

**Krystyna Brzozowska**  
Zakład Finansów  
Akademia Rolnicza w Szczecinie

## **Fundusze załączkowe w rozwoju przedsiębiorczości w Polsce**

### **Wstęp**

Nowo zakładane i innowacyjne przedsiębiorstwa są obciążone wysokim ryzykiem, dużo wyższym niż w podmiotach już istniejących, z reguły dysponujących większym kapitałem, większym doświadczeniem rynkowym i lepszym zabezpieczeniem prowadzonej działalności. Na skutek zbyt małych, lub wręcz braku możliwości kapitałowych, a w konsekwencji braku jakichkolwiek zabezpieczeń, innowacyjne przedsiębiorstwa odczuwają wiele trudności w pozyskaniu kapitału niezbędnego do sfinansowania początkowej działalności.

Celem opracowania jest ocena instytucjonalnego wsparcia kapitałowego w postaci funduszy załączkowych (*seed funds*) dla małych i średnich przedsiębiorstw rozpoczynających działalność w Polsce. Fundusze załączkowe są powszechnie stosowane w krajach odznaczających się rozwiniętym rynkiem venture capital, natomiast w Polsce pierwsze fundusze załączkowe powstały w 2006 r., ale ich znaczenie w rozwoju przedsiębiorczości dynamicznie wzrasta.

### **Zapotrzebowanie na kapitał**

Podstawową trudnością na początku organizowania przedsiębiorstwa jest niedostatek kapitału na rozpoczęcie działalności. Najczęściej przedsięwzięcia organizowane „od zera” nie posiadają odpowiedniego zaplecza funkcjonalnego, pozwalającego na zapewnienie jakiegokolwiek zdolności kredytowej umożliwiającej sięgnięcie po leasing, faktoring, kredyty i pożyczki z instytucji finansowych. Przedsiębiorcy, często bez żadnych doświadczeń w prowadzeniu biznesu, mają interesujące pomysły, których wdrożenie może spowodować duże zapotrzebowanie na rynku na produkowane przez nich wyroby lub świadczone usługi. Na tym etapie przedsiębiorcy najczęściej nie dysponują środkami finansowymi na dokończenie prac badawczych, zbadanie pod kątem możliwości prowadzenia działalności na skalę rynkową, opracowanie koncepcji przedsiębiorstwa, pozy-

skanie pomieszczeń i wyposażenia do prowadzenia działalności, zakup aktywów obrotowych, zatrudnienie pracowników, uzyskanie niezbędnych pozwoleń i koncesji itp. Na tym etapie rozwoju właściciele przedsiębiorstwa są dawcami kapitału, a nie jego biorcami. Wartość firmy wynika przede wszystkim z jej możliwości rozwojowych, a nie z pozycji na rynku.

W wielu wypadkach potencjalny przedsiębiorca, posiadający ideę rozwoju przedsięwzięcia, oprócz problemów związanych ze zgromadzeniem niezbędnego kapitału na rozwinięcie swojej koncepcji, może nie mieć doświadczeń związanych z formalnym założeniem przedsiębiorstwa czy poszukiwaniem miejsca prowadzenia przyszłej działalności. Pomocą w tym zakresie mogą służyć inkubatory przedsiębiorczości i parki technologiczne. Znaczenie takiego wsparcia w początkowym etapie (na etapie zasiewu) w porównaniu z innymi dostępnymi formami zasilenia przedstawiono w tabeli 1.

**Tabela 1**

Zapotrzebowanie na wsparcie zewnętrzne w przedsiębiorstwach w pierwszych fazach działalności i możliwości jego zaspokojenia

Podmiot oferujący pomoc	Rodzaj zapotrzebowania			
	kapitał	czynniki produkcji	wsparcie w zarządzaniu	kontakty gospodarcze
Inkubatory przedsiębiorczości	tak	częściowo	tak	tak
Parki technologiczne	nie	tak	w małym zakresie	w małym zakresie
Programy pomocowe	tak	nie	w małym zakresie	nie
„Aniołowie” biznesu	częściowo	nie	tak	częściowo
Fundusze venture capital	tak	nie	częściowo	w małym zakresie

Źródło: [Węclawski 2001, s. 573].

Do pozostałych form przedsiębiorca w zasadzie może uzyskać dostęp dopiero po „wykryształowaniu się” ostatecznej koncepcji i ustawieniu ram formalnych działalności.

Inwestowaniem we wczesne fazy rozwoju przedsiębiorstw nie są zainteresowane instytucjonalne fundusze venture capital, natomiast zajmują się tym fundusze utworzone ze środków publicznych lub fundusze – tworzone przez uczelnie, fundacje czy przedsiębiorstwa<sup>1</sup> – wyspecjalizowane we wspieraniu wczesnych faz

<sup>1</sup>Fundusze tworzone przez przedsiębiorstwa są często przeznaczane na finansowanie wstępnych faz rozwoju spółek lub przedsiębiorstw wydzielonych z koncernów dla maksymalnego ograniczenia konkurencji w celu przeprowadzania prac nad najnowszymi technologiami.

rozwoju przedsięwzięć należących do sektora wysokich technologii, którym zależy nie tyle na zwrocie wyłożonego kapitału, ile na wspieraniu postępu technicznego.

Inkubatory przedsiębiorczości mają różny zakres wsparcia, poczynając od zasilenia kapitałowego, doradztwa w zakresie zagadnień prawnych, podatkowych, zarządzania, wstępnego marketingu, ułatwiania lub nawiązywania kontaktów z potencjalnymi partnerami i kontrahentami, po zapewnianie tanich pomieszczeń posiadających dostęp do urządzeń infrastrukturalnych niezbędnych do rozpoczęcia działalności i usługi administracyjne [Kurowska 2007, s. 197]. Pośrednią formą wsparcia jest możliwość wymiany doświadczeń i poglądów z innymi podmiotami – uczestnikami inkubatorów.

Parki technologiczne, posiadające dostęp do laboratoriów i pomieszczeń na eksperymenty, mogą odgrywać szczególnie ważną rolę dla projektów technicznych i technologicznych znajdujących się w fazie prób i doświadczeń. Parki technologiczne nie zapewniają zasilenia kapitałowego, a bardziej pomoc techniczną polegającą na udostępnieniu potencjalnym przedsiębiorcom pomieszczeń z dostępem do mediów do prowadzenia działalności, współpracę z jednostkami naukowo-badawczymi lub usługi doradztwa prawnego. Ich zadaniem jest stworzenie przedsiębiorcom bazy do prowadzenia działalności w czasie dochodzenia do samodzielności z warunkiem opuszczenia zaoferowanych pomieszczeń po rozpoczęciu działalności eksploatacyjnej i uzyskiwania pierwszych przychodów, co daje podstawy do nabrania przez nich niezależności.

Inną cenną formą wsparcia innowacyjnych przedsięwzięć są specjalne programy, zawierające najczęściej możliwość przyznawania preferencyjnych pożyczek dla mikro- i małych podmiotów, a także systemy funduszy poręczeniowych na pożyczki lub kredyty zaciągane przez przedsiębiorców w bankach komercyjnych. Zaznaczyć należy, że mimo wielu zachęt do korzystania z takich programów, po pierwsze – wielkość dostępnych środków finansowych jest ograniczona i zawężona do wybranych rodzajów działalności lub wybranych grup wydatków, a po wtóre – ich przyznanie jest obwarowane formalnościami i procedurami o wysokim stopniu skomplikowania z punktu widzenia niedoświadczonego przedsiębiorcy [Węclawski 2001, s. 575–577].

Wymienione formy pozwalają na rozpoczęcie samodzielnej działalności przez entuzjastycznie nastawionych przedsiębiorców, jednak z pewnością nie są w stanie wypełnić w całości luki kapitałowej występującej we wczesnych etapach rozwoju. Nadal pozostaje miejsce dla innych form finansowania.

## **Problemy kapitałowe**

Przejęcie od idei przedsięwzięcia po jego realizację i uzyskiwanie planowanych nadwyżek wymaga zachowania odpowiedniej kolejności działań, związanych nierozzerwalnie ze wzrastającymi potrzebami kapitałowymi.

Podjęcie prób pozyskania jakiegokolwiek kapitału wymaga dużej cierpliwości, odpowiedniego psychologicznego podejścia do możliwości przekonania członków rodziny, przyjaciół, znajomych, ewentualnie banków (bardzo rzadkie), że przedkładany projekt, o dużym stopniu niepewności, ma w sobie potencjał wzrostu i przyniesie dobre efekty. W wielu wypadkach posiadacz pomysłu nie jest w stanie przygotować nawet założeń biznesplanu opartych na realnych przesłankach. Jest jednak przekonany, że jego pomysł na biznes przyniesie zadowalające efekty, jeśli tylko uda się uruchomić działalność.

Problemy związane ze zdobywaniem kapitału przez małe innowacyjne podmioty, zwane luką Macmillana (*Macmillan gap*), dotyczą braku niezbędnych środków finansowych na finansowanie działalności w początkowym stadium rozwoju [Grzywacz, Okońska 2005, s. 47].

Zanim innowacyjne przedsięwzięcia rozwiną się i dojdą do etapu dojrzałości, muszą przejść różne etapy w poszukiwaniu kapitału. Rozróżnia się cztery kategorie finansowania kapitałem powiązane z etapami rozwoju projektu, które przedstawiono w tabeli 2.

**Tabela 2**

Podstawowe źródła finansowania małych i innowacyjnych przedsiębiorstw

Faza rozwoju	Źródła	Opis typowego zastosowania
1	2	3
I zasiew	Zasoby właściciela	Na etapie tworzenia i wczesnych etapach rozwoju, a dalej samofinansowania potrzeb inwestycyjnych
	Rodzina i przyjaciele	We wczesnych etapach jako udziały lub pożyczki na zasadach preferencyjnych
I start	Fundusze założkowe „Anioły” biznesu	Finansowanie wczesnej fazy rozwoju w postaci udziałów lub pożyczek podporządkowanych
II wczesny rozwój	Banki komercyjne	Kredyty krótko-, średnio- i długoterminowe zabezpieczone, ale rzadko we wczesnych fazach rozwoju, w niektórych wypadkach pełniące rolę finansowania pomostowego
	Dostawcy i odbiorcy	Finansowanie kapitału obrotowego w trakcie działalności bieżącej (tzw. kredyty dostawców, odbiorców, finansowanie się zobowiązaniami)
	Faktoring	Wsparcie we wszystkich etapach, dotyczące finansowania działalności bieżącej, powodujące powstawanie dodatkowych kosztów
	Leasing	We wszystkich etapach, pełniąc głównie rolę wsparcia technicznego (finansowanie wyposażenia technicznego) pod warunkiem posiadania własnych zasobów na pokrycie wysokich kosztów obsługi leasingu

cd. tabeli 2

1	2	3
III szybki wzrost	Venture capital	Poważne wsparcie kapitałowe na etapie szybkiego wzrostu w drodze wykupienia udziałów, połączonego z doradztwem i nadzorem nad zarządzaniem podmiotem
IV dojrzałość	Rynek kapitałowy	Wejście na giełdę we wczesnej fazie dojrzałości, przy dobrych perspektywach rozwoju

Źródło: Opracowanie własne.

Na początku finansowanie zasiewowe zapewnia stosunkowo małe kwoty kapitału przedsiębiorcy, przeznaczone na pokrycie kosztów sprawdzenia koncepcji i opracowania prototypu, ewentualnie sprawdzenia możliwości rynkowych i konkurencji.

W fazie startu kapitałem własnym są finansowane także nakłady na wstępny marketing podmiotów znajdujących się etapie procesu organizowania rozpoczęcia działalności lub prowadzących działalność przez rok lub krócej.

Finansowanie wczesnej fazy jest na ogół rozumiane jako kapitał własny na rozwój (ekspansję) przedsiębiorstwa w zakresie produkcji i dostawy produktów lub usług. Mimo osiągniętych postępów, przedsiębiorstwo generalnie działa krócej niż 5 lat. Na tym etapie przedsiębiorstwo albo nie osiąga zysków, albo osiąga niewysokie nadwyżki, które natychmiast są reinwestowane w całości w przedsięwzięcie.

## Fundusze załączkowe w Polsce

Upowszechnianie idei innowacyjności gospodarki oraz szybki rozwój sieci „aniołów” biznesu w Polsce w bezpośredni sposób przyczynia się do tworzenia funduszy przeznaczanych na finansowanie pierwszych, najbardziej ryzykownych faz rozwoju przedsięwzięć. Rolą takich funduszy jest umożliwienie prac nad zakończeniem koncepcji rozwoju określonego projektu, a także wspieranie wahających się „aniołów” biznesu w drodze określonego „zastrzyku” kapitałowego i zmniejszenia w ten sposób ich ryzyka inwestycyjnego.

Fundusze zasiewowe i wysokiego ryzyka są w Polsce, podobnie jak działalność „aniołów” biznesu, na etapie wstępnego rozwoju w porównaniu do innych krajów europejskich, takich jak przodująca Wielka Brytania, a później Szwecja, Francja, Hiszpania, Finlandia, Szwajcaria, Irlandia, Belgia i Niemcy [Morawski 2007, s. B7].

W ramach wspierania działalności innowacyjnej Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości w pierwszej połowie 2007 r. przeznaczyła ponad 65 mln zł, ze środków Sektorowego Programu Operacyjnego Wzrost Konkurencyjności Przedsiębiorstw oraz Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, na utworzenie 6 funduszy kapitału zaangażowanego przeznaczonych na finansowanie w nowe przedsięwzięcia na etapie zasiewu i startu. Utworzono fundusze [[www.archiwum.parp.gov.pl/](http://www.archiwum.parp.gov.pl/)]:

1. IIF Seed Fund, Kraków.
2. Business Angel Seedfund, Gdańsk.
3. MCI.Bio Ventures, Wrocław.
4. BIB Seed Capital. Poznań.
5. Spółka Zarządzająca Funduszami Kapitału Zaangażowanego SATUS, Bielsko Biala.
6. Silesia Fund, Katowice.

Środki z utworzonych funduszy zaangażowanych stały się podstawą rozwoju działań „aniołów” biznesu, jak przykładowo Silesia Fund w sieci SILBAN w Katowicach czy fundusz Business Angel Seedfund.

Jednym z pierwszych funduszy tego typu jest Business Angel Seedfund (BAS), który opierając się na sieci „aniołów” biznesu zorganizowanej przez Lewiatan BA, rozpoczął działalność jako fundusz zaangażowany w kwocie 20 mln PLN. Ten fundusz został założony na początku 2007 r. przez 7 osób z elity polskiego biznesu<sup>2</sup>. Celem funduszu jest finansowanie powstających firm biotechnologicznych i teleinformatycznych. Partnerami BA Seedfund są Lewiatan BA, Pomorski Park Naukowo-Technologiczny umiejscowiony w Gdyni oraz dwie instytucje wspierające komercjalizację technologii opracowywanych na uczelniach w Oxfordzie – Oxford Innovation i Oxford Investment Opportunity Network. Oxford Innovation jest siecią „aniołów” biznesu, której dokonania obejmują 92 projekty w ciągu 5 lat.

Partnerzy Funduszu przyjęli następującą strategię działania [[www.wpi.poznan.pl/index](http://www.wpi.poznan.pl/index)]:

- 1/2 inwestycji obejmie sektor telekomunikacyjny,
- 1/4 inwestycji obejmie sektor biotechnologiczny,
- 1/4 inwestycji obejmie inne sektory.

Działalność Business Angel Seedfund obejmuje finansowanie w wysokości dostosowanej do potrzeb i możliwości przedsiębiorstwa, wsparcie w nawiązywaniu kontaktów z głównymi partnerami, wsparcie w tworzeniu i realizacji

---

<sup>2</sup>Założycielami BA Seedfund są m.in. M. Grabski i J. Kawalec – założyciele portalu Wirtualna Polska, M. Duda – właściciel koncernu mięsnego oraz J. Wittchen – właściciel firmy sprzedającej towary luksusowe.

strategii rozwoju przedsięwzięcia, a także zapewnianie pomocy prawnej [www.seedfund.pl].

Pieniądze z Funduszu będą pokrywać koszty wybranego projektu do 50% wartości kosztorysowej, natomiast brakującą kwotę powinien sfinansować przedsiębiorca w ramach wkładu własnego. Fundusz zamierza ubiegać się również o dofinansowanie działalności ze specjalnego programu Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości na wspieranie małych firm i funduszy załączkowych [Morawski, Fandrejewska 2007, s. B9]. Przyjęto w założeniach, że maksymalny poziom zaangażowania funduszu załączkowego w inwestycję jednego przedsiębiorcy wynosi 1 mln euro na okres nie dłuższy niż 3 lata.

Współpraca z Funduszem może przedsiębiorcom zapewnić wsparcie finansowe ze strony inwestorów/„aniołów” biznesu posiadających doświadczenie, a także łatwiejszy dostęp do kapitału w celu finansowania późniejszych faz rozwoju, ograniczenie kosztów organizacji spotkań z potencjalnymi inwestorami, wymianę doświadczeń w zakresie współpracy „aniołów” biznesu z funduszem kapitału zasiewowego. Poza tym, instytucjonalna forma funduszu umożliwia dostęp zarządzających funduszem do specjalistów z danej dziedziny oraz gwarantuje większy napływ projektów inwestycyjnych.

Business Angel Seedfund obecnie prowadzi dwie inwestycje, jedną z nich jest Polymen, w której BAS wykupił udziały kapitałowe za 700 tys. złotych. Spółka Polymen została założona przez profesorów chemii Politechniki Warszawskiej do produkcji membran polipropylenowych wykorzystywanych w ochronie środowiska. Udział Funduszu zasiewowego ma wspomóc ekspansję produktu firmy na rynkach Wielkiej Brytanii, Stanów Zjednoczonych i Dalekiego Wschodu [Morawski, Fandrejewska 2007, s. B9].

Drugim takim funduszem jest fundusz Otago Capital założony przez Tada Witkowicza<sup>3</sup>, który po 40 latach tworzenia firm wysokich technologii i ich późniejszej sprzedaży na etapie dojrzałości na terenie USA i Kanadzie po powrocie do kraju chce inwestować w młode firmy na rynku polskim.

Środki funduszu Otago Capital w łącznej wysokości 25 mln USD rocznie będą przekazywane 2–3 przedsiębiorcom z dobrymi pomysłami w dziedzinie teleinformatyki w zamian za udziały w utworzonych firmach. Otago Capital nie

---

<sup>3</sup>Tad Witkowicz w 2002 r. zajął siódme miejsce na liście tygodnika *Wprost* 25 najbogatszych polskich emigrantów z majątkiem szacowanym na 250 mln USD. Pierwszą firmę Artel założoną z kapitałem 10 tys. USD po trzech latach wprowadził na NASDAQ, gdzie osiągnęła wartość 100 mln USD, a w dalszej kolejności firma została przejęta przez koncern technologiczny 3com. Druga firma CrossCom również po kilku latach trafiła na NASDAQ, a potem znalazła się w rękach giganta wysokich technologii spółki Intel. Ostatnia firma Adlex została kupiona w 2005 r. przez koncern informatyczny Compuware za kwotę ok. 40 mln USD. Spółki założone przez Witkowicza zajmowały się technologiami, a ich produkty były przeznaczone dla klientów instytucjonalnych, co zdaniem założyciela jest łatwiejsze do zdobycia niż na rynku klientów indywidualnych.

będzie wymagać przy takich inwestycjach większościowych udziałów, ale chce mieć na firmę duży wpływ. Mimo że fundusz ten ma formę funduszu venture capital, w istocie będzie pełnić rolę środków „anioła” biznesu przeznaczonych na nowe firmy na etapie zasiewu i przygotowania działalności.

Rynek „aniołów” biznesu w Polsce, na kanwie doświadczeń finansowania innowacyjnych przedsięwzięć w innych krajach, ma szanse rozwijać się zgodnie z najnowszymi tendencjami. Takim przykładem jest program partnerski pod nazwą Anioł Biznesu 2.0 funduszu venture capital MCI Management SA, promujący wspólne inwestycje z „aniołami” biznesu. Celem tego programu jest pozyskiwanie projektów inwestycyjnych oraz prywatnych inwestorów lub współinwestorów do ich finansowania. Program jest skierowany do osób (menedżerów, konsultantów, prywatnych inwestorów, przedsiębiorców, analityków, dziennikarzy itp.), które są skłonne stać się inwestorami w młodych przedsięwzięciach z zakresu nowych technologii, obejmujących informatykę, biotechnologię, e-commerce, Internet, telefonię komórkową. Poprzez skojarzenie z Funduszem atrakcyjnych projektów oraz pomoc w przygotowaniu i nadzorze takie osoby mają prawo do współinwestowania na poziomie 5–20% wartości przedsięwzięcia. Fundusz oferuje „aniołom” biznesu w ramach programu wynagrodzenie na poziomie 5% wartości inwestycji w postaci nieodpłatnego przekazania 5% inwestycji Funduszu oraz możliwość dalszych wspólnych inwestycji (do 15% wartości inwestycji) na takich samych zasadach jak Fundusz, a także prawo udziału w radzie nadzorczej projektu, w którym „anioł” biznesu posiada wkłady kapitałowe. Na koniec 2005 r. do programu zgłoszono 19 projektów, z których jeden (spółka Hoopla.pl zajmująca się internetową sprzedażą sprzętu gospodarstwa domowego i komputerów we współpracy z „aniołem” biznesu) został zrealizowany [Frączek 2005, s. 2].

W 2008 r. rozpoczną działalność 2 następne fundusze o łącznym kapitale 100 mln zł utworzone w ramach Krajowego Funduszu Kapitałowego (KFK)<sup>4</sup>:

- BBI Seed Fund sp. z o.o. ( BBI Seed Fund),
- Helix Ventures Partners Fundusz Inwestycyjny Zamknięty ( HVP FIZ).

Pierwszy fundusz został utworzony na 10 lat w ramach umowy KFK z BBI Capital NFI SA, zgodnie z którą obie strony zobowiązały się wnieść po 30 mln zł. Środki BBI Seed Fund będą przeznaczane na wsparcie kapitałowe przedsięwzięć innowacyjnych z zakresu nowych technologii, a głównie technologii informacyjno-komunikacyjnych, związanych z ochroną zdrowia, ochroną środowiska, technologii materiałowych, przy zachowaniu ograniczenia maksymalnego zaangażowania w jeden projekt do 1,5 mln euro.

---

<sup>4</sup>Krajowy Fundusz Kapitałowy SA jest spółką zależną Banku Gospodarstwa Krajowego utworzoną na początku 2005 r., której celem jest instytucjonalne finansowanie funduszy venture capital dla mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw z siedzibą w Polsce.



Drugi fundusz o kapitale 40 mln zł został utworzony w ramach umowy zawartej przez 3 strony: KFK, który wykupił certyfikaty inwestycyjne na kwotę 20 mln zł, MCI Management z udziałami w kwocie 12 mln zł oraz Dariusza Wiatra wnoszącego 8 mln zł kapitału. HVP FIZ będzie angażować swoje zasoby w inwestycje zaawansowanych technologii prowadzonych przez polskie spółki znajdujące się we wczesnej fazie rozwoju, przy zachowaniu ograniczenia maksymalnego zaangażowania do 2 mln zł w jeden projekt.

KFK ma zamiar na początku 2008 r. uruchomić 2 kolejne fundusze załączkowe, których celem będzie inwestowanie w przedsięwzięcia we wczesnych etapach rozwoju [www.kfk.org.pl/].

Reasumując, obecnie w Polsce działa 6, a w bliskiej perspektywie będzie działało 10 funduszy załączkowych. Ich działanie powinno wpłynąć na zwiększenie przedsiębiorczości i innowacyjności gospodarki, a przez swoje zaangażowanie na przyciąganie innych inwestorów na skutek obniżania wysokiego ryzyka inwestycyjnego i rozdzielania go na większą liczbę stron uczestniczących w finansowaniu projektu. Szczególnie duże znaczenie fundusze załączkowe mogą odegrać w rozwoju instytucji „aniołów” biznesu, a dalej funduszy venture capital. Jednakże należy zwrócić uwagę na to, że istniejące fundusze nie dysponują dużymi kapitałami, co może stwarzać zagrożenie ich faktycznego rozwoju z uwagi na konieczność pokrycia kosztów związanych z ich funkcjonowaniem. Nie ulega jednak wątpliwości, że funkcjonowanie tych funduszy przyczyni się do podniesienia poziomu wiedzy w zakresie zasad działania rynku kapitałowego i możliwości poszukiwania kapitału.

## Zakończenie

Bariera kapitałowa, tj. brak wystarczająco dużych kapitałów własnych, niemożność uzyskania kapitałów obcych z uwagi na niespełnianie wymogów stawianych przez instytucje finansowe oraz zbyt mało rozwinięty rynek venture capital stanowią podstawowe przyczyny trudności w rozwoju innowacyjnej przedsiębiorczości w Polsce.

Rozwój przedsiębiorczości i innowacyjności gospodarki jest jednym z priorytetów programów UE. Bez wątpienia możliwość uzyskania unijnego wsparcia finansowego stała się przyczynkiem tworzenia funduszy załączkowych, których zasoby są wykorzystywane do aktywizowania działalności startujących, niedoświadczonych małych i średnich przedsiębiorstw.

Należy sądzić, że coraz szybciej tworzące się fundusze załączkowe przyczynią się do ożywienia innowacyjności i przedsiębiorczości na poziomie regionalnym, a także będą stanowić podstawy do wzrostu znaczenia nieformalnego i formalnego rynku venture capital w Polsce.

## Literatura

- BRZOZOWSKA K., *Business angels na rynku kapitałowym*, CeDeWu, Warszawa 2008.
- FRĄCZEK M., *Kim są business angels*. „Nasz Rynek Kapitałowy” 2005, nr 12, s. 2.
- GRZYWACZ J., OKOŃSKA A., *Venture capital a potrzeby kapitałowe małych i średnich przedsiębiorstw*, Wyd. SGH, Warszawa 2005, s. 47.
- KUROWSKA M., *Rola inkubatorów przedsiębiorczości w regionalnej aktywizacji inwestycyjnej MSP*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 427, Szczecin 2006, s. 197.
- MORAWSKI I., *Nauka i biznes łączą siły*. „Rzeczpospolita” nr 253 (7630) z 5.10.2007, s. B7.
- MORAWSKI I., FANDREJEWSKA B., *Słynni biznesmeni szukają polskiego YouTube*. „Rzeczpospolita” z 9.03.2007, s. B9.
- WĘCŁAWSKI J., *Luka kapitałowa w okresie między założeniem przedsiębiorstwa a wejściem funduszy venture capital i możliwości jej finansowania*, Zarządzanie finansami. Cele – organizacja – narzędzia, t. 2, FRRwP i Uniwersytet Szczeciński, Warszawa 2001, s. 573, 575–577.
- [www.archiwum.parp.gov.pl/](http://www.archiwum.parp.gov.pl/)]:
- [www.kfk.org.pl/](http://www.kfk.org.pl/)
- [www.seedfund.pl](http://www.seedfund.pl)
- [www.wpi.poznan.pl/index](http://www.wpi.poznan.pl/index)

## SEED FUNDS AND THEIR ROLE IN DEVELOPMENT OF ENTREPRENEURSHIP IN POLAND

### Abstract

The paper aims to analyze the role of seed funds in development of entrepreneurship in Poland. The key problem of small and medium enterprises, especially those with high level of innovation is lack of appropriate capital to finalize the conceptual works and to start business operations. Although there are available different sources of capital, i.e. business incubators, technological parks, special aid programs, those are not sufficient. In developed countries are well functioning formal and unofficial markets of venture capital that support business pioneer initiatives. In Poland this markets are in infancy. One of the forms of supporting innovative initiatives and solving problems of insufficient capital are Seed Funds. In Poland already operate 6 seed funds and next two are in implementation phase.