Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed – struktura branżowa w latach 2010–2013

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.



Rysunek 5. Liczba wejść kapitałowych Funduszu kapitału Załączkowego Pomeranus Seed – struktura branżowa w latach 2010–2013

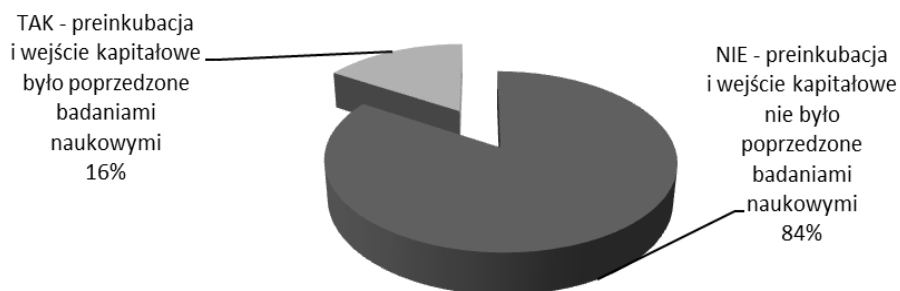
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.



Rysunek 6. Wartość wejść kapitałowych Funduszu Kapitału Załączkowego – struktura branżowa w latach 2010–2013

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

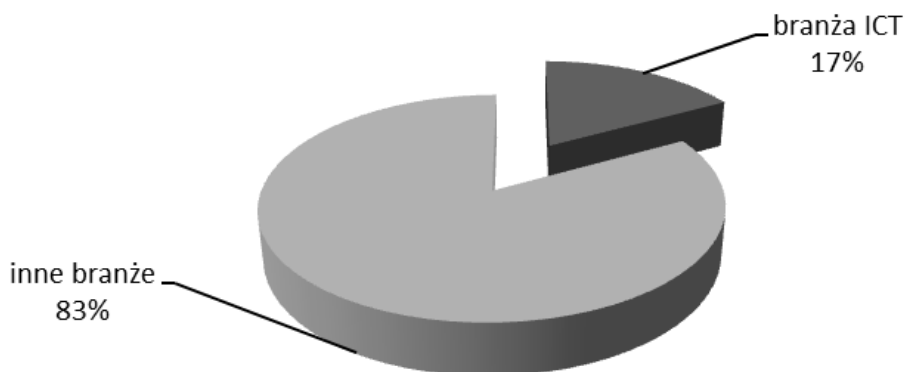
Warto podkreślić, że potrzeba komercjalizacji pojawia się też na poziomie zespołów badawczych i pojedynczych naukowców. Świadczy o tym liczba projektów zakwalifikowanych do komercjalizacji przez Fundusz Kapitału Załączkowego Pomeranus SEED. Strukturę procentową liczby projektów objętych preinkubacją i przygotowanych do komercjalizacji w latach 2010–2013 w zależności od liczby projektów, które korzystały wcześniej z badań naukowych zaprezentowano na rysunku 7.



Rysunek 6. Struktura zaangażowania badań naukowych w proces komercjalizacji w latach 2010–2013

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

Zróżnicowana jest branżowa struktura zaangażowania badań naukowych w proces komercjalizacji. Zdecydowanie niższa jest skala zaangażowania w projekty z branży ICT, poprzedzone badaniami naukowymi niż w inne branże, tj. branże biotechnologiczne czy inne innowacyjne technologie i usługi.



Rysunek 7. Struktura zaangażowań badań naukowych w proces komercjalizacji – struktura branżowa

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

3. Sieć Aniołów Biznesu AMBER

Od 2009 roku Polska Fundacja Przedsiębiorczości rozpoczęła tworzenie Sieci Aniołów Biznesu AMBER w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, której celem jest zwiększenie liczby inwestycji prywatnych inwestorów w innowacyjne przedsięwzięcia. 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 AMBER tworzy ramy do współpracy prywatnych inwestorów, którzy dysponują kapitałem i szukają ciekawych propozycji inwestycyjnych, a ich doświadczenie biznesowe i kontakty branżowe mogą zmniejszyć ryzyko przy inwestycjach.

Prywatni 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 z projektodawcą. 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 poszukują firm w promieniu co najwyżej 200 km od miejsca zamieszkania). W odróżnieniu od funduszy Venture Capital prywatni inwestorzy z sieci inwestują niewielkie kwoty i szybciej podejmują decyzję o transakcji.

Szukający finansowania to w większości ludzie młodzi czy studenci i 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.

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 obrębie zarządzania ryzykiem, zniechęca banki do finansowania takich projektów). Aktywność przedsiębiorców, którzy widzą swoją szansę w podejmowaniu innowacyjnych projektów 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.

Pomimo dużego zapotrzebowania na finansowanie innowacji obrazowanego liczbą propozycji inwestycyjnych zgłaszanych do Sieci AMBER, tylko co 12 projekt mógł być zaprezentowany Aniołom Biznesu i co 9 projekt zaprezentowany Aniołom Biznesu znalazł wsparcie kapitałowe i *know-how* (ok. 90% projektów, wg oceniających specjalistów nie miała szans na udaną komercjalizację lub wymaga wielu dodatkowych przygotowań).

Łączna wartość dotychczas zrealizowanych (potwierdzonych) inwestycji kapitałowych w Sieci AMBER wynosi około 6 mln zł. Najczęściej poszukiwana całkowita kwota inwestycji kapitałowej przez projektodawców, poszukujących finansowania przez Sieć AMBER waha się od 250 do 500 tys. zł.

Tabela 2
Efekty działania Sieci Aniołów Biznesu AMBER w latach 2009–2013

| | |
|---|------|
| Liczba Aniołów Biznesu w Sieci AMBER | 57 |
| Liczba propozycji inwestycyjnych zgłoszonych do Sieci AMBER | 1203 |
| Liczba zaprezentowanych propozycji inwestycyjnych Aniołom Biznesu Sieci AMBER | 102 |
| Liczba przedsięwzięć w które Aniołowie Biznesu zainwestowali swoje kapitały i <i>know-how</i> | 11 |

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

4. Wnioski dotyczące kryteriów komercjalizacji innowacyjnych przedsięwzięć

Wstępne podsumowanie doświadczeń z działalności Funduszu Kapitałowego Pomeranus SEED i Sieci Aniołów Biznesu AMBER, dotyczące wypracowanych kryteriów wsparcia i komercjalizacji innowacyjnych przedsięwzięć przez Polską Fundację Przedsiębiorczości w wyżej wymienionych projektach wskazuje na najważniejsze wnioski⁴:

1. Należy wykluczać przedsięwzięcia i przeprowadzanie procesu komercjalizacji wyłącznie ze względu na dostępność środków na ten cel czy panującą modę na innowacje jako takie.
2. Myślenie o potencjalnej komercjalizacji i gospodarczym zastosowaniu danego rozwiązania powinno pojawić się na jak najwcześniejszym etapie procesu. Daje to twórcom szansę na analizę szerokiego wachlarza ścieżek komercjalizacji i wybór tej optymalnej. Warto pamiętać, że komercjalizacja nie jest celem samym w sobie. Takie podejście skłania do wyboru rozwiązań szybkich i najprostszych. Komercjalizacja to proces, którego zakończenie powinno przynieść wymierne korzyści twórcy, inwestorowi, a także gospodarce.
3. Przede wszystkim ludzie. To od nich zależy czy przedsięwzięcie zostanie wykorzystane właściwie na rynku (zależy przede wszystkim od twórców, ich nastawienia i motywacji do komercjalizacji). Istotna jest także wielkość zespołu, relacje między poszczególnymi członkami zespołu i wcześniejsza współpraca. Cała innowacyjna technologia w głowie jednej osoby, to znacznie większe ryzyko dla inwestora. Zespół to efektywniejsze rozwiązywanie problemów i zwiększone zaangażowanie.
4. Potrzeba komercjalizacji coraz częściej pojawia się na poziomie poszczególnych zespołów badawczych i pojedynczych naukowców, a jej przeprowadzenie zaczęło istotnie wpływać na ich karierę w ośrodkach badawczo-rozwojowych. Wciąż rzadko, lecz jednak coraz częściej, wdrażane są projekty zgłaszane przez naukowców, którzy szukają finansowania ze strony inwestorów prywatnych. Z rozmów z naukowcami wynika, że komercjalizacja, która odbywa się na uczelniach, jest często dziełem przypadku, a nie przemyślanych i systemowych działań.
5. Spółka innowacyjna wymaga dobrego zarządzania operacyjnego. Twórcy technologii przeważnie nie mają w tym obszarze doświadczenia (choć są wyjątki). Jeśli myślimy o utworzeniu spółki trzeba zapewnić też dobre zarządzanie operacyjne – rozszerzyć zespół o takie osoby. Zdarza się, że tę rolę bierze na siebie w pierwszym okresie Anioł Biznesu. Wymaga to jednak zbudowania relacji opartych na współpracy i zaufaniu między twórcą a inwestorem.
6. Potencjał rynku i jego dojrzałość. Szczegółowa analiza obejmująca wartość rynku, mapowanie klientów, konkurentów i dostawców powinna zostać przeprowadzona przez zewnętrznych specjalistów, np. wyspecjalizowane Centra

⁴ www.portalnaukowca.pl, T. Łasecki, Polska Fundacja Przedsiębiorczości, Sieć Aniołów Biznesu AMBER, Fundusz Kapitału Załączkowego Pomeranus SEED „Wybór właściwej ścieżki komercjalizacji –okiem inwestora”.

Transferu Technologii. Jest ona jednym z głównych czynników wpływających na wybór ścieżki komercjalizacji.

7. Rola Aniołów Biznesu w procesach finansowania innowacyjnych przedsięwzięć jest bardzo ważnym i wzrastającym elementem wsparcia rynku early-stage.

Podsumowanie

Doświadczenia Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości są istotnym wkładem merytorycznym i statystycznym wdrożenia odpowiednich działań umożliwiających wielopłaszczyznową współpracę podmiotów rynku early-stage z sektorem B+R. Doświadczenia te 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 jest kluczem do rozwoju innowacyjnych przedsięwzięć.

Literatura

www.parp.gov.pl.
www.pfp.com.pl.
www.portalnaukowca.pl.

SEED FUND AND BUSINESS ANGELS NETWORK IN FINANCING OF INNOVATIVE MICRO AND SMALL VENTURES

Summary

Experiences of the Polish Entrepreneurs Foundation (PEF) are significant and statistical contribution to implement proper conditions for multilevel cooperation between early stage actors and R&D institutions. PEF's experiences confirm the thesis, that high risk investors already have a significant role in developing of innovative economy. Moreover, their impact will increase in the future.

Exploitation of good practices of supporting entrepreneurship combined with innovation by means of financial engineering instruments is a key for the development of innovative ventures.

Keywords: seed capital, business angels, funding innovation, micro and small enterprises

Translated by Barbara Bartkowiak