

Barbara Bartkowiak

Fundusz Kapitału Załączkowego w finansowaniu innowacyjnych przedsięwzięć

Ekonomiczne Problemy Usług nr 116, 353-362

2015

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 W FINANSOWANIU INNOWACYJNYCH PRZEDSIĘWZIĘĆ

Streszczenie

Rynek Funduszy Kapitału Załączkowego w Polsce jest stosunkowo młody. Przykład Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed i dotychczasowe dobre efekty spółek nadzorowanych przez ten fundusz wskazuje, że trzeba i należy bezustannie edukować i mobilizować różne osoby, instytucje i firmy w kierunku rozwoju opartego na innowacjach. Potrzebne jest przełamywanie barier i inercji przeszkadzających w podejmowaniu innowacyjnych przedsięwzięć, zwłaszcza w sytuacji dostępności różnych mechanizmów wsparcia i źródeł finansowania. Nowe programy unijne bez wątpienia zwiększą możliwości finansowania rozwoju innowacyjnych przedsięwzięć przez Fundusze Kapitału Załączkowego. Przy wykorzystaniu powstających szans, Fundusze Kapitału Załączkowego w Polsce mogą się stać jednym z głównych ogniw aktywizujących pełniejsze zagospodarowanie potencjału innowacyjnego osób i przedsiębiorców.

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

Wprowadzenie

Głównym celem Funduszu Kapitału Załączkowego (FKZ) jest finansowanie innowacyjnych przedsięwzięć, charakteryzujących się wysokim stopniem ryzyka inwestycyjnego, znajdujących się na bardzo wczesnym etapie rozwoju. W obszarze zainteresowania FKZ znajdują się głównie pomysły na biznes w fazie *seed* (okres od pojawienia się pomysłu do jego wdrożenia i zaistnienia na rynku). Finansowanie przedsięwzięć innowacyjnych przez FKZ w Polsce ma stosunkowo krótką historię.

Od momentu wejścia do Unii Europejskiej dostępne były następujące instrumenty wsparcia rozwoju rynku podwyższonego ryzyka:

- Program wieloletni UE dla przedsiębiorstw i przedsiębiorczości 2001–2006 (MAP)¹,

¹ W Polsce skorzystały z tego programu tylko dwie instytucje: Bank BPH i POLFUND Fundusz Porąceń Kredytowych SA.

- Sektorowy Program Operacyjny – Wzrost Konkurencyjności Przedsiębiorstw, lata 2004–2006 (SPO–WKP),
 - Program Ramowy UE na rzecz Konkurencyjności i Innowacji na lata 2007–2013 (CIP)²,
 - Krajowy Fundusz Kapitałowy (KFK)³,
 - Program Operacyjny Innowacyjna Gospodarka 2007–2013 (POIG),
- przy czym, FKZ najchętniej korzystały z funduszy dostępnych w Polsce w ramach programów operacyjnych. Pierwsze FKZ powstały dzięki zasileniu kapitałowemu ze środków w okresie programowania w latach 2004–2006 w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego Wzrost Konkurencyjności Przedsiębiorstw (powstało 6 FKZ). Do dynamicznego rozwoju FKZ doszło dzięki dofinansowaniu w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka (POIG) 2007–2013. Dzięki temu programowi powstało w Polsce 79 FKZ (liczba podpisanych umów o dofinansowanie)⁴.

Niniejszy artykuł jest próbą podsumowania doświadczeń Funduszu Kapitału Zalążkowego Pomeranus Seed w komercjalizacji innowacyjnych przedsięwzięć na podstawie portfela 20 przedsięwzięć, w które fundusz zainwestował. Głównym celem jest prezentacja wybranych doświadczeń w komercjalizacji innowacyjnych przedsięwzięć i sumarycznych efektów finansowych utworzonych innowacyjnych spółek, po roku/dwóch latach od momentu zainwestowania zalążkowego kapitału finansowego przez FKZ. Ze względu na ograniczone rozmiary artykułu, doświadczenia i efekty zostały przedstawione syntetycznie, celem pomocniczym jest zaś wskazanie, że rynek Funduszy Kapitału Zalążkowego może się dalej rozwijać, dzięki szerokiemu spektrum nowych programów unijnych ukierunkowanych na wzrost konkurencyjności i innowacyjności. W drugiej części referatu zaprezentowano nowe możliwości w tym zakresie.

Doświadczenia Funduszu Kapitału Zalążkowego Pomeranus SEED

Fundusz Kapitału Zalążkowego Pomeranus SEED prowadzony jest przez Polską Fundację Przedsiębiorczości z siedzibą w Szczecinie i funkcjonuje na terenie całej Polski. Działania funduszu, który powstał na początku 2010 roku w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, adresowane były do osób fizycznych, zespołów i przedsiębiorstw, poszukujących kapitału na stworzenie nowych, bardzo innowacyjnych spółek. Fundusz funkcjonuje w strukturach organizacyjnej Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości a jego działalność polega na wsparciu kapitałowym innowacyjnych projektów przez ich komercjalizację w formie utworzenia spółki kapitałowej i objęcia udziałów za wkład gotówkowy.

Najważniejsze zadania funduszu:

² W Polsce z tego programu skorzystało kilka instytucji finansowych: banki, fundusze leasingowe, fundusze poręczeń kredytowych. Żadna polska instytucja nie skorzystała z komponentu kapitału wysokiego ryzyka.

³ Z KFK powstało 17 funduszy z czego dwa budżetu Państwa, pięć ze Szwajcarsko-Polskiego Programu Współpracy, a z POIG – dziesięć.

⁴ www.poig.parp.gov.pl.

- aktywne poszukiwanie projektów innowacyjnych w bardzo wczesnej, załączkowej fazie rozwoju,
 - wyselekcjonowanie projektów/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 projektodawców do fazy komercjalizacji,
 - w końcowym etapie procesu preinkubacji wybierane są projekty/przedsięwzięcia, na bazie których tworzona jest spółka kapitałowa, w którą FKZ inwestuje kwotę do 200 tys. euro, obejmując do 50% udziałów/akcji.
- Dotychczasowe 5-letnie efekty działania Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus SEED zaprezentowano w tabeli 1.

Tabela 1

Efekty działania Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed
w latach 2010–2014

Liczba złożonych projektów/projektodawców	197
Liczba projektów zakwalifikowanych do preinkubacji	40
Liczba wejść kapitałowych ogółem w latach 2012–2014	21
Z tego:	
W 2012 roku	5
w tym w IV kw. 2012 roku	3
W 2013 roku	13
w tym w IV kw. 2013 roku	7
W 2014 roku	3
Wartość wejść kapitałowych FKZ Pomeranus Seed (w mln zł)	14,4
Liczba wyjść kapitałowych FKZ Pomeranus Seed	1
Wartość wyjść kapitałowych FKZ Pomeranus Seed (w mln zł)	0,2

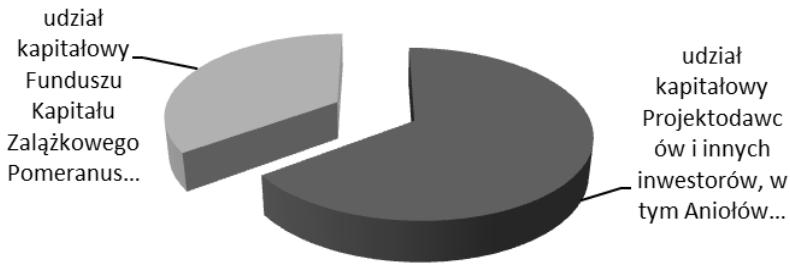
Zródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

Fundusz Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed przeprowadził preinkubację 40 przedsięwzięć wybranych z grona 197 zgłoszonych projektów i zainwestował w kapitały w 21 przedsięwzięć, stając się mniejszościowym udziałowcem tych spółek. Po krótkim czasie dokonał wyjścia kapitałowego z jednej ze spółek, z uwagi na stwierdzoną utratę szans na komercjalizację przedsięwzięcia.

Ponad 20% zgłoszonych projektów innowacyjnych do Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed uzyskało wsparcie w procesie preinkubacji. Ponad 52% preinkubowanych przedsięwzięć w ramach tego FKZ zakończyło się wejściem kapitałowym. Fundusz Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed ma w swoim portfelu 20 spółek. Strukturę udziałów kapitałowych zaprezentowano na rysunku 1.

FKZ Pomeranus Seed będąc mniejszościowym inwestorem, po zainwestowaniu kapitału sprawuje kontrolę nad spółkami, która obejmuje w szczególności:

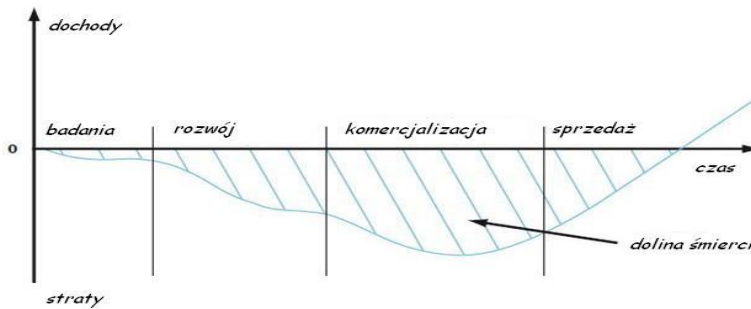
- nadzór nad realizacją przez spółkę i jej zarządzających planów finansowych,
- nadzór nad realizacją kamieni milowych i ich odpowiedników w postaci zadań do realizacji przez spółkę,
- nadzór nad terminowością i kompletnością raportowania, według procedur wskazanych w umowie inwestycyjnej.



Rysunek 1. Struktura udziałów kapitałowych

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

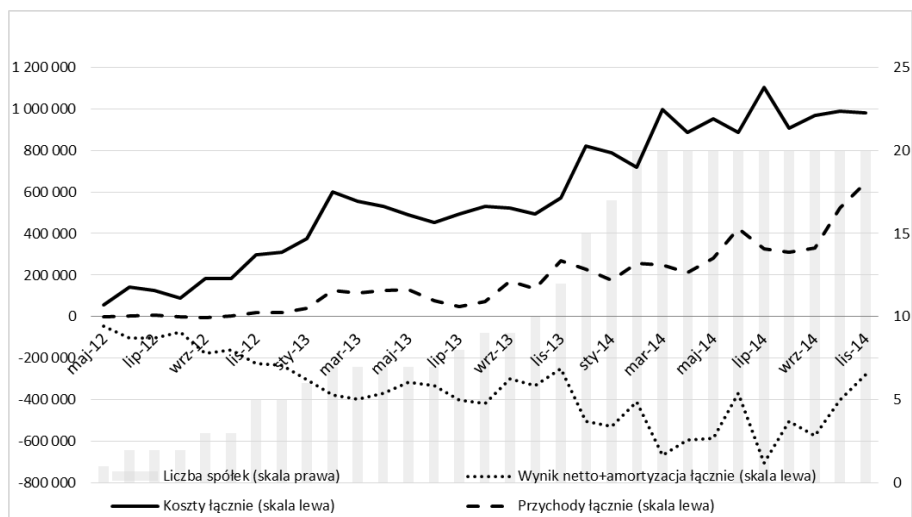
Pierwszy rok działalności innowacyjnych Spółek wskazał wiele dowodów na trafność udanych inwestycji innowacyjnych w ramach FKZ Pomeranus Seed. Innowacyjna „dolina śmierci” została znacznie „spłaszczona” niż wynika to ze standardowych przykładów, co zaprezentowano na rysunku 2.



Rysunek 2. Standardowa „innowacyjna dolina śmierci”

Źródło: „Innowacyjna dolina śmierci” - koszty badań, rozwoju i wdrożenia, EUREC Agency, Effectively supporting the commercialisation of research results” ProRETT Man., Feb. 2008, s. 21.

Inwestorów, w tym FKZ interesują głównie koszty/wydatki rozumiane jako koszty innowacji, czyli produktowe wydatki inwestycyjne, przychody i wielkość sprzedaży i wartość zwrotu z inwestycji, w tym wynik netto + amortyzacja. Sumaryczne efekty finansowe Spółek FKZ Pomeranus Seed zaprezentowano na rysunku 3, wskazując na zmiany w czasie kosztów, przychodów i wyniku finansowego, informując, że Spółki FKZ Pomeranus Seed są już dość daleko poza „innowacyjną doliną śmierci”.



Rysunek 3. Podstawowe dane finansowe Spółek w portfolio inwestycyjnym FKZ Pomeranus Seed

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

Z uwagi na to, że ponad 60% spółek założono 12 miesięcy temu, dane dotyczące rocznej działalności nowo założonych innowacyjnych spółek wydają się wysoce pozytywne. Realizacja biznes planów w zdecydowanej liczbie spółek przebiega zgodnie z założeniami. Roczne/dwuletnie efekty komercjalizacji przedstawiono w tabeli 2.

W spółkach, które przeżywają niepowodzenia, do najważniejszych zaobserwowanych przyczyn tego stanu rzeczy należały:

- brak pełnego zaangażowania ze strony zarządzających spółką,
- zbyt niski kapitał wniesiony w formie gotówki i zbyt szybki rozwój spółki,
- brak właściwej dbałości o model biznesowy spółki,
- angażowanie się projektodawców/współdziałalców w nowe pomysły innowacyjne.

Spółki znajdujące się w portfolio Funduszu Kapitału Załączkowego Pomeranus Seed funkcjonują stosunkowo krótko, jednak już po dwuletnim okresie funkcjonowania wyraźnie widać jakie tendencje rozwojowe będą realne w niedalekiej przyszłości. Z analizy dotychczasowych wyników biznesowych wynika, że około 35% tych spółek wygeneruje ponadprzeciętne stopy zwrotu z zainwestowanego kapitału. W 40% spółek konieczna jest zmiana modelu biznesowego i wprowadzenia działań oszczędnościowych, aby uzyskać pozytywne efekty zwrotu w okresie najbliższych 3–4 lat i zapewnić wyjście kapitałowe na poziomie satysfakcjonującym inwestorów. W pozostałych 25% – spółki będą podlegały likwidacji bądź też ogłoszą upadłość.

Biorąc pod uwagę wysoki poziom ryzyka związanego z tego typu przedsięwzięciami, powyższe wskaźniki należy uznać jako wysoce zadawalające, jednak faktyczne zwroty z dokonanych inwestycji pojawią się za kilka lat. Powyższe determinuje konieczność zasilenia Funduszy Kapitału Załączkowego następnymi środ-

kami, w celu umożliwienia wejść kapitałowych do nowych innowacyjnych przedsięwzięć i wsparcia kapitałowego istniejących spółek.

Tabela 2

Efekty komercjalizacji przedsięwzięć innowacyjnych FKZ Pomeranus
Seed w latach 2013–2014

Roczne/dwuletnie efekty komercjalizacji	Liczba spółek	% ogólnej liczby spółek
Udostępniono produkty do sprzedaży	16	80
Generowanie przychodu ze skomercjalizowanego przedsięwzięcia	12	60
Realizacja kosztów operacyjnych poniżej prognozowanych limitów	20	100
Szybki rozwój spółki bądź zbyt niski kapitał załączkowy wymaga pozyskania dodatkowego inwestora, np. Anioła Biznesu	7	35
Nowy inwestor zasilil spółkę kapitałowo	1	5
Spółki uzyskały nagrody i wyróżnienia w krajowych i międzynarodowych konkursach oceniających polskie projekty innowacyjne	4	20
Znajdują się w trudnej sytuacji, związanej z brakiem płynności lecz poprawiają swoje położenie	2	10
Rozpoczęto proces likwidacji, w ramach którego podejmowane są działania zmierzające do pozyskania inwestora lub sprzedaży aktywów spółki	1	5

Zródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości.

Perspektywy rozwoju działalności Funduszy Kapitału Załączkowego

Działalność Funduszy Kapitału Załączkowego jest możliwa dzięki kontynuacji ich zasilenia kapitałowego ze środków unijnych. Dobre perspektywy dotyczące możliwości wspierania funduszy wysokiego ryzyka, a w szczególności funduszy *seed capital*, powinny ułatwić dostęp do kapitału dla istniejących i nowo powstających innowacyjnych spółek. Polski kurs na innowacje jest koniecznością. Udział nakładów na prace B+R w PKB lokował dotychczas Polskę w „dolnych rejonach” klasyfikacji gospodarek europejskich. Zasady finansowania badań i rozwoju ciągle nie pozwalają na rozmach działań w tej materii. Niemniej sytuacja wyjściowa do perspektywy 2014–2020 rysuje się jako bardzo dobra, wobec powstania znakomitej bazy – ośrodków innowacji i instytucji otoczenia biznesu. Jest ich obecnie ponad 260⁵ i dysponują znakomitym wyposażeniem i wykwalifikowaną kadrą.

Najważniejszym Programem Operacyjnym który umożliwi w Polsce zasilenie kapitałowe Funduszy Kapitału Załączkowego jest **Program Operacyjny Inteligentny Rozwój** (PO IR)⁶. Program ten będzie koncentrować się na przedsięwzięciach związanych ze zwiększeniem innowacyjności gospodarki, rozwojem sektora nauki, współpracy pomiędzy przedsiębiorstwami a sektorem nauki oraz zapewnieniem wysokiej jakości otoczenia biznesu sprzyjającego podnoszeniu innowacyjności przedsiębiorstw.

⁵ Łącznie parkami naukowo-technologicznymi i innymi instytucjami.

⁶ www.poir.gov.pl.

Celem głównym Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój jest znaczące pobudzenie innowacyjności i konkurencyjności polskiej gospodarki, wyrażające się przede wszystkim zwiększeniem nakładów prywatnych na B+R. Cel ten zostanie osiągnięty poprzez:

- wzmocnienie powiązań pomiędzy przedsiębiorstwami i nauką,
- rozwój innowacyjności przedsiębiorstw,
- podniesienie jakości badań oraz pozycji krajowych jednostek naukowych w ramach Europejskiej Przestrzeni Badawczej.

Najważniejszym priorytetem, z punktu widzenia Funduszy Kapitału Załączkowego, będzie **Priorytet inwestycyjny 3.1**. Priorytet inwestycyjny 3.1 zakłada promowanie przedsiębiorczości, głównie przez ułatwianie gospodarczego wykorzystywania nowych pomysłów oraz sprzyjanie tworzeniu nowych firm, w tym poprzez fundusze typu *seed* i inkubatory przedsiębiorczości. Priorytet inwestycyjny 3.1 w ramach Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój (PO IR) realizuje cel szczegółowy 3., czyli rozwój rynku kapitału podwyższonego ryzyka. Wskaźnikiem rezultatu dla realizacji celu szczegółowego 3. będą nakłady na działalność innowacyjną pochodzące z funduszy kapitału ryzyka. Priorytet Inwestycyjny 3.1 (PI 3.1) w ramach II osi priorytetowej PO IR zakłada realizację działań ukierunkowanych na rozwój instrumentów finansowania udziałowego, skierowanych do MSP (w szczególności przedsiębiorstw typu *start-up*), podejmując działania stymulujące aktywność inwestorów prywatnych w obszarze B+R+I. Instrumenty kapitałowe w ramach PI 3.1, jako szczególna forma finansowania zwrotnego, zapewnić mają dodatkowy element wsparcia, związany z dostępem do sieci kontaktów biznesowych inwestora, jego specjalistycznej wiedzy i doświadczenia, które są szczególnie ważne dla początkujących przedsiębiorców.

Przykładowe typy projektów, w ramach Priorytetu inwestycyjnego 3.1 (II osi priorytetowej PO IR) koncentrować się będą na wsparciu przedsiębiorstw przez fundusze typu *venture capital*, sieci aniołów biznesu oraz fundusze kapitału załączkowego. Projekty realizowane w PO IR przez fundusze *venture capital*, sieci aniołów biznesu oraz inne instytucje otoczenia biznesu, wspierające powstawanie i rozwój nowych firm innowacyjnych obejmą m.in.:

- wsparcie poszukiwania i selekcji innowacyjnych pomysłów, wsparcie w zakresie tworzenia przedsiębiorstw na bazie innowacyjnych pomysłów (tzw. preinkubacja) oraz zasilenie kapitałowe nowo powstałych firm,
- wspieranie inwestycji dokonywanych przez fundusze koinwestycyjne,
- wsparcie rozwoju rynku kapitału podwyższonego ryzyka z wykorzystaniem funduszy, inwestującego w fundusze *venture capital* oraz w innowacyjne przedsiębiorstwa, m.in. w celu komercjalizacji wyników prac B+R,
- tworzenie mechanizmów finansowania syndykatowego (grupowego) przez aniołów biznesu, fundusze VC,
- rozwój platform i sieci współpracy kojarzących inwestorów prywatnych z przedsiębiorstwami poszukującymi finansowania, w tym wsparcie nawiązywania współpracy pomiędzy działającymi funduszami PE, VC, sieciami aniołów biznesu,
- kształtowanie gotowości inwestycyjnej przedsiębiorstw poszukujących źródeł finansowania innowacyjnych przedsięwzięć wśród inwestorów branżowych na

Gieldzie Papierów Wartościowych lub NewConnect poprzez finansowanie usług doradczych oraz analiz rynkowych i finansowych,

- prowadzenie działań informacyjnych, szkoleniowych, warsztatowych dla przedsiębiorców i inwestorów o korzyściach płynących z pozyskania kapitałów o charakterze udziałowym.

Priorytet inwestycyjny 3.1 w ramach II osi priorytetowej PO IR (PI 3.1) jako typy beneficjentów zakłada:

- przedsiębiorstwa (MSP),
- fundusze *venture capital*,
- sieci aniołów biznesu oraz ich spółki (wehikuly inwestycyjne),
- instytucje otoczenia biznesu wspierające powstawanie nowych firm innowacyjnych,
- fundusz funduszy.

Drugim istotnym Programem z punktu widzenia Funduszy Kapitału Załączkowego jest **Program ramowy na rzecz konkurencyjności przedsiębiorstw oraz małych i średnich przedsiębiorstw 2014–2020 COSME** (*Programme for the Competitiveness of Enterprises and small and medium-sized enterprises*). W grudniu 2013 roku Parlament Europejski i Rada Unii Europejskiej przyjęły ten program i będzie on również dostępny dla Polski⁷. Główne cele programu to:

- wzmocnienie konkurencyjności i trwałości unijnych przedsiębiorstw, szczególnie małych i średnich, oraz
- krzewienie kultury przedsiębiorczości, wspieranie tworzenia miejsc pracy oraz wzrostu MSP.

Budżet programu to 2,3 mld euro, z czego co najmniej 60% (1,4 mld euro) zostanie przeznaczony na instrumenty finansowe.

Program COSME stanowi kontynuację Programu ramowego na rzecz konkurencyjności i innowacji (*Competitiveness and Innovation Framework Programme – CIP*) na lata 2007–2013. Program CIP stworzono przede wszystkim w celu promowania konkurencyjności europejskich małych i średnich przedsiębiorstw przez wsparcie działalności innowacyjnej (w tym innowacji ekologicznych), zapewnienie lepszego dostępu do środków finansowych oraz świadczenie na poziomie regionalnym usług wsparcia dla biznesu. W latach 2014–2020 wsparcie konkurencyjności oraz małych i średnich przedsiębiorstw będzie dostępne w programie COSME, natomiast wsparcie działalności innowacyjnej prowadzone będzie w ramach programu Horyzont 2020, wzajemnie uzupełniającego się z programem COSME.

W ramach programu COSME realizowane są cztery kierunki działań:

1. Poprawa dostępu małych i średnich przedsiębiorstw do finansowania, dzięki instrumentom finansowym:
 - Instrument Gwarancji Kredytowych,
 - Instrument Kapitałowy dla Wzrostu.
2. Poprawa dostępu do rynków, dzięki usługom Enterprise Europe Network obejmującym m.in.:
 - usługi informacyjne nt. prawa Unii Europejskiej oraz udziału w programach unijnych,

⁷ www.instrumentyfinansoweue.gov.pl/cosme.

- wsparcie w pozyskaniu partnerów zagranicznych, w UE oraz poza nią,
 - doradztwo w zakresie możliwości finansowania,
 - wsparcie transferu innowacji i technologii,
 - zapewnienie komunikacji pomiędzy przedsiębiorstwami a Komisją Europejską w sprawie warunków prowadzenia działalności gospodarczej w UE.
3. Poprawa warunków dla tworzenia i rozwoju przedsiębiorstw przez:
- ograniczenie obciążeń administracyjnych i prawnych, m.in. dzięki redukcji obowiązkowej sprawozdawczości,
 - identyfikację i rozpowszechnienie dobrych praktyk we wspieraniu przedsiębiorczości na poziomie lokalnym, regionalnym i krajowym,
 - analizę efektywności narzędzi wspierania przedsiębiorczości w poszczególnych krajach,
 - wsparcie poszczególnych sektorów, ze szczególnym uwzględnieniem turystyki.
4. Promocja przedsiębiorczości i kultury przedsiębiorczości, m.in. przez:
- edukację dotyczącą przedsiębiorczości – COSME będzie wspierać wymianę informacji na temat najlepszych praktyk w edukacji przedsiębiorczości.
 - poprawę warunków prowadzenia działalności gospodarczej dla umożliwienia wzrostu i rozwoju przedsiębiorstw; wraz z poprawą systemu prawnego oraz podatkowego przygotowane są rekomendacje dotyczące najlepszych sposobów wsparcia przedsiębiorstw w poszczególnych etapach ich rozwoju, szczególnie firm internetowym.

Instrumenty finansowe COSME

Finansowanie działalności i rozwoju MSP w ramach COSME będzie dostępne za pomocą **instrumentów gwarancyjnych i kapitałowych**.

5. **Instrument Gwarancji Kredytowych** (*Loan Guarantee Facility* – LGF): w ramach COSME Europejski Fundusz Inwestycyjny udostępnia bezpłatne gwarancje dla instytucji finansowych (banków, firm leasingowych, funduszy poręczeniowych itp.) oferujących produkty finansowe dla małych i średnich przedsiębiorstw. Dzięki podziałowi ryzyka, instytucje te będą mogły rozszerzyć zakres produktów oraz zaoferować finansowanie dla MSP na bardziej korzystnych warunkach, co pozwoli na udostępnienie produktów finansowych także tym przedsiębiorcom, którzy przy braku instrumentu finansowego COSME nie mieliby szans na zdobycie niezbędnego finansowania. Instrument obejmuje również regwarancje, tzn. gwarancje EFI dla funduszy gwarancyjnych, udzielających następnie gwarancji instytucjom finansowym oferującym produkty dla MSP, oraz sekurytyzację portfeli instrumentów dłużnych dla MSP.
6. **Instrument Kapitałowy dla Wzrostu** (*Equity Facility for Growth* – EFG): w ramach COSME Europejski Fundusz Inwestycyjny oferuje finansowanie udziałowe dla funduszy realizujących inwestycje podwyższonego ryzyka (*venture capital*) lub oferujących finansowanie pośrednie (*mezzanine*) dla małych i średnich przedsiębiorstw w fazie ekspansji lub wzrostu. Pozwoli to na rozszerzenie zakresu finansowania dla takich przedsiębiorstw. Szczególna uwaga będzie poświęcona MSP prowadzącym działalność międzynarodową.

Ostatnim i nie mniej ważnym Programem dla Funduszy Kapitału Zależkowego mogą być Projekty **JEREMIE** w nowej odsłonie, które aktualnie są konstruowane w ramach nowej perspektywy 2014–2020 Regionalnych Programów Operacyjnych.

Literatura

„Innowacyjna dolina śmierci”- koszty badań, rozwoju i wdrożenia, EUREC Agency, Effectively supporting the commercialisation of research results” ProRETT Man., Feb. 2008.

Źródła internetowe:

www.instrumentyfinansoweue.gov.pl/cosme.

www.poig.parp.gov.pl.

www.poir.gov.pl.

SEED CAPITAL FUND IN FINANCING OF INNOVATIVE VENTURES

Summary

Seed Capital market in Poland is still developing. Pomeranus Seed Fund and its experiences is an example demonstrating that there is a constant need to educate and mobilize of people, public bodies and companies to develop on the basis of innovation. It is essential to break barriers, which suppress innovative ventures, especially when different support schemes and financing sources are available.

New EU programs will certainly increase possibilities for financing of innovative ventures by seed capital funds. Taking advantage of new opportunities, seed capital funds can become one of the major links activating capability of innovation creation of people and enterprises.

Keywords: seed capital, financing of innovation, micro and small sized enterprises

Translated by Barbara Bartkowiak