

# Najlepsze praktyki

w pozyskiwaniu zewnętrznego źródła  
finansowania dla przedsiębiorstw  
innowacyjnych w Polsce



# Spis treści

- 3 • Inwestuj w innowacje – bo warto
- 4 • T-Park
- 5 • DARR
- 6 • Wywiad z Krzysztofem Urbańskim
- 7 • Wizerunek w biznesie
- 11 • Fundusze venture capital – partner otwarty na innowacyjne przedsięwzięcia
- 15 • Anioły Biznesu czekają na ciekawe start-up
- 19 • Alternatywne źródła finansowania dla małych i średnich przedsiębiorstw
- 23 • Opinie uczestników
- 24 • Opinie inwestorów
- 25 • Podsumowanie raportu z ewaluacji projektu „Inwestuj w Innowacje!”

Projekt współfinansowany przez Unię Europejską z Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego

# Inwestuj w innowacje – bo warto

Brak kapitału to jedna z największych barier rozwoju firm. Problemy związane z pozyskiwaniem zewnętrznych źródeł finansowania z przeznaczeniem na działalność innowacyjną najczęściej napotykają małe i średnie przedsiębiorstwa.

Tworzenie dogodnych warunków inicjowania współpracy inwestorów z przedsiębiorcami poszukującymi środków finansowych na realizację nowatorskich przedsięwzięć to najważniejszy cel projektu „Inwestuj w Innowacje!”, prowadzonego przez zespół Parku Technologicznego Dolnośląskiej Agencji Rozwoju Regionalnego S.A.

## O projekcie:

- ▶ tytuł: „Inwestycje w innowacyjne przedsięwzięcia z sektora MŚP”
- ▶ nazwa promocyjna: „Inwestuj w Innowacje!”
- ▶ adres strony: [www.inwestujwinnowacje.pl](http://www.inwestujwinnowacje.pl)
- ▶ czas realizacji: 01.01.2009–31.12.2012
- ▶ zasięg: ogólnopolski

## Założenia projektu:

- ▶ kształtowanie gotowości inwestycyjnej przedsiębiorców (wskazanie kierunków poszukiwania inwestorów; pomoc we właściwej prezentacji swojej oferty; szkolenia z zakresu rynku kapitałowego);
- ▶ działania informacyjne i promocyjne – zwiększanie świadomości dotyczącej usług i korzyści oferowanych przez sieci inwestorów prywatnych, funduszy venture capital/private equity i Aniołów Biznesu, a także zachęcanie tych podmiotów do współpracy z nowatorskimi firmami z sektora MŚP;
- ▶ nawiązanie współpracy między działającymi sieciami inwestorów prywatnych (w tym Aniołów Biznesu) i funduszami kapitału podwyższonego ryzyka.

Projekt „Inwestuj w Innowacje!” zakłada stworzenie platformy internetowej wraz z bazą danych ([www.inwestujwinnowacje.pl](http://www.inwestujwinnowacje.pl)) służącej kojarzeniu potencjalnych inwestorów z przedsiębiorcami poszukującymi zewnętrznych źródeł finansowania swoich przedsięwzięć.

Internetowe narzędzia stworzą doskonałe źródło wiedzy nie tylko o tych, którzy chcą zainwestować swoje pieniądze, ale także o firmach potrzebujących kapitału, by móc wprowadzać w życie nowatorskie pomysły. W witrynie internetowej przedstawione będą również informacje o tym, co niesie ze sobą pozyskanie zewnętrznego finansowania o charakterze udziałowym. W części edukacyjnej portalu zawarta zostanie specyfika działalności funduszy venture capital/private equity i Aniołów Biznesu. Utworzona baza danych będzie na bieżąco uaktualniana, tak aby obie zainteresowane strony mogły korzystać z najświeższych i najpełniejszych informacji.

Portal internetowy będzie spełniał także funkcje marketingowe, umożliwiając inwestorom i firmom rozpoczynającym swoją działalność zaprezentowanie się w środowisku biznesowym. Realizowany projekt ma na celu kształtowanie gotowości inwestycyjnej, czyli przygotowanie przedsiębiorców do poszukiwania inwestorów oraz do właściwej prezentacji swojej oferty, a także uświadomienie im i pokazanie możliwości, jakie daje pozyskanie zewnętrznych źródeł finansowania innowacyjnej działalności. Liczne szkolenia i seminaria spowodują zwiększenie świadomości w zakresie usług i korzyści oferowanych przez inwestycje kapitałowe.

W czasie trwania projektu zorganizowanych zostanie 8 konferencji, podczas których prezentowane będą firmy, profil ich działalności, oferta, cele rozwojowe oraz oczekiwania w stosunku do potencjalnych inwestorów. Niezbędnym narzędziem do promocji innowacyjnych przedsięwzięć będą filmy, klipy reklamowe lub prezentacje multimedialne przedstawiane zainteresowanym podmiotom podczas konferencji oraz w portalu internetowym. Wszystkie imprezy będą się odbywać w prestiżowych kompleksach konferencyjnych w różnych miejscach w Polsce.

## Przystąpienie do projektu daje możliwość:

1. prezentacji swojej oferty, profilu działalności w portalu internetowym ([www.inwestujwinnowacje.pl](http://www.inwestujwinnowacje.pl));
2. uczestnictwa w szkoleniach i seminariach dotyczących zasad pozyskiwania zewnętrznych źródeł finansowania innowacyjnych przedsięwzięć, zasad funkcjonowania i debiutu na alternatywnym rynku GPW – NewConnect; szkolenia i seminaria będą się odbywać w nowym budynku Centrum Badań i Rozwoju Dolnośląskiego Parku Technologicznego T-Park;
3. uczestnictwa w konferencjach, podczas których prezentowane będą firmy zainteresowane pozyskaniem kapitału; niezbędnym narzędziem do promocji firm będą klipy, filmy reklamowe lub prezentacje; w drugim dniu konferencji zaplanowane są bilateralne spotkania zainteresowanych współpracą podmiotów.

Uczestnictwo w projekcie „Inwestuj w Innowacje!” nie pociąga za sobą żadnych kosztów zarówno dla firm, jak i inwestorów.

Środki finansowe na realizację projektu „Inwestuj w Innowacje!” pochodzą z Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, osi priorytetowej 3 Kapitał dla innowacji, Działanie 3.3 „Tworzenie systemu ułatwiającego inwestowanie w MŚP”.

## Misja i cele

Dolnośląski Park Technologiczny T-Park to atrakcyjny, zgodny ze standardami przyjętymi w krajach Unii Europejskiej obszar do prowadzenia działalności gospodarczej i inwestowania w działalność opartą na nowoczesnych technologiach, wyróżniający się dogodną lokalizacją, nowoczesną infrastrukturą oraz profesjonalnymi usługami pomocniczymi wraz z systemem wsparcia finansowego.

### Misja T-Parku

Misją Dolnośląskiego Parku Technologicznego T-Park jest bezpośrednio wzmocnienie konkurencyjności regionu wałbrzyskiego, pośrednio także Dolnego Śląska, przez wspieranie przedsiębiorczości opartej na wiedzy, wypracowanie modelowej współpracy z regionalnymi centrami badań i rozwoju oraz wzmocnianie przedsiębiorstw tworzących podstawy długofalowego rozwoju regionu.

Do misji T-Parku należy również pobudzanie aktywności zawodowej społeczności regionalnej, a także poprawa spójności ekonomicznej mikroregionu z pozostałą częścią Dolnego Śląska, Polski i regionami Unii Europejskiej. Utworzenie i rozwój Dolnośląskiego Parku Technologicznego ma stanowić istotny element podnoszący inwestycyjną atrakcyjność regionu wałbrzyskiego. Działalność T-Parku zapewni zwiększenie zainteresowania potencjalnych inwestorów krajowych i zagranicznych tworzących nowe, atrakcyjne miejsca pracy.

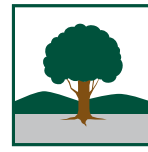
### Cel T-Parku

Podstawowym celem Dolnośląskiego Parku Technologicznego T-Park jest stworzenie warunków do powstawania i rozwoju przedsiębiorstw, których domeną będzie komercjalizacja osiągnięć naukowych, firm wykorzystujących nowoczesne technologie, adaptujących wyniki prac laboratoryjnych i przyciągających venture capital.

### Zadania T-Parku

Udostępnienie przedsiębiorcom terenów inwestycyjnych dobrze wyposażonych w potrzebną infrastrukturę techniczną, ułatwienia w realizacji inwestycji oraz uzyskaniu wsparcia finansowego i wykorzystaniu pomocy publicznej, pomoc przy podejmowaniu i prowadzeniu innowacyjnych przedsięwzięć gospodarczych, kreowanie nowych przedsięwzięć wykorzystujących nowoczesne technologie we współpracy z ośrodkami naukowymi i centrami badawczymi regionu, zapewnienie profesjonalnych i konkurencyjnych usług infrastrukturalnych i pomocniczych, aktywne wspieranie działań w zakresie promocji przedsiębiorstw działających w T-Parku.





**DARR S.A.**

# Oferta Dolnośląskiej Agencji Rozwoju Regionalnego S.A.

## Usługi doradcze:

- ▶ wsparcie MŚP w organizacji współpracy międzynarodowej,
- ▶ pozyskiwanie zewnętrznego finansowania innowacyjnych przedsięwzięć w sektorze MŚP,
- ▶ konsulting doradczy, doradztwo ekonomiczne i finansowe,
- ▶ pełnienie funkcji inżyniera kontraktu (z zastosowaniem procedur Practical Guide... i FIDIC),
- ▶ feasibility study, ocena przedsięwzięć inwestycyjnych oraz analiza ich wykonalności,
- ▶ wsparcie doradcze w pozyskiwaniu środków Unii Europejskiej (Punkt Informacyjno-Konsultacyjny Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Dolnośląskiego i Punkt Kontaktowy sieci KSU),
- ▶ doradztwo w zakresie tworzenia wniosków o dofinansowanie projektów, ich realizacji i rozliczenia według wymogów Komisji Europejskiej,
- ▶ planowanie strategiczne wraz z oceną ryzyka przedsięwzięć gospodarczych, doradztwo dotyczące zasad funkcjonowania na jednolitym rynku europejskim.

## Usługi informacyjne:

- ▶ z zakresu prawa, marketingu, finansów, podatków itp.,
- ▶ na temat dostępnych programów pomocy finansowa-

nych z budżetu państwa, funduszy strukturalnych oraz zasad ubiegania się o dotacje, w szczególności:

- wyboru właściwego programu jako źródła finansowania przedsięwzięć,
  - zakresu finansowania inwestycji z danego programu dotacji,
  - warunków spełnienia kryteriów formalnych i administracyjnych przy ubieganiu się o pomoc,
- ▶ na temat oferty finansowania zewnętrznego przez banki oraz inne instytucje finansowe – fundusze pożyczkowe, fundusze venture capital/private equity, fundusze kapitałowe.

## Usługi szkoleniowe:

- ▶ działalność edukacyjna na temat różnych aspektów prowadzenia działalności gospodarczej oraz wykorzystywania programów pomocowych Unii Europejskiej,
- ▶ organizacja seminariów, spotkań, konferencji, warsztatów,
- ▶ organizacja spotkań o charakterze edukacyjno-dyskusyjnym, będących forum wymiany doświadczeń i wypracowania dobrych praktyk,
- ▶ realizacja szkoleń podnoszących kwalifikacje zawodowe przedsiębiorców, pracowników samorządowych, osób bezrobotnych, a także przedstawicieli innych grup społecznych.



# Wywiad z Krzysztofem Urbańskim

Kierownikiem projektu „Inwestuj w Innowacje!” i Menedżerem Dolnośląskiego Parku Technologicznego

Standardowa definicja parku technologicznego głosi, iż jest to „zespół wyodrębnionych nieruchomości wraz z infrastrukturą techniczną, utworzony w celu dokonywania przepływu wiedzy i technologii pomiędzy jednostkami naukowymi a przedsiębiorcami”. Jak się jednak okazuje, park technologiczny może udostępniać dużo więcej niż infrastrukturę czy inkubatory technologiczne, a mianowicie sam może tworzyć innowacyjne pomysły wspierające rozwój przedsiębiorczości w Polsce. Jednym z takich projektów jest inicjatywa Dolnośląskiego Parku Technologicznego „Inwestuj w Innowacje!”. Na temat nowatorskiego projektu wspierającego innowacyjne projekty rozmawiamy z Krzysztofem Urbańskim, Menedżerem Dolnośląskiego Parku Technologicznego T-Park.

**Co wyróżnia Państwa spośród innych parków technologicznych?**

**Krzysztof Urbański:** Choćby projekt „Inwestuj w Innowacje!”. Jesteśmy młodym parkiem, ale wiemy, że jesteśmy tylko narzędziem, a naszym sukcesem będzie sukces „naszych” firm. W związku z tym dużą wagę poświęcamy, aby pozyskiwać środki właśnie dla nich. Staramy się promować „nasze” firmy, doradzać im i jeśli to możliwe, pozyskiwać dla nich finansowanie.

**Na czym polega projekt „Inwestuj w Innowacje!”?**

**Krzysztof Urbański:** Projekt „Inwestuj w Innowacje!” pomaga innowacyjnym firmom pozyskać kapitał na dalszy rozwój. W trakcie projektu prowadzone są szkolenia dla firm, tworzone są dla nich materiały promocyjne, natomiast na końcu każdego etapu firmy mają możliwość zaprezentowania się przed inwestorami.

**Jakie firmy mogą brać udział w projekcie?**

**Krzysztof Urbański:** W projekcie mogą brać udział firmy mające ciekawy pomysł na biznes, niezależnie od branży, lokalizacji geograficznej oraz fazy rozwoju przedsięwzięcia. Staramy się dobrać firmy z wielu branż oraz w różnych fazach życia, aby różni inwestorzy mogli znaleźć coś ciekawego dla siebie. Najważniejszy jest dobry pomysł.

**Czy tytuł projektu „Inwestuj w Innowacje!” oznacza, że pojawiają się w nim tylko innowacyjne firmy? Kto decyduje o innowacyjności projektów i jakie kryteria brane są pod uwagę?**

**Krzysztof Urbański:** Na świecie jest co najmniej kilkadziesiąt definicji innowacyjności, zawsze będzie to ocena subiektywna. Dlatego też ważne jest, aby projekt był z pomysłem.

**Co zyskuje firma, przystępując do projektu?**

**Krzysztof Urbański:** Po pierwsze szkolenia – w drugiej edycji były to szkolenia prowadzone przez Ernst & Young Academy of Business oraz przez przedstawicieli domów maklerskich oraz funduszy inwestycyjnych (w pierwszej edycji szkolenie prowadzili przedstawiciele WDM, w drugiej natomiast przedstawiciele MCI). Równolegle przygotowywane są materiały promocyjne przedsięwzięcia – firma zewnętrzna przygotowuje film promocyjny, który po projekcie przechodzi na własność uczestnika. Ostatni element to nieodpłatny udział w konferencji, w czasie której można zaprezentować się przed inwestorami.

**Ile spółek może wziąć udział w projekcie oraz czy spółki, które już miały okazję się zaprezentować, pozyskały już finansowanie?**

**Krzysztof Urbański:** W dwóch pierwszych etapach projektu wzięło udział po dwanaście firm, czyli zostały zapełnione wszystkie przewidziane miejsca. Docelowo w projekcie przewidzianych jest osiem edycji, czyli – zakładając, że w każdej z nich weźmie udział minimalna liczba 10 uczestników – pomoc zostanie udzielona co najmniej osiemdziesięciu firmom. Wszystko wskazuje jednak na to, że będzie ich więcej. Z racji że każda ze spółek korzystających z projektu ma obowiązek powiadomienia o pozyskaniu kapitału, mamy informację, iż do tej pory po pierwszym etapie dwie spółki pozyskały kapitał, jedna firma jest na etapie końcowych negocjacji, a cztery kolejne nadal negocjują. Natomiast po zakończonym niedawno drugim etapie dwie firmy znajdują się w fazie negocjacji.

**Czy udział wiąże się z jakąś opłatą?**

**Krzysztof Urbański:** Nie, udział jest całkowicie bezpłatny – finansujemy w 100% szkolenia, materiały promocyjne i udział w konferencji.

**Jakiego kapitału poszukują wspierane przez Was spółki?**

**Krzysztof Urbański:** W pierwszym etapie najmniejsze oczekiwania kształtowały się na poziomie około 100 tys. PLN, a największe na poziomie około 40 mln, celem wejścia na rynek w USA.

**Jacy inwestorzy przychodzą na konferencje?**

**Krzysztof Urbański:** Najczęściej są to fundusze venture capital, jednak współpracujemy również ze stowarzyszeniami Aniołów Biznesu. Zapraszamy również inwestorów wskazanych przez uczestników projektów.

# Wizerunek w biznesie

**Wizerunek** – jest to całość wrażeń, jakie nasuwają się w związku z czyjąś osobą czy firmą, produktem czy usługą. Ten stworzony obraz może być prawdziwy lub fałszywy oraz może wynikać zarówno z własnego doświadczenia, jak i z zasłyszanych opinii.

**Współczesny świat biznesu** często odwołuje się do znaczenia przysłowia „Jak cię widzą, tak cię piszą” i wymaga właściwej prezentacji siebie i firmy. Profesjonalni menedżerowie wiedzą, że sukces zależy nie tylko od tego, co się faktycznie robi lub zamierza, lecz w znacznej mierze od tego, jak się jest postrzegany. Mamy ogromny wpływ na nasz wizerunek i, jak każde działanie w sferze komunikacji z otoczeniem, powinien być on dokładnie zaplanowany.

## WIZERUNEK FIRMY

Budowanie swojego wizerunku czy wizerunku firmy możemy dokonywać poprzez:

- ▶ funkcjonowanie według określonych zasad i wartości,
- ▶ stosowanie odpowiednich procedur i instrukcji,
- ▶ zatrudnianie wykwalifikowanych pracowników,
- ▶ odpowiedni stosunek do pracowników,
- ▶ wzorowe relacje z klientami,
- ▶ stałe podnoszenie kwalifikacji własnych i pracowników,
- ▶ sprawny system badania jakości i reklamacji produktów,
- ▶ respektowanie przepisów prawa,
- ▶ poddawanie się różnym formom sprawdzenia, np. kontrole, certyfikaty jakości.

**Atrakcyjność, rozwój i sukces** innowacyjnego przedsiębiorstwa wiąże się z zarządzaniem wizerunkiem, odpowiednią autoprezentacją, często rozumianą jako manipulacja wrażeniem. Kształtowanie właściwego wizerunku na rynku wiąże się także z posiadaniem marki nie tylko rozumianej jako znak firmowy (logo), który staje się rozpoznawalnym i charakte-

rystycznym elementem. Marką może być również człowiek i jego firma.

**Co zrobić, aby marka zaistniała na rynku?** Poszukując odpowiedzi, można dojść do spostrzeżenia, że istnieją takie firmy, które kojarzą się nam z profesjonalizmem, oraz takie, które nie wzbudzają naszego zaufania. Pożądany wizerunek można stworzyć przez odpowiedni dobór informacji przedstawionych we właściwej formie i w stosownym czasie.

**Początkiem budowania dobrego wizerunku jest nazwa**, jaką firma przyjmuje. Powinna być łatwa do zapamiętania i kojarzona z działalnością firmy. Następnym krokiem jest stworzenie oryginalnego logo firmy, o prostych kształtach, ograniczonej palecie barw, która niesie pozytywne konotacje. Do profesjonalnego wizerunku firmy potrzebna jest instrukcja użytkownika logo, czyli zasady, co wolno, a czego nie, i jakie skutki, chociażby prawne, może spowodować nieprawidłowe użycie tożsamości wizualnej firmy. Ostatnim krokiem tworzenia wizerunku jest system budowania świadomości własnej marki na rynku. Branding sprowadza się do czynności, których celem jest polubienie naszej firmy lub produktów i powiązanie nas ze skojarzeniami, na których nam zależy. Warto zadbać o to, aby wartości, które cenimy, były zauważone przez innych. Każda reklama, pojazd czy druk to nośnik wizerunku naszej firmy.

## PIERWSZE WRAŻENIE

**Biznes często opiera się na pozorach.** To one sprawiają, że czasami ulegamy czemuś, co nie istnieje naprawdę, i uznajemy autorytet drugiej osoby tylko dlatego, że jest np. nienagannie ubrana. Autoprezentacja to ogromna władza, ważne, żeby umiejętnie nią sterować i wykorzystywać.

**Każdy z nas ma swój sposób bycia**, zachowania się, który innym podoba się lub nie. Wobec tego, w czasie codziennych kontaktów zawodowych z ludźmi dobrze jest wypracować swój własny schemat postępowania, oparty na pewnych uniwersalnych zasadach. Jeżeli w trakcie negocjacji biznesowych uda nam się stworzyć wrażenie osoby kompetentnej czy wiarygodnej, tym samym zyskamy większe szanse na powodzenie naszej transakcji.

**Potencjalni partnerzy** odniosą się do nas przychylnie, jeżeli podczas pierwszego spotkania wywołamy pozytywne wrażenie

## Wizerunek w biznesie – cd.

nie. Znany w psychologii efekt pierwszego wrażenia polega na szybkiej ocenie napotkanego pierwszy raz człowieka i wiąże się z wytworzeniem nastawienia emocjonalnego w postaci: akceptuję–nie akceptuję, lubię–nie lubię. Opinię o innych formułujemy w tzw. pierwszych trzech dziesiątkach:

- ▶ Pierwsze 10 sekund
- ▶ Pierwsze 10 elementów stroju i postawy
- ▶ Pierwsze 10 słów, które wypowiadamy

Pierwsze wrażenie silnie rzutuje na przebieg służbowych kontaktów w biznesie. Na jego podstawie ludzie formułują wnioski, np. o firmie, zaangażowaniu w sprawę, kompetencjach. Oto wskazówki, które pomogą zbudować dobre wrażenie:

- ▶ **Kontakt wzrokowy** – nie uciekajmy wzrokiem, daje to negatywny przekaz i możemy być postrzegani jako osoba niezdecydowana, nerwowa, niegodna zaufania. Utrzymujmy kontakt wzrokowy przynajmniej przez około 60%, lecz nie dłużej niż 70% naszej rozmowy. Wzrok nieruchomy, „wbity” w rozmówcę, sugeruje agresję.
- ▶ **Uścisk dłoni** – witając się, przekazujemy wiele informacji na nasz temat i odwrotnie. Prawidłowy uścisk dłoni powinien być ciepły, serdeczny, zdecydowany i krótki, dający przekaz „jest Pan/i w dobrych rękach”.
- ▶ **Potakiwanie** – ma niezwykle znaczenie, wskazuje bowiem na zaangażowanie słuchacza w rozmowę. Potakiwanie może mieć charakter zarówno werbalny (Tak, tak, Aha!), jak i niewerbalny (kiwanie głową, akceptujący uśmiech).
- ▶ **Pozostań sobą** – wybieramy tylko te elementy stroju, postaw, zachowania, które pasują do naszego stylu i w których czujemy się dobrze.
- ▶ **Ubiór** – warto zadbać o dobry wygląd. Na nasz wzrost już nie poradzimy, ale strój, uczesanie, makijaż i rekwizyty – o tym każdorazowo możemy zdecydować. Należy pamiętać, że strój zawsze musi być dostosowany do miejsca, czasu, grupy i jej stylu. Regułą jest, że lepiej ubrać się odrobinę za elegancko niż odrobinę za mało elegancko. Dobrze dobrany strój pokazuje nasze zaangażowanie w pracę, podkreśla profesjonalizm, kompetencje zawodowe.

- ▶ **Pierwsze słowa** – najlepiej, aby początek kontaktu był lekki i swobodny, można wprowadzić niebanalne powitanie. Raczey nie rozpoczynamy od usprawiedliwień. Jeśli zadbamy o to, aby w pierwszych chwilach pojawił się uśmiech na twarzy rozmówcy czy słuchaczy, wtedy prawdopodobnie wywołaliśmy dobre wrażenie.

Sytuacja, w której powstaje pierwsze wrażenie, wiąże się z dwoma efektami:

- ▶ Efekt „aureoli” zachodzi, wtedy gdy początkowe wrażenie, jakie robimy, jest korzystne. Nasze dalsze zachowania będą wówczas oceniane dobrze, pojawi się tendencja do przypisywania nam pozytywnych cech.
- ▶ Efekt „rogów” pojawia się przy wywołaniu złego pierwszego wrażenia u innych, co skłania ich do przypisywania nam negatywnych cech i niekorzystnego oceniania naszych zachowań.

Ponieważ pierwsze wrażenie opiera się na emocjach, pozostaje długo w pamięci. Jeśli jest ono negatywne, może być trudne do zmiany. Ludzie szybko wyrabiają sobie opinię, ale wolno ją zmieniają.

### KOMUNIKACJA W BIZNESIE

Umiejętność skutecznego porozumiewania się z innymi, przekonywania czy mówienia tak, aby nas słuchano, to podstawa poruszania się w świecie biznesu. Kreując własny wizerunek czy wizerunek firmy, warto skupić się na jak najlepszym przekazaniu innym informacji o naszych wyjątkowych właściwościach. Istnieją dwa rodzaje komunikatów: werbalne (słowne) i niewerbalne (mowa ciała). Jeśli chcemy mówić do innych w efektywny sposób, stosujmy się do trzech podstawowych zaleceń:

- ▶ **Mówić w sposób zrozumiały** (stosuj jasne i zwięzłe komunikaty, właściwą i logiczną kolejność wypowiedzi, unikaj profesjonalnego żargonu, pompatycznych i górnolotnych zwrotów).
- ▶ **Mówić w sposób interesujący** (pokaż swoje zaangażowanie, entuzjazm i poczucie humoru).



- ▶ **Mówić w sposób wiarygodny** (podawaj konkretne przykłady, dane liczbowe, odwołuj się do autorytetów, przedstawiaj konkretne dokumenty).

**Komunikacja niewerbalna** jest wieloznaczna i ma odmienną postać w różnych kulturach i grupach społecznych. Niezgodność

komunikacji słownej z mową ciała wywołuje u rozmówcy niepokój. Ważne więc jest, aby zachować spójność pomiędzy tym, co mówimy, a tym, co wyraża nasze ciało. Jesteśmy osobami wiarygodnymi dla słuchacza, tylko wówczas gdy nasze słowa potwierdzają gesty, które wykonujemy. Kiedy sygnały niewerbalne przeczą słowom, jakie wypowiadamy, wówczas słuchacz zdaje się na kanały wizualne, traktując je jako bardziej wiarygodne.

**Albert Mehrabiana** twierdzi, iż to, w jaki sposób jesteśmy postrzegani przez innych ludzi, zależy tylko w 7% od treści, które mamy do przekazania. W 38% zależy od głosu i jego modulacji. Natomiast aż w 55% na nasz odbiór przez innych wpływa mowa ciała. Zatem warto zadbać także o sferę komunikacji niewerbalnej, mocno istotnej w kształtowaniu naszego biznesowego wizerunku. Ważna więc jest:

#### Mimika

- ▶ **Pogodny wyraz twarzy** – należy pamiętać głównie o uśmiechu. Wtedy znacznie szybciej zjednamy sobie naszego rozmówcę, rozładujemy napięcie i zyskamy pozytywny wizerunek.



#### Gesty

- ▶ **Wszelkie gesty otwarte** – otwarte dłonie i ramiona kojarzą się z prawdą, lojalnością i otwartością. Najlepiej wykonywać gesty poziome na wysokości swojego pasa. Chowanie rąk do kieszeni, za siebie, krzyżowanie ramion czy zaciskanie pięści kojarzy się negatywnie. To sygnał, że druga osoba coś ukrywa, nie mówi wszystkiego, zapiera się w sobie lub nie czuje się bezpiecznie.
- ▶ **Gesty wzmacniające to, co mówimy** – są dodatkowymi niewerbalnymi sygnałami wysyłanymi przez rozmówcę, które mają na celu podkreślenie niektórych części wypowiedzi oraz uwiarygodnienie jej znaczenia.

#### Postawa

- ▶ **Postawa otwarta** – swobodna, wyprostowana postawa ciała z lekko pochylonym tułowiem w stronę mówiącego – może bardzo nam pomóc w pozyskaniu sympatii odbiorców.
- ▶ **Postawa wyrażająca pewność siebie i profesjonalizm** – istotne, ale nie gwałtowne zmiany położenia ciała, wyprostowane plecy, broda lekko uniesiona, sprzyjają wrażeniu pewności siebie, kompetencji i profesjonalizmu mówcy, które pojawia się u odbiorcy.

#### Głos

- ▶ **Mówić naturalnym głosem** – siła głosu, tempo mowy mogą wskazywać na pewność siebie, emocjonalne zaangażowanie. Wysokość głosu tworzy nastrój (przyjemnie – nieprzyjemnie, rzeczowo – infantylnie). Siła głosu musi być dopasowana do pomieszczenia i liczności uczestników spotkania.
- ▶ **Zmieniać intonację i ton głosu** – intonacja (modulacja głosu) może być pewna, przyjazna i spokojna bądź rzeczowa lub wroga. Dobrze jest postarać się o wymowną melodię głosu.

### STREFA DYSTANSU SPOŁECZNEGO

Wtargnięcie w czyjąś sferę osobistą może wywołać niechęć, agresję, wycofanie się.

Istnieją określone kulturowo i psychologicznie odległości pomiędzy rozmówcami, których naruszać nie wolno, bo zaburza to dobrą jakość kontaktu i negatywnie wpływa na nasz wizerunek. Strefy kontaktu z drugim człowiekiem można podzielić następująco:

- ▶ strefa intymna: do 0,5 m
- ▶ strefa osobista: od 0,5 do 1,30 m (kontakty społeczne i towarzyskie)
- ▶ strefa społeczna: 1,30 do 3,5 m (odległość zachowywana wobec nieznanym nam osób)
- ▶ strefa publiczna: od 3,5 m (tę odległość staramy się zachować, mówiąc do większej liczby osób)

Opanowanie mowy ciała pozwala na wysyłanie właściwych sygnałów, a także na trafne odczytywanie sygnałów wysyłanych przez rozmówcę i odpowiednie korygowanie swojego zachowania.

Wizerunek w biznesie powinien być kompletny, spójny i prawdziwy, aby był przekonujący.

Nieustanne zarządzanie wizerunkiem przyczynia się do postrzegania nas jako dynamicznych, twórczych oraz innowacyjnych, co dodatkowo sprzyja silnej pozycji na rynku.

Jednak kluczem do budowania dobrej marki pozostaje postępowanie w zgodzie z własnymi wartościami, przekonaniem i zasadami.

Kreowanie wizerunku nie sprowadza się wyłącznie do gry pozorów, jest także umiejętnością bycia odbieranym przez innych jako osoba, którą jesteśmy w rzeczywistości.

Autorka: Renata Apolinarska-Kozar



# Fundusze venture capital – partner otwarty na innowacyjne przedsięwzięcia

## 1. Venture capital jako źródło finansowania przedsięwzięć

Przedsiębiorcy na różnych etapach rozwoju projektów spotykają się z dylematem, jak zdobywać środki na dalsze finansowanie. Dylemat ten pojawia się zazwyczaj w jednej z alternatywnych odsłon:

- W wersji optymistycznej, gdy jest to dylemat, czy rozwój ma być organiczny, czy też skokowy dzięki znacznemu dofinansowaniu.
- W wersji pesymistycznej, gdy dylemat dotyczy możliwości znalezienia finansowania, w przeciwnym razie przedsięwzięcie upadnie.

W zależności od wymienionych wariantów oraz od etapu rozwoju przedsięwzięcia i kwoty potrzebnego kapitału dostępne są zróżnicowane drogi jego pozyskania. Najważniejsze z nich zostały przedstawione w tabeli 1.

Finansowanie typu venture capital najłatwiej scharakteryzować, przedstawiając jego główne cechy:

Finansowanie typu equity (właścicielskie)

Wysokie ryzyko inwestycji

Inwestowanie w przedsiębiorstwa na wczesnym etapie rozwoju

Inwestowanie w przedsiębiorstwa o potencjalnej wysokiej stopie zwrotu

Dostarczenie tzw. wartości dodanej (know-how w biznesie)

Długoterminowy charakter inwestycji

Dochód głównie z zysków kapitałowych

VC

Żeby uniknąć niejednoznaczności w rozumieniu pojęć, należałoby również wyjaśnić, czym finansowanie venture capital (VC) różni się od finansowania private equity (PE) oraz od Aniołów Biznesu (ang. Business Angels – BA).

W dużym uproszczeniu można stwierdzić, iż finansowanie typu

Tabela 1: Wybrane źródła finansowania przedsięwzięć

własne oszczędności	„friends and family”	business angels
karty kredytowe	leasing	venture capital
kredyt kupiecki	kredyty i pożyczki	private equity
linie kredytowe	obligacje	zyski zatrzymane
mezzanine	pre – IPO	IPO

Źródło: opracowanie własne

W tej części opracowania skupimy się na finansowaniu przedsięwzięć przez fundusze venture capital. Ten rodzaj inwestycji definiowany jest w następujący sposób:

Kapitał własny wnoszony na ograniczony okres przez inwestorów zewnętrznych do małych i średnich przedsiębiorstw dysponujących innowacyjnym produktem, metodą produkcji bądź usługą, które nie zostały jeszcze zweryfikowane przez rynek, a więc stwarzają wysokie ryzyko niepowodzenia inwestycji, ale jednocześnie w przypadku sukcesu przedsięwzięcia, wspomagane w zarządzaniu przez inwestorów, zapewniają znaczący przyrost wartości zainwestowanego kapitału, który jest realizowany przez sprzedaż udziałów.

Źródło: Węclawski J., *Venture Capital nowy instrument finansowania przedsiębiorstw*, Wyd. PWN, Warszawa 1997

**private equity** dotyczy przedsięwzięć na późniejszym etapie rozwoju niż VC (firmy mające stabilną pozycję na rynku, finansowanie ekspansji), a wartość pojedynczej inwestycji funduszy PE jest wyższa niż funduszy VC.

**Aniołowie Biznesu** to najczęściej zamożni biznesmeni z dużym doświadczeniem biznesowym, którzy za pomocą swojego kapitału i doświadczenia mogą wesprzeć projekty na bardzo wczesnym etapie rozwoju.

## 2. Venture capital – jak podjąć decyzję o rozpoczęciu rozmów?

Każdy przedsiębiorca przed decyzją, o które źródło finansowania się ubiegać, powinien szczegółowo rozważyć wszystkie wady i zalety danego źródła finansowania. W przypadku finansowania venture capital wybrane zalety i wady zostały przedstawione w tabeli 2.

Tabela 2: Zalety i wady finansowania typu venture capital

ZALETY	WADY
<p><b>Możliwość realizacji ryzykownych przedsięwzięć bez stosownych zabezpieczeń.</b>                      Finansowanie kapitałem własnym poprawia płynność przedsiębiorstwa.  <b>Stosunkowo niskie koszty procesu pozyskania kapitału.</b>                      Pomoc doświadczonych pracowników funduszu w zarządzaniu (strategia, kontakty, know-how, motywacja).  <b>Poprawa wizerunku firmy.</b>                      Dyskrecja odnośnie do planów rozwoju firmy.</p>	<p><b>Bardzo drogie źródło kapitału.</b>                      Brak możliwości transferu branżowego know-how.  <b>Czasowe zaangażowanie kapitału wysokiego ryzyka (z góry planowana dezinvestycja).</b>                      Konieczność podzielenia się „władzą”.  <b>Ryzyko przejęcia kontroli nad firmą przez podmiot niezainteresowany realizacją dotychczasowej strategii.</b>                      Restrykcyjne warunki inwestycyjne.</p>

Źródło: opracowanie własne

W przypadku skłaniania się ku finansowaniu projektu przez fundusze venture capital przed ostateczną decyzją o rozpoczęciu rozmów z wybranym funduszem każdy przedsiębiorca powinien zweryfikować, czy spełnia wszystkie kryteria przedstawione na rysunku 1, które powinny składać się w jedną całość.

Dopiero po analizie wymienionych elementów i mentalnej ich akceptacji należy podjąć kolejne kroki, aby skontaktować się z funduszem i rozpocząć rozmowy o potencjalnej transakcji.



Rysunek 1: Kryteria do spełnienia przed podjęciem decyzji o rozpoczęciu rozmów z funduszem venture capital

Źródło: opracowanie własne

### 3. Venture capital – jak przejść przez proces inwestycyjny?

Modelowy proces inwestycyjny funduszu VC został przedstawiony na rysunku 2. Należy pamiętać, iż w zależności od funduszu, przedsięwzięcia czy okoliczności zewnętrznych proces ten może różnić się od procesu modelowego (kolejnością elementów, czasem trwania poszczególnych faz procesu czy pominięciem/dodaniem elementów). Na rysunku 2 został przedstawiony poglądowy model przebiegu transakcji. Oceniając potencjalną spółkę portfelową, fundusz szczególną wagę przykładają do osób zarządzających/liderów przedsięwzięcia. Niejednokrotnie jest to główny element decydujący o przyjęciu lub odrzuceniu projektu. Pozostałe kryteria oceny zostały przedstawione w tabeli 3.

Rysunek 2: Model procesu inwestycyjnego venture capital

Źródło: opracowanie własne

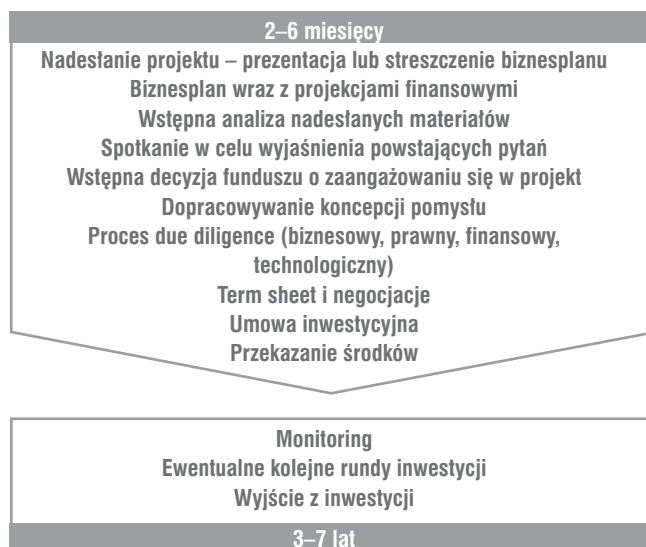





Tabela 3: Wybrane kryteria oceny projektów przez fundusze Venture Capital

 <b>Management</b>	 <b>Rynek / model biznesowy</b>	 <b>Oczekiwana stopa zwrotu</b>
<p>Właściwy management (zespół zarządzający) jest kluczowym czynnikiem sukcesu inwestycji – powinien mieć następujące cechy:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ doświadczenie branżowe,</li> <li>▪ przedsiębiorczość,</li> <li>▪ koncentracja na sukcesie przedsięwzięcia (jeden lub dominujący projekt).</li> </ul>	<p>Obszar działalności projektu powinien być wysokowzrostowy lub model biznesowy firmy na tyle unikatowy i specyficzny, aby istniała możliwość uzyskania wysokiego poziomu wzrostu wartości spółki w perspektywie średnioterminowej 3–7 lat.</p>	<p>Celem funduszu jest uzyskanie ponadprzeciętnej stopy zwrotu z zainwestowanych środków w ciągu 3–7 lat. Jest to możliwe, kiedy cena wejścia do projektu jest atrakcyjna, spółka będzie posiadała przedsiębiorczy management oraz unikatowy model biznesowy, a rozwój spółki zostanie przeprowadzony w sposób optymalny.</p>

Źródło: opracowanie własne

#### 4. Venture capital – najczęściej popełniane błędy przez przedsiębiorców

Niestety, przedsiębiorcom nie udaje się uniknąć błędów podczas kontaktów z funduszami venture capital. Niejednokrotnie są to drobne błędy niewpływające na całość oceny, ale zdarza się, że są to błędy, które przekreślają projekt w ocenie funduszu i uniemożliwiają prowadzenie dalszych rozmów. Warto więc przeanalizować najczęściej popełniane błędy, aby skutecznie unikać ich w przyszłych kontaktach z funduszami.

Tabela 4: Najczęściej popełniane błędy przez przedsiębiorców w kontaktach z funduszami venture capital

<b>Błędy merytoryczne</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Bezkrytyczne podejście do projektu – wg przedsiębiorcy projekt nie ma słabych stron, z otoczenia nie płyną żadne zagrożenia;</li> <li>▪ Brak świadomości istnienia konkurencji;</li> <li>▪ Plany finansowe nie są przemyślane, są niespójne – przedsiębiorca nie potrafi ich obronić;</li> <li>▪ Brak założeń do prognoz finansowych;</li> <li>▪ Brak przedstawienia kwoty inwestycji wraz z dokładnym uzasadnieniem jej przeznaczenia.</li> </ul>
<b>Błędy wizerunkowe</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Przedsiębiorca używa zbyt technicznego języka, specyficznego dla branży projektu;</li> <li>▪ Przedsiębiorca nie jest przygotowany do odpowiedzi na pytania funduszu;</li> <li>▪ Przedsiębiorca nie pamięta informacji przedstawionych w biznesplanie – co najczęściej oznacza, że biznesplan nie był przygotowywany przez przedsiębiorcę;</li> <li>▪ Dokumenty są przygotowane niedbale:             <ul style="list-style-type: none"> <li>– brak dbałości o estetykę,</li> <li>– brak dbałości o poprawność tekstu;</li> </ul> </li> <li>▪ Brak precyzji;</li> <li>▪ Naleganie na NDA przed ujawnieniem podstawowych informacji.</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne

#### 5. Venture capital – przykłady sukcesów na świecie i w Polsce

Podsumowując temat współpracy przedsiębiorców z funduszami venture capital, istotne jest pokazanie, co z takiej współpracy może wyniknąć. Nie wszyscy wiedzą, że być może nie byłoby dziś Skype, Google, Sphinx, Burger King i wielu innych bardzo znanych marek, gdyby nie rozpoczęcie przez założycieli projektów współpracy z funduszami VC/PE czy Aniołami Biznesu na odpowiednim etapie rozwoju projektu. Wiele z tych projektów nie miałyby szans rozwinąć się na skalę światową czy krajową, gdyby nie odpowiednie wsparcie kapitałowe i merytoryczne ze strony funduszy. Niech przytoczone przykłady będą drogowskazem dla przedsiębiorców, w jaki sposób wykorzystać współpracę z funduszami VC, aby Wasze projekty stały się liderami na miarę kraju, regionu lub świata.

Tabela 5: Przykłady inwestycji VC/PE na świecie

<b>NA ŚWIECIE</b>	
<b>SKYPE</b>	<b>GOOGLE</b>
<p>W 2003 roku Niklas Zennström i Janus Friis i Johan Gorecki stworzyli internetowy komunikator, który umożliwił połączenia głosowe przez Internet. Wsparcie finansowe ze strony inwestorów prywatnych oraz funduszy VC pomogło spółce osiągnąć globalny sukces. Wkrótce potem Skype został sprzedany do Ebay za 4,3 mld USD, a fundusze zrealizowały jedną ze swoich najlepszych inwestycji.</p>	<p>Spółka założona w 1998 r. przez studentów Uniwersytetu Stanforda, oferująca w Internecie nową wyszukiwarkę internetową. Rok później spółka pozyskała finansowanie ze strony funduszu VC w wysokości 25 mln USD. Dziś wartość rynkowa Google przekracza 85 mld USD.</p>
<p>Źródło: <a href="http://www.privateequity.pl">www.privateequity.pl</a>.</p>	<p>Źródło: <a href="http://www.privateequity.pl">www.privateequity.pl</a>.</p>

Tabela 6: Przykłady inwestycji VC/PEw Polsce

W POLSCE	
BANKIER.PL S.A.	TRAVELPLANET.PL S.A.
<p>Polski Portal Finansowy Bankier.pl powstał w 2000 r. z inicjatywy funduszu MCI Management oraz kilku osób indywidualnych jako pionierskie przedsięwzięcie w zakresie finansów w Internecie. Bankier.pl to obecnie jeden z czołowych finansowych portali informacyjnych, który jest także niezależnym pośrednikiem i doradcą finansowym w polskim Internecie. W 2006 roku Bankier.pl zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, a fundusz częściowo wyszedł z inwestycji. W 2009 roku nastąpiło całkowite wyjście funduszu MCI z inwestycji, zapewniając wewnętrzną stopę zwrotu na poziomie ponad 30%, co stanowi ponad 4,7 × zainwestowany kapitał.</p> <p>Źródło: <a href="http://www.privateequity.pl">www.privateequity.pl</a>, <a href="http://www.mci.pl">www.mci.pl</a>.</p>	<p>Travelplanet.pl jest obecnie największym internetowym biurem podróży w Polsce notowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Fundusz MCI Management zainwestował w Travelplanet w 2000 r., kiedy to projekt był tylko przedstawionym funduszowi pomysłem. W 2005 r. fundusz częściowo wyszedł z inwestycji w procesie oferty publicznej na GPW, realizując na tej inwestycji średnioroczną stopę zwrotu przekraczającą 100%. Do grupy Travelplanet należą m.in.: Aero.pl – serwis sprzedaży biletów lotniczych, Hotele24.pl – serwis pozwalający rezerwować miejsca w hotelach.</p> <p>Źródło: <a href="http://www.privateequity.pl">www.privateequity.pl</a>.</p>



Rysunek 3: Przykłady inwestycji VC/PE w Polsce i na świecie

Źródło: opracowanie własne

Autorka: Magdalena Mała

# Anioły Biznesu czekają na ciekawe start-up

Anioły Biznesu to prywatni inwestorzy, najczęściej przedsiębiorcy na biznesowej emeryturze, którzy zdobyli doświadczenie, prowadząc własną firmę, i chcą ulokować swój kapitał w projekty rokujące osiągnięcie dużej stopy zwrotu. Przedsiębiorstwa będące we wczesnych fazach rozwoju, szczególnie start-up, borykają się zwykle z problemami finansowymi.

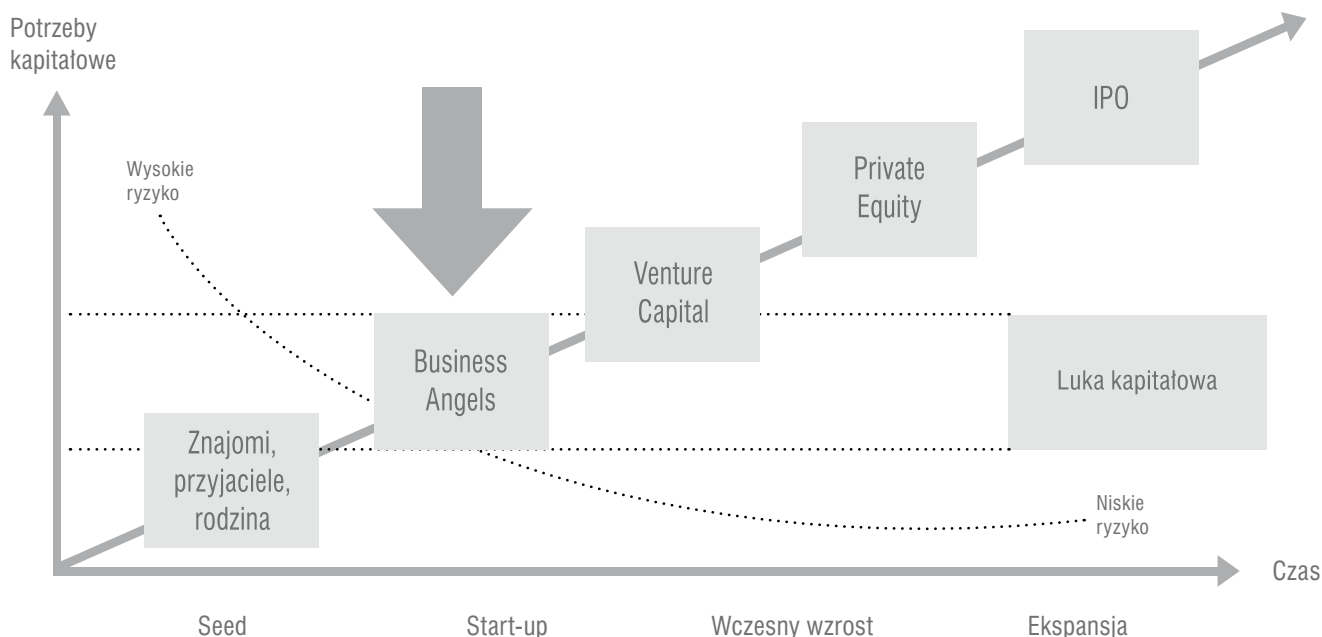
Statystyki wskazują, że w większości innowacyjnych projektów zasoby własne pomysłodawcy, a także środki pozyskane od rodziny i przyjaciół, ulegają wyczerpaniu, gdy kończą się badania nad produktem. Aby ich praca nie poszła na marne, potrzebują dokapitalizowania z zewnętrznego źródła. W takich przypadkach banki nie chcą udzielić wsparcia ze względu na brak zabezpieczeń i historii kredytowej oraz duże ryzyko.

Z kolei fundusze venture capital nie są zainteresowane stosunkowo małymi projektami – wymagającymi mniej niż 5 mln zł. Wynika to między innymi z dużych kosztów przeprowadzenia profesjonalnej wyceny firmy oraz analizy due diligence.

Rozwiązaniem staje się wtedy pomoc Aniołów Biznesu, którzy oferują kapitał (średnio 150 tys. – 5 mln zł) oraz pomoc w zarządzaniu firmą, kontakty w branży i doświadczenie. Pełnią oni rolę mentorów, którzy wskazują najlepsze kierunki rozwoju projektu. Ponadto nie wymagają tak szczegółowej dokumentacji jak fundusze VC.

Często kluczowym czynnikiem decydującym o zaangażowaniu kapitałowym inwestorów są odpowiednie cechy przedsiębiorcy, które pozwalają uwierzyć w jego projekt. To bardzo charakterystyczny element filozofii Aniołów Biznesu – inwestują oni nie tylko w pomysł, ale także w jego twórcę. Często decydującym czynnikiem jest właśnie silny, zaangażowany i zdeterminowany zespół, z którym czują „chemię”, więź wróżącą dobrą współpracę.

Chęć osiągnięcia zysku z inwestycji jest bowiem jedną z kilku motywacji popychających zamożne osoby do zostania Aniołem Biznesu. Znaczną wagę przykładają oni także do utrzymywania aktywności w biznesie, przyjemności z tworzenia nowych firm, samorealizacji, pogłębiania własnych doświadczeń, nawiązywania kontaktów biznesowych oraz możliwości dzielenia się swoją wiedzą i doświadczeniem.



## Anioły Biznesu czekają na ciekawe start-up – cd.

Anioły inwestują długookresowo w przedsięwzięcia, w których wyjście z inwestycji następuje średnio po 3–6 latach. W zamian za kapitał i wsparcie merytoryczne obejmują zazwyczaj pakiet mniejszościowy udziałów w nowej firmie. W Polsce jego wielkość zazwyczaj kształtuje się w przedziale 20–45%. Jest ona ustalana indywidualnie.

Chcąc być aktywnym członkiem zespołu i pełnić czynną rolę w zarządzaniu przedsiębiorstwem, obejmują najczęściej funkcję członka rady nadzorczej, rzadziej doradcy, obserwatora lub członka zarządu.

Po upływie założonego czasu, gdy spółka się rozwinie, następuje wyjście Anioła z inwestycji, najczęściej poprzez sprzedaż udziałów pomysłodawcy, inwestorowi branżowemu lub funduszowi venture capital. Rzadko odbywa się to poprzez wejście na giełdę. Anioł Biznesu, angażując się w projekt, świadomie rezygnuje z bieżących zysków. Są one realizowane podczas wyjścia kapitałowego jako pochodna wzrostu wartości rynkowej firmy.

Za miejsce powstania idei Aniołów Biznesu, w dzisiejszym tego słowa znaczeniu, uznawana jest Dolina Krzemowa. In-

westorzy, którzy zarobili na akcjach firm wysokich technologii, poszukiwali tam możliwości inwestowania w projekty z dużym potencjałem zysku, nawet kosztem wysokiego ryzyka.

Ciekawostką jest, że pierwszą inwestycję wspieraną przez kapitał prywatny odnotowano już w XVII wieku i jej właśnie zawdzięczamy powstanie telefonu. A.G. Bell otrzymał środki na badania nad telegrafem od znajomego prawnika oraz od handlarza skórami, którzy dostrzegli w projekcie potencjał i uznali go za okazję do zarobku.

Również H. Ford na początku XX wieku pozyskał kapitał od zamożnej osoby prywatnej na prace nad koncepcją samochodu i budowę prototypu. Istnieje szereg przykładów przedsięwzięć, które wiele lat temu zaczynały jako małe, często jednoosobowe, innowacyjne firmy, a dzięki zastrzykowi finansowemu kapitału prywatnego odniosły wielki sukces.

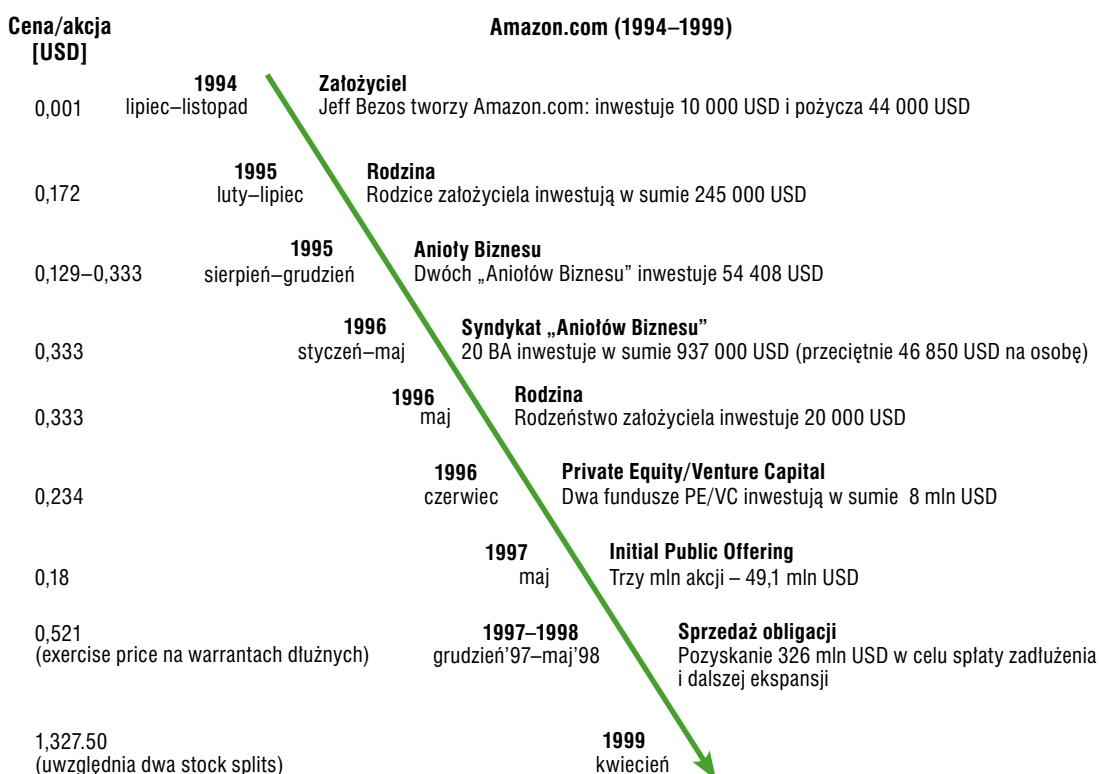
Dziś wiele z nich działa na skalę globalną, np. Google, Skype, Starbucks, Dell, Yahoo!, Apple Computer, Amazon.com, The Body Shop oraz wiele innych.

NAZWA	ZAKRES DZIAŁALNOŚCI	WYSOKOŚĆ KAPITAŁU POCZĄTKOWEGO OD ANIOŁA BIZNESU	ZWROT Z KAPITAŁU DLA ANIOŁÓW BIZNESU
Apple Computer	Sprzęt komputerowy	91 tys. USD	154 mln USD
Amazon.com	Sklep internetowy	100 tys. USD	26 mln USD
Blue Rhino	Montaż cylindrów propanowych	500 tys. USD	24 mln USD
Lifeminders.com	Serwis internetowy	100 tys. USD	3 mln USD
Body Shop	Sprzedaż produktów higienicznych	4 tys. GBP	42 mln GBP
ML Laboratories	Leczenie chorób nerek	50 tys. GBP	71 mln GBP
Google	Wyszukiwarka komputerowa	100 tys. USD	80 mld USD

Źródło: K. Brzozowska, *Business angels na rynku kapitałowym*, Warszawa 2008



Klasycznym przykładem inwestycji Aniołów Biznesu w start-up działający obecnie na skalę globalną jest Amazon.com.



Wykres pokazuje skróconą historię firmy – jak wyglądały kolejne rundy finansowania przedsiębiorstwa od początku jego istnienia do połowy 1999 roku. Widoczny jest tu standardowy schemat finansowania: na początku wykorzystywane są własne oszczędności i kapitał członków rodziny, kolejne potrzeby kapitałowe zaspokajane są przez Aniołów Biznesu, a gdy ich zasoby stają się niewystarczające – dodatkowo przez syndykat Aniołów. Gdy firma osiągnęła już dojrzałość, pozyskano środki od funduszy private equity/venture capital. W kolejnej fazie spółka weszła na giełdę.

W Polsce dotychczas oficjalnie powstało około 30 firm zasilonych kapitałem Aniołów Biznesu. Trudno ustalić tę liczbę precyzyjnie, ponieważ poza zrzeszonymi inwestorami na polskim rynku funkcjonuje wielu anonimowych Aniołów, których inwestycje nie są ujawniane. Jednak mimo że firmy te działają stosunkowo od niedawna, już stały się rozpoznawanymi markami. Można tu wymienić:

- ▶ Apeiron Synthesis – start-up komercjalizujący najnowocześniejsze rozwiązania w obszarze chemii (metateza olefin);
- ▶ Medical Algorithmics – producent i dystrybutor urządzeń do monitoringu pracy akcji serca w trybie rzeczywistym;

- ▶ Ozumi Films – firma producencka zajmująca się w szczególności obsługą produkcji zagranicznych oraz koprodukcjami, zarówno fabularnymi, jak i dokumentalnymi;
- ▶ ANT Industrial Software Systems – to firma zajmująca się rozwojem i sprzedażą oprogramowania do integracji automatyki przemysłowej – systemu ANT Insight;
- ▶ Falshbook.pl – wydawnictwo specjalizujące się w poradnikach biznesowych i samorozwojowych;
- ▶ Legic Kompania Importowa Dóbr Luksusowych Sp. z o.o.;
- ▶ W biegu cafe – nowoczesna formuła barów kawowych;
- ▶ Golden Egg – niezależni doradcy finansowi.

Wszystkie wymienione firmy powstały dzięki Aniołom Biznesu zrzeszonym w Lewiatan Business Angels.

W połowie 2008 roku w Europie istniało 297 sieci Aniołów Biznesu. Ich liczba wzrosła od 1999 roku ponad czterokrotnie. W Polsce w połowie 2009 roku istniało ich 7, pierwsza z nich powstała w roku 2003. Inwestycje Aniołów notujemy od początku lat 90. Jednak dopiero w ciągu ostatnich lat rynek ten się ożywia. Zgłasza się więcej pomysłodawców, ale również coraz więcej Aniołów chce przystępować do sieci.

## Anioły Biznesu czekają na ciekawe start-up – cd.

Oferują one wiele usług, m.in. takich jak:

- ▶ ocena projektów inwestycyjnych i przedstawienie ich potencjalnym Aniołom Biznesu,
- ▶ szkolenie przedsiębiorców przygotowujące do transakcji,
- ▶ pomoc i pośrednictwo w negocjacjach przedsiębiorcy z inwestorem,
- ▶ organizacja wydarzeń, konkursów, seminariów i warsztatów mających podnosić świadomość społeczną o istnieniu i zaletach tej formy finansowania,
- ▶ szkolenie i poszukiwanie inwestorów,
- ▶ tworzenie konsorcjów na określone projekty,
- ▶ pośrednictwo w kontaktach z doradcami, analitykami.

Anioły Biznesu, decydując się na wejście kapitałowe w określony projekt, szczególną wagę przywiązują do kilku kluczowych czynników.

Należą do nich głównie:

- ▶ silny, doświadczony i zdeterminowany zespół
- ▶ skalowalność – możliwość szybkiego i stosunkowo „taniego” rozszerzenia działalności
- ▶ potencjał szybkiego wzrostu
- ▶ ochrona własności intelektualnej
- ▶ przewaga konkurencyjna
- ▶ realne prognozy finansowe
- ▶ dobre przygotowanie wszelkich danych o projekcie, znajomość rynku i konkurencji.

Do sieci Aniołów Biznesu każdego miesiąca docierają dziesiątki projektów. Wiele z nich nie ma szans na pozyskanie inwestora, ponieważ zawierają podstawowe błędy. Anioły Biznesu nie są zainteresowane projektami niemającymi cechy skalowalności.

Aby móc zrekompensować sobie ryzyko inwestycji w tak ryzykowny projekt, musi on mieć potencjał, by przynieść inwestorowi zwrot co najmniej kilku-, kilkunastokrotny. Jest to możliwe tylko w odniesieniu do przedsięwzięć, które nie potrzebują dużych nakładów czasu i pieniędzy, aby móc szybko i na szeroką skalę rozwinąć swoją działalność. Wielu pomysłodawców, przygotowując projekt, opiera się także na zbyt optymistycznych założeniach, przez co ich analizy są mało realne.

Spotyka się także źle przygotowane projekty – jedne nadmiernie koncentrują się na liczbach, przez co umyka główne przesłanie, inne mają promocyjny charakter, skupiają się wyłącznie na zaletach przedsięwzięcia, a nie dostarczają konkretnych informacji.

Zdarzają się i takie, w których widać słabe przygotowanie projektu lub zespołu, brak znajomości rynku docelowego i praw nim rządzących. Często projekty zawierają genialne pomysły, ale przedsiębiorcy sami nie wiedzą, jak mogliby na nich zarobić. Zdarza się także, że zespół nie ma odpowiedniego wykształcenia, przygotowania lub umiejętności, by poprowadzić takie przedsięwzięcie.

Wielu pomysłodawców nie rozumie idei współpracy z Aniołami Biznesu, sądzi, że jest to rodzaj grantów bezzwrotnych, nie chce dzielić się z nikim sukcesem, zapominając, że sami prawdopodobnie nie byłoby w stanie rozwinąć firmy. Wiele projektów wymaga także zbyt małego (poniżej 100 tys. zł) lub zbyt dużego finansowania (powyżej 5 mln zł).

**Poszukujesz Anioła Biznesu dla swojego przedsięwzięcia? Bliższe informacje dostępne są na stronie [www.lba.pl](http://www.lba.pl) i pod numerem telefonu +48 22 565 18 18**

Autor: Jacek Błoński

# Alternatywne źródła finansowania dla małych i średnich przedsiębiorstw

Główną barierą rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw jest utrudniony dostęp do kapitału. Przedsiębiorcy planujący pozyskanie kapitału często koncentrują się jedynie na kredycie bankowym. Uzyskanie tego rodzaju finansowania wymaga jednak zabezpieczeń i nie zawsze jest możliwe. W konsekwencji wiele przedsiębiorstw rezygnuje z inwestycji. Powstaje pytanie – czy na odmownej decyzji banku musi zakończyć się proces pozyskania kapitału? Odpowiedź brzmi „nie” – na rynku istnieje wiele alternatywnych możliwości finansowania, takich jak: emisja obligacji, pozyskanie inwestora finansowego (private equity/venture capital), mezzanine, emisja publiczna akcji i debiut na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

## Decyzja o sposobie finansowania

Źródła finansowania różnią się od siebie czasem, w jakim takie finansowanie można pozyskać, oraz ryzykiem – zarówno dla przedsiębiorcy, jak i dla podmiotu udzielającego finansowania.

Najszybciej i najłatwiej można pozyskać finansowanie bieżącej działalności oraz aktualnie realizowanych inwestycji, gdyż z tego typu kapitałem wiąże się niskie ryzyko dla podmiotu udzielającego finansowania. Finansowanie bieżącej działalności niemal natychmiast przekłada się na wzrost przepływów finansowych przedsiębiorstwa i można je łatwo zabezpieczyć. Trudniej jest pozyskać kapitał na przeprowadzenie inwestycji długoterminowej lub akwizycji innego przedsiębiorstwa, gdyż efekty tych inwestycji są obciążone podwyższonym ryzykiem i mogą być one przesunięte w czasie. W związku z tym również proces pozyskania finansowania jest dłuższy, a instytucje finansujące często wymagają od przedsiębiorcy dużych zabezpieczeń.

Wybierając metodę finansowania, należy wziąć pod uwagę takie uwarunkowania, jak aktualny stan rozwoju przedsiębiorstwa oraz sytuację gospodarczą na rynku. W tym celu należy przeprowadzić kompleksową analizę obejmującą następujące czynniki:

- **Koszty obsługi** – należy przeprowadzić analizę, która pozwoli uzyskać odpowiedź na pytanie, jakie przepływy finansowe wygeneruje dana inwestycja. Analiza winna obejmować przewidywane koszty obsługi finansowania;
- **Ryzyko** – w przypadku długu przedsiębiorstwo samo ponosi ryzyko związane z inwestycją, natomiast w przypadku inwestycji kapitałowej ryzyko jest dzielone z nowym inwestorem. Z tego względu przy większych inwestycjach, które są obciążone podwyższonym ryzykiem, warto jest rozważyć współpracę z inwestorem branżowym;
- **Płynność spółki** – w zależności od rodzaju inwestycji zapotrzebowanie na płynność nie jest jednakowe. Źródło finansowania

powinno być dobrane w taki sposób, aby na każdym etapie inwestycji przedsiębiorstwo nie straciło płynności;

- **Czas** – dobór odpowiedniej metody finansowania powinien uwzględniać harmonogram planowanych wydatków inwestycyjnych;
- **Wycena spółki/Rozwodnienie kapitału** – w przypadku kapitału pozyskanego od inwestora finansowego następuje rozwodnienie kapitału, gdyż w przedsiębiorstwie pojawia się nowy wspólnik. Im wyższa będzie, uzgodniona przy transakcji, wycena spółki, tym więcej udziałów w całości kapitału zachowają dotychczasowi właściciele. Istnieje subiektywne kryterium oceny w tym zakresie i zależy ona bezpośrednio od preferencji właścicieli przedsiębiorstwa;
- **Wielkość projektu** – na mniejsze projekty z reguły łatwiej jest pozyskać kredyt bankowy, z kolei duże projekty mogą się okazać możliwe do sfinansowania jedynie przez inwestora finansowego;
- **Wyniki spółki** – im lepsze wyniki przedsiębiorstwa, tym łatwiej pozyskać finansowanie każdego rodzaju.

Pełna analiza wszystkich wymienionych czynników pozwoli na dobranie odpowiedniego sposobu finansowania, w zależności od sytuacji i możliwości przedsiębiorstwa, odpowiednio do aktualnej sytuacji rynkowej. Ze względu na to, że wybór źródła finansowania ma znaczący wpływ na dalszą sytuację finansową przedsiębiorstwa i może wpłynąć na sposób zarządzania, warto w tym procesie skorzystać z pomocy profesjonalnego doradcy finansowego. Rolą doradcy jest umiejętne dopasowanie metody i instrumentów finansowania do sytuacji i specyfiki działalności spółki. Ponadto, taki podmiot będzie w stanie wesprzeć przedsiębiorcę w negocjacjach z podmiotami finansującymi i wynegocjować lepsze warunki finansowania. Dzięki temu skorzystanie z usług doradcy może oznaczać, że łączne koszty finansowania będą niższe niż w przypadku, gdyby przedsiębiorstwo zajmowało się tym procesem bez wsparcia.

## Podstawowe źródła finansowania

Dokonując analizy sytuacji spółki i sytuacji gospodarczej w jej otoczeniu pod kątem projektu inwestycyjnego, przedsiębiorca uzyska odpowiedź na pytanie, jakie cechy powinno spełniać optymalne źródło finansowania. Ostateczna decyzja powinna zostać podjęta po przeprowadzeniu analizy cech podstawowych źródeł finansowania. (Rys. 1, str. 22)

## Finansowanie dłużne

Finansowanie dłużne oznacza dla spółki pogorszenie struktury bilansu (wzrost zobowiązań), jednak utrzymana zostaje dotychczasowa struktura właścicielska – nie ma rozwodnienia udziałów.



Rysunek 1. Podstawowe źródła finansowania – zestawienie

Źródło: opracowanie własne

**Kredyt bankowy.** Kryzys finansowy w gospodarce światowej spowodował zaostrenie przez banki wymogów kredytowych. Należy jednak podkreślić, że pomimo przedłużających się procedur kredytowych, coraz większych zabezpieczeń wymaganych przez banki oraz rosnących kosztów obsługi kredyt pozostaje najtańszym źródłem finansowania dla małych i średnich przedsiębiorstw. Ze względu na swoją specyfikę jest idealny do finansowania bieżącej działalności. Należy jednak pamiętać, że podobnie jak każdy instrument dłużny kredyt bankowy wymaga bieżącej obsługi. Koszty kredytu wahają się od 7 do 11%, chociaż w ostatnim czasie pojawiały się przypadki kredytów oprocentowanych ponad 15%.

**Emisje obligacji.** Jak wspomniano wcześniej, pozyskanie kredytu bankowego jest coraz trudniejsze. Emisje publiczne akcji wiążą się z koniecznością przeprowadzenia wielomiesięcznych przygotowań i nie dają gwarancji sukcesu. W tej sytuacji w ciągu ostatnich miesięcy bardzo dobrą alternatywą stała się emisja obligacji korporacyjnych. Koszt finansowania jest nieco wyższy niż w przypadku kredytu – waha się od 10 do 17%. Im lepiej zabezpieczone są obligacje, tym niższe jest ich oprocentowanie. Ponadto elastyczność tego instrumentu pozwala na skonstruowanie korzystnych warunków emisji (terminy odsetkowe, termin zapadalności, karencja etc.) ściśle pod potrzeby konkretnego projektu inwestycyjnego. Proces pozyskania finansowania poprzez emisję obligacji trwa od 2 do 4 miesięcy. Podobnie jak w przypadku kredytu emisja obligacji oznacza dla spółki konieczność bieżącej obsługi tego zadłużenia.

W ciągu ostatnich kilkunastu miesięcy Dom Inwestycyjny Investors S.A. przeprowadził 3 emisje obligacji korporacyjnych na kwoty od 5 do 14 mln zł. W dwóch przypadkach koszt pozyskania finansowania był zbliżony do kosztu zaproponowanego spółce przez bank (przy mniejszych wymogach formalnych). W jednym przypadku pozyskano finansowanie inwestycji, na które nie uzyskano zgody banku.

## Finansowanie kapitałowe

Finansowanie kapitałowe każdego rodzaju oznacza dla przedsiębiorstwa (a właściwie jego właściciela) konieczność rozwodnienia udziałów w spółce – w przedsiębiorstwie pojawia się nowy wspólnik, który z chwilą inwestycji nabędzie udziały lub akcje oraz odpowiednie prawa korporacyjne. W zależności od konkretnego przypadku i ustaleń przed inwestycją może mieć on w przyszłości realny wpływ na zarządzanie spółką. Warto pamiętać, że pozyskanie inwestora finansowego nie zwiększa zadłużenia, a poprzez korzystną zmianę struktury pasywów bilansu (wzrost kapitałów własnych przedsiębiorstwa) może w przyszłości ułatwić pozyskanie dodatkowego finansowania dłużnego, co pozwoli na lepsze wykorzystanie dźwigni finansowej.

### Emisje akcji wraz z wprowadzeniem do obrotu (Giełda Papierów Wartościowych – rynek główny i Alternatywny System Obrotu – NewConnect)

Publiczne emisje akcji i wprowadzenie ich do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie lub NewConnect to długotrwałe procesy. W zależności od przygotowania przedsiębiorstwa mogą trwać od kilku do kilkunastu miesięcy. Procesy te wymagają odpowiedniego przygotowania przedsiębiorstwa. Do notowań na Giełdzie Papierów Wartościowych dopuszczone mogą być wyłącznie spółki akcyjne, dlatego też w przypadku innych spółek kapitałowych niezbędna jest zmiana formy prawnej. Spółka musi również przejść postępowanie administracyjne przed odpowiednimi organami: Komisja Nadzoru Finansowego lub Autoryzowany Doradca, Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych, Giełda Papierów Wartościowych.

Zaletą tej metody finansowania może być uzyskanie relatywnie wysokiej wyceny spółki przez przyszłych inwestorów, co jednak w ciągu ostatnich kilkunastu miesięcy nie było regułą. Finansowanie poprzez emisję publiczną i notowanie akcji sprawdza się zazwyczaj w przypadku realizacji długoterminowej strategii rozwoju oraz inwestycji rozciągniętych w czasie, gdy kapitał nie jest potrzebny od zaraz. Koszt pozyskania kapitału z rynku publicznego waha się w zależności od wielkości emisji – dla du-

zych emisji na głównym rynku Giełdy Papierów Wartościowych wynosi nie więcej niż kilka procent, dla małych emisji na New-Connect może dochodzić do kilkunastu procent. Należy jednak pamiętać, że inwestorzy obejmują część akcji w spółce, co należy traktować jako dodatkowy, trudny do oszacowania koszt. Inwestorzy giełdowi będą mieli pewne, choć ograniczone prawa korporacyjne w spółce: nie będą uczestniczyć w zarządzaniu spółką, jednak będą mieli prawo głosu na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy oraz do udziału w podziale zysków.

### Emisje prywatne do inwestorów finansowych

Inwestor finansowy stanowi interesującą alternatywę finansowania giełdowego, gdyż pozyskanie finansowania w tej postaci trwa z reguły krócej niż na rynku publicznym (kilka miesięcy) i może stanowić dla przedsiębiorstwa formę finansowania pomostowego przed pozyskaniem kapitału z giełdy (proces pre IPO). W zależności od wielkości przedsiębiorstwa różne podmioty będą zainteresowane określonym typem inwestycji. Anioły Biznesu (Business Angels) będą zainteresowane inwestycją w przedsięwzięcie na wstępnym etapie rozwoju w celu jego wstępnej inkubacji. W takim przypadku wartości inwestycji nie są wyższe niż kilkadziesiąt–kilkaset tysięcy euro. Podmioty typu venture capital są zainteresowane inwestycjami rzędu kilku milionów euro, a private equity – kilkunastu milionów euro. Inwestorzy finansowi będą oczekiwać dyskonta dla wyceny spółki. Szybszy i łatwiejszy, w porównaniu z giełdą, dostęp do kapitału będzie w tym przypadku oznaczał większe rozwodnienie udziałów dotychczasowych właścicieli. Ponadto, inwestor finansowy będzie oczekiwać zabezpieczenia swoich praw korporacyjnych w spółce poprzez wprowadzenie swoich członków do rady nadzorczej, a w niektórych przypadkach również do zarządu.

### Emisje bezgotówkowe

Duża inwestycja spółki nie musi oznaczać wydatku pieniężnego. Dotyczy to w szczególności przejęcia (akwizycji) innego przedsiębiorstwa. Przedsiębiorstwo, które przejmuje inny pod-

miot, może zapłacić właścicielom przejmowanego podmiotu akcjami własnej spółki. W takim przypadku następuje rozwodnienie akcji przedsiębiorstwa przejmującego, jednak nie wiąże się to z żadnym wydatkiem kapitałowym.

### Finansowanie mieszane

Mieszane metody finansowania przedsiębiorstw łączą w sobie cechy finansowania dłużnego oraz kapitałowego. Pozwalają również na bardzo elastyczne kształtowanie warunków finansowania.

### Obligacje zamienne na akcje

Obligacje zamienne na akcje są pomostową formą finansowania dłużnego, którego efektem jest inwestycja kapitałowa. Zamiast spłaty zobowiązania wynikającego z obligacji inwestor zostaje udziałowcem lub akcjonariuszem spółki. Można powiedzieć, że obligacje zamienne na akcje stanowią dług, który nigdy nie zostanie spłacony. To źródło finansowania nie rozładnia kapitału, a pozwala wykorzystać efekt dźwigni finansowej. Jest to dobre źródło finansowania w czasach spowolnienia gospodarczego, gdyż pozwala w szybki sposób pozyskać kapitał, zrealizować inwestycję i odłożyć emisję akcji w czasie aż do momentu, gdy koniunktura rynku poprawi się lub wycena spółki będzie na wyższym poziomie.

### Mezzanine

Finansowanie typu mezzanine to forma finansowania dłużnego, które jest zabezpieczone na udziałach przedsiębiorstwa będącego przedmiotem dofinansowania. Cechuje się bardzo dużą elastycznością w kształtowaniu warunków finansowania i jego spłaty. Spłata kapitału następuje w tym przypadku dopiero na koniec okresu umowy (balloon payment). Finansowanie typu mezzanine nie rozładnia kapitału. Dopiero na koniec finansowania może nastąpić zamiana zobowiązania na kapitał (w formie np. warrantów subskrypcyjnych). Należy jednak pamiętać, że takie finansowanie jest droższe niż kredyt, lecz podobnie jak kredyt zwiększa zadłużenie spółki.

	KREDYT	OBLIGACJE	OBLIGACJE ZAMIENNE LUB MEZZANINE	FUNDUSZE INWEST.	EMISJA PUBLICZNA / IPO
<b>koszt</b>	7–11%	10–17%	>20%	oczekiwany zwrot na kapitale ok. 30% rocznie	trudne do określenia
	niskie	średni poziom	średni poziom	średnie/wysokie	średnie/wysokie
<b>dyskonto do wartości firmy</b>	-	-	ok. 15% na początku ok. 20% przy zamianie	30–35% przy wykupie	10–20% w zależności od rynku
<b>rozwodnienie właścicieli</b>	-	-	niewielkie	wysokie	średnie
<b>czas</b>	krótki	krótki	średni	średni	długi
<b>ryzyka</b>	wzrost zadłużenia	wzrost zadłużenia	wzrost zadłużenia	nowy właściciel finansowy	trudny EXIT

Rysunek 2. Zestawienie cech podstawowych źródeł finansowania

Źródło: opracowanie własne

## Jak to działa w praktyce: Case Study – Dom Inwestycyjny Investors S.A.

Interesującym przypadkiem pokazującym skuteczne wykorzystanie różnych źródeł finansowania w rozwoju spółki jest notowana na giełdzie Grupa Kapitałowa Arteria S.A. Od 4 lat, a więc od początku procesu pozyskiwania finansowania zewnętrznego, doradcą spółki jest zespół Domu Inwestycyjnego Investors S.A.

### Etap I, rok 2006–2008, 2 akwizycje sfinansowane środkami pozyskanymi w emisji publicznej

Spółka rozpoczęła drogę dynamicznego wzrostu i budowę grupy kapitałowej od debiutu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Arteria S.A. zajmuje się szeroko pojętym outsourcingiem sprzedaży i usługami call center. W okresie koniunktury, w emisji publicznej spółka pozyskała 14 mln zł. Głównym celem emisji była rozbudowa Grupy Kapitałowej poprzez akwizycje. W tamtym okresie przychody ze sprzedaży spółki osiągnęły 13,7 mln zł. W roku 2007 i 2008 spółka dokonała akwizycji dwóch podmiotów – agencji marketingowej wsparcia sprzedaży Polymus (8,5 mln zł) oraz spółki dysponującej rozbudowaną strukturą przedstawicieli handlowych oraz siecią biur obsługi klienta – Rigall Distribution (8,6 mln zł). Akwizycje zostały sfinansowane ze środków pozyskanych z emisji publicznej oraz ze środków wypracowanych w normalnym toku działalności.

Przychody	2006	2007	2008
Arteria*	13,7	59,9	46,4
Polymus	20,4	15,2	16,5
Rigall	33,0	49,1	67,5
<b>skonsolidowane</b>		<b>89,4</b>	<b>123,1</b>

\* Arteria Retail i Arteria S.A.

+ Polymus

+ Polymus  
+ Rigall

### Etap II – rok 2008, akwizycja sfinansowana kredytem

W roku 2008 Grupa Kapitałowa pozyskała kolejny podmiot akwizycji, jednak sfinansowanie transakcji z kapitałów własnych nie było już możliwe. Grupie Kapitałowej udało się zakupić Call Center Gallup Polska Sp. z o.o. za pieniądze pozyskane przez DI Investors w drodze kredytu bankowego (100% transakcji sfinansowane kredytem). Wartość transakcji wyniosła 3,5 mln zł. Zysk netto spółki przejmowanej wynosił 0,8 mln zł. Oznacza to, że kredyt, którym sfinansowana została transakcja, jest spłacony z zysków wygenerowanych przez Gallup Polska Sp. z o.o.

### Etap III – rok 2009, akwizycja bezgotówkowa – emisja dla właścicieli przejmowanego przedsiębiorstwa

Na początku 2009 roku Grupa Kapitałowa przeprowadziła transakcję przejęcia spółki Trimtab S.A., polegającą na objęciu przez właścicieli Trimtab nowej emisji akcji Arteria S.A. w drodze emisji prywatnej. Emisja akcji serii D stanowi 20% akcji spółki. Za 20% akcji Arteria S.A. Grupa pozyskała przychody stanowiące 19% przychodów Grupy oraz zyski stanowiące 23% zysków całej Grupy Kapitałowej. Inwestorzy giełdowi dobrze ocenili transakcję – po transakcji kurs akcji Arterii wzrósł niemal dwukrotnie (z około 8,5 zł przed transakcją do aktualnych około 16 zł). Oznacza to, że na tej transakcji zyskali wszyscy, zarówno dotychczasowi, jak i nowi właściciele Arterii.

### Etap IV – lata 2009–2012 – finansowanie akwizycji poprzez emisję obligacji

To nie koniec rozwoju Grupy Kapitałowej. Jesienią 2009 roku ustalone zostały wstępne warunki 3-letniego programu emisji obligacji korporacyjnych o wartości do 50 mln zł, którego celem będzie dalszy rozwój Grupy.

Zachęcam do szczegółowego przesłедzenia historii rozwoju i finansowania Grupy Kapitałowej Arteria poprzez analizę raportów bieżących i okresowych spółki oraz informacji prasowych.

### Podsumowanie

Przedsiębiorstwa z sektora małych i średnich przedsiębiorstw, które mają problem z dostępem do kapitału, powinny rozważyć alternatywne do kredytu bankowego źródła finansowania.

Ze względu na to, że takie metody finansowania mogą być korzystne i mają duży potencjał, przedsiębiorcy nie powinni się ich obawiać.

Rolą dobrego doradcy spółki jest umiejętne dopasowanie metody i instrumentów finansowania do sytuacji i specyfiki spółki.

Rysunek 3. Arteria S.A. oraz spółki zależne – wyniki

Źródło: opracowanie własne

Efektom działań był niemal dziesięciokrotny wzrost przychodów Grupy Kapitałowej w ciągu 2 lat, licząc od debiutu (z 13,7 mln zł w roku 2006 do 123,1 mln zł na koniec roku 2008).

Autor: Michał Jarostawski

# Opinie uczestników



Firma Call2Action S.A. od sierpnia 2009 roku jest notowana na NewConnect. Celem debiutu było utransparentnienie działalności, a w perspektywie pozyskanie środków na dalszy rozwój infrastruktury. Z tego powodu przystąpiliśmy do udziału w projekcie „Inwestuj w Innowacje!” organizowanym przez T-Park. Uważam, że całe przedsięwzięcie zostało przygotowane bardzo profesjonalnie, zarówno od strony organizacyjnej, jak i merytorycznej. Mieliśmy okazję wziąć udział w szeregu szkoleń i warsztatów prowadzonych przez uznanych fachowców, a ich zakres tematyczny, począwszy od podstawowych zagadnień związanych z Giełdą Papierów Wartościowych, relacjami inwestorskimi aż po wyśmienicie poprowadzone warsztaty poświęcone wystąpieniom publicznym. Jestem przekonany, że wszystkie zdobyte umiejętności i kontakty w czasie trwania projektu „Inwestuj w Innowacje!” będą bardzo przydatne w dalszym funkcjonowaniu Call2Action S.A. Tym samym, pragnę podziękować organizatorom za dobrą organizację, możliwość zaprezentowania Spółki potencjalnym inwestorom i jakże ważną miłą atmosferę.

**Rafał Tyborowski, Dyrektor Biura Reklamy, Call2Action**



Jako właściciel aplikacji do automatycznej ewidencji czasu pracy – TimeCamp miałem okazję uczestniczyć w konferencji „Inwestuj w Innowacje!” organizowanej przez Zespół Parku Technologicznego Dolnośląskiej Agencji Rozwoju Regionalnego S.A. Pomysł na produkt zrodził się rok temu, kiedy kryzys coraz bardziej znacząco dawał się we znaki wielu firmom z całego świata. Przedsiębiorstwa musiały szukać oszczędności i dlatego chcieliśmy wyjść naprzeciw rynkowi. Po krótkiej rozmowie z funduszem seed capital – Venture Incubator S.A. zdecydowaliśmy się rozpocząć pracę nad nowym produktem, który miał pomóc firmom w walce z kryzysem przez zwiększanie skuteczności pracowników. Tak od pomysłu powstał biznes.

Niewątpliwie ważną kwestią jest być przygotowanym na nadarzające się okazje i taką okazją była konferencja „Inwestuj w Innowacje!”. Przez ponad rok od powstania pomysłu zbudowaliśmy kompletny produkt, przetestowaliśmy model biznesowy i na podstawie feedbacku użytkowników ukształtowaliśmy go tak, żeby spełniał oczekiwania przyszłych klientów. Jednym słowem, byliśmy na etapie, na którym uczestnictwo w konferencji było bardzo pomocne.

Powszechnie wiadomo, że odpowiednie kontakty w świecie biznesu są bardzo pomocne. Właśnie przez polecenie zostaliśmy zarekomendowani do uczestnictwa w konferencji, wysłaliśmy zgłoszenie i zostaliśmy zakwalifikowani.

Konferencja była bardzo dobrze i profesjonalnie przygotowana. Z perspektywy jeszcze niedojrzałej firmy był to jeden z kamieni milowych w rozwoju spółki. Nawiązaliśmy kontakt z pięcioma funduszami venture capital zarówno branżowymi, jak i kapitałowymi. Bardzo cenne okazały się również szkolenia z zakresu prowadzenia rozmów z inwestorami (MCI) i wystąpień publicznych (Ernst&Young). Dodatkowo w ramach konferencji został nagrany film przedstawiający produkt i spółkę (<http://www.youtube.com/watch?v=MVO9K7W9kPU>).

**Kamil Rudnicki, Właściciel TimeCamp**

# Opinie inwestorów

Z wielką przyjemnością mogę stwierdzić, iż projekt „Inwestuj w Innowacje!” okazał się dużym sukcesem. Inicjatywa Dolnośląskiego Parku Technologicznego nie tylko wypełniła ważną lukę kapitałową, pomagając pozyskać kapitał młodym, innowacyjnym przedsięwzięciom, ale również stworzyła ciekawe możliwości dla inwestorów dysponujących nadwyżkami kapitału. Projekt „Inwestuj w Innowacje!” oceniam bardzo wysoko zarówno od strony organizacyjnej, jak i merytorycznej. Serdecznie polecam inwestorom i spółkom.

**Anna Janus, Prezes Grupy IPO.pl**

Od kilku lat obserwujemy dynamiczny rozwój spółek działających w obszarze nowych technologii, które odczuwają silną potrzebę wsparcia kapitałowego i organizacyjnego. Mimo wysokiej dynamiki wzrostu zaangażowania kapitałów w rodzime MŚP, między polskim a europejskim rynkiem wciąż występują silne dysproporcje. Przede wszystkim struktura inwestycji w Polsce skierowana jest na przedsiębiorstwa zarówno w późnych, jak i środkowych fazach rozwoju, podczas gdy w najtrudniejszej sytuacji są spółki w fazie seed i start-up, którym bardzo często pozostaje finansowanie jedynie za pomocą kapitałów własnych. Dlatego też inicjatywy typu „Inwestuj w Innowacje!” są bardzo cenne, ponieważ zdecydowanie zwiększają szansę młodych firm na pozyskanie tak niezbędnego dla dalszego rozwoju kapitału.

**Bogusław Bartoń, Prezes OneRay Investment**

Miałem przyjemność wziąć udział w prezentacji projektów zorganizowanej przez T-Park „Inwestuj w Innowacje!” w Warszawie, na GPW. Wyselekcjonowane projekty oraz przemyślana formuła spotkania czynią przedsięwzięcie T-Park bardzo ciekawym i potrzebnym z punktu widzenia inwestorów.

**Marcin Majewski, Członek Zarządu BBI Seed Fund Sp. z o.o.**

W naszej ocenie, z punktu widzenia inwestora, projekt „Inwestuj w Innowacje!” prowadzony przez T-Park to inicjatywa, która doskonale wpisuje się w budowanie kontaktów między projektami poszukującymi kapitału a inwestorami zainteresowanymi ciekawymi przedsięwzięciami. Możliwość udziału przez przedsiębiorców w szkoleniach organizowanych w ramach projektu powoduje, iż są oni bardziej profesjonalnie przygotowani do spotkań z inwestorami. Natomiast prezentacja projektów na konferencji to możliwość dostępu do ciekawych pomysłów w jednym miejscu, pozwalająca inwestorowi na wstępną ich weryfikację. Całość, przygotowana w profesjonalny sposób, czyni projekt przydatnym zarówno z punktu widzenia inwestorów, jak i przedsiębiorców.

**Małgorzata Walczak, Venture Partner, MCI Management S.A.**



# Podsumowanie raportu z ewaluacji projektu „Inwestuj w Innowacje!”

Badania ewaluacyjne realizowane dla Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka mają charakter obligatoryjny. Ich głównym zadaniem w wymiarze planowania jest dostarczanie uzasadnienia podejmowanych decyzji strategicznych i operacyjnych oraz oszacowania na podstawie gromadzonych informacji jakości, stopnia realizacji projektu w stosunku do wcześniej zdefiniowanych kryteriów. W tym sensie podstawowym celem ewaluacji jest polepszenie efektywności i wydajności realizowanych przedsięwzięć. Taki charakter ma również ewaluacja projektu „Inwestycje w innowacyjne przedsięwzięcia z sektora MSP” o nazwie promocyjnej „Inwestuj w Innowacje!”.

Główny cel projektu oraz cele szczegółowe będące przedmiotem ewaluacji są aktualnie na etapie realizacji.

Zespół Parku Technologicznego Dolnośląskiej Agencji Rozwoju Regionalnego S.A. zorganizował zaplanowane na ten rok szkolenia i konferencje dotyczące inwestowania w innowacyjne przedsięwzięcia. Na szkolenia i konferencje zaproszono przedstawicieli firm oraz osoby fizyczne, które zgłosiły chęć udziału przez portal internetowy.

Szkolenia oraz współpraca ze specjalistami w zakresie kreowania wizerunku i (auto)prezentacji umożliwiły realizację kolejnego celu, jakim było opracowanie prezentacji/klipów filmowych promujących firmy zainteresowane pozyskaniem kapitału zewnętrznego. Oprócz tego w ramach konferencji zetknęły się ze sobą grupy przedsiębiorców oraz potencjalnych inwestorów gotowych do zainwestowania w innowacyjne przedsięwzięcia. Rozmowy między potencjalnymi partnerami trwają i dotychczas jednej firmie udało się pozyskać środki zewnętrzne na rozwój przedsiębiorstwa.

Uruchomiono również portal internetowy jako narzędzie komunikacji pomiędzy podmiotami zainteresowanymi współpracą. Na portalu internetowym funkcjonują dwie bazy: (1) firm innowacyjnych z terenu całej Polski niefunkcjonujących w parkach technologicznych, a zainteresowanych pozyskiwaniem zewnętrznego źródła finansowania oraz (2) osób fizycznych i firm zainteresowanych dokonywaniem inwestycji w innowacyjne przedsięwzięcia.

Realizator projektu zakłada, że dostępny z poziomu Internetu portfel firm z różnych branż, z różnych lokalizacji oraz na

różnym etapie rozwoju będzie atrakcyjnym pakietem dla inwestorów. Aktualnie na stronie internetowej projektu znajduje się 37 firm inwestorskich oraz 23 firmy innowacyjne z zakresu konsultingu (12), FMCG (1), IT (8) i branży medycznej (2). Każdej z firm poświęcone są oddzielne substrony oraz podane są dane kontaktowe. Ze względu na czas niezbędny do opracowania rzetelnej prezentacji i promocji każdej z firm uzasadnione jest ograniczenie liczby firm w bazie danych i uczestniczących w szkoleniach oraz konferencjach.

Actualnie podejmowane są działania mające na celu przygotowanie publikacji pt. „Najlepsze praktyki w pozyskiwaniu zewnętrznego źródła finansowania dla przedsiębiorstw innowacyjnych w Polsce”.

Projekt „Inwestuj w Innowacje!” staje się platformą, na której spotykają się kluczowe dla realizowanych działań grupy firm innowacyjnych oraz inwestorów. O ile w trakcie pierwszej konferencji udział inwestorów był niewielki, o tyle w konferencji warszawskiej inwestorzy stanowili już znaczną część uczestników. Prezentacje projektów oceniono wysoko, można zatem stwierdzić, że efektywność szkoleń w tym zakresie była duża. Potwierdzają to nie tylko opinie uczestników konferencji i potencjalnych firm zainteresowanych inwestycjami w innowacje, ale również subiektywne oceny przedstawicieli firm innowacyjnych.

Tematyka szkoleń spełnia oczekiwania uczestników. Potwierdzają oni kluczowe znaczenie zewnętrznych źródeł finansowania dla rozwoju firm w porównaniu z czynnikami administracyjnoformalnymi. O ile bowiem stosunkowo łatwo można poradzić sobie z czynnikami prawnymi albo brakiem wiedzy w jakimś zakresie, o tyle brak środków, finansowego wkładu zewnętrznego stanowi potencjalnie istotną barierę dla dalszego rozwoju firm. Dlatego przedsiębiorcy i inwestorzy zgodnie podkreślają konieczność stworzenia efektywnego systemu ułatwiającego inwestowanie w innowacyjne przedsięwzięcia sektora MŚP i w związku z tym pozytywnie oceniają sam projekt. Szczególne jego znaczenie widzą właśnie w roli, jaką ma odgrywać, tj. pomocy w poszukiwaniu inwestorów, spełnianiu funkcji obszaru, na którym nawiązana zostanie współpraca między różnego rodzaju inwestorami i funduszami kapitałowymi a firmami innowacyjnymi. W tym wymiarze projekt jest trafny i spełnia zadania, jakie zaprojektowano przed jego wejściem w życie.

## Podsumowanie raportu z ewaluacji projektu „Inwestuj w Innowacje!” – cd.

Inną sprawą pozostaje „organizacja” owych funkcji i ich implementacja. Ważną rolę odgrywa w tym zakresie portal internetowy z bazami firm i osób fizycznych. Warto dostrzec stosunkowo niewielką wiedzę na temat ich istnienia oraz nieco lepszą ocenę – wśród tych, którzy z nich korzystają – bazy inwestorów niż bazy firm.

Sytuacja jest zrozumiała, mamy bowiem do czynienia z początkiem działalności i rozpoczęciem akcji promocyjnej poprzez kontakty osobiste, mailing, baner reklamowy i artykuł sponzorowany – na co wskazuje kierownik projektu.

Przedsiębiorcy uczestniczący w projekcie nieco lepiej oceniali bazy inwestorów niż bazy firm innowacyjnych. Warto przy tym zauważyć, że w linkach do tych firm odnajdujemy materiały reklamowe oraz podstawowe dane kontaktowe i dotyczące charakteru ich działalności. Strony internetowe inwestorów, tj. ich strony domowe, są bogatsze zarówno jeśli chodzi o warstwę informacyjną, jak i formę od strony firm oczekujących inwestorów zewnętrznych, co jest zrozumiałe, lecz może być przyczyną zaobserwowanych różnic. Różnice stawały się przy tym nieistotne, jeśli chodzi o uczestników konferencji. Być może informacje na temat oferty firm innowacyjnych okazywały się interesujące, a kontakt z przedsiębiorcami bardziej efektywny niż kontakt za pomocą portali internetowych. W każdym niemal przypadku zapoznanie się z bazą firm, charakterystyką przedsiębiorstw i osób fizycznych prowadziło do pozytywnej ich oceny. Działania promocyjno-informacyjne powinny w związku z tym być zintensyfikowane, współpraca między stronami bowiem pozwala zrozumieć wzajemne oczekiwania i dojść do porozumienia. Projekt spełnia w tym kontekście pozytywną rolę, dostarczając dodatkowo narzędzi zwiększających efektywność kontaktów.

Jeśli chodzi o organizację szkoleń i konferencji, zdecydowanie pozytywnie przedstawiają się kompetencje ekspertów i trenerów, natomiast głosy wskazujące na możliwość udoskonalenia dotyczą warstwy informacyjnej, przede wszystkim konferencji. Uczestnicy sugerują, aby informacje na temat przebiegu konferencji oraz szczegółowego programu były łatwiej i szybciej dostępne.

Pozytywnie oceniali przy tym obsługę konferencji i spotkań. W trakcie wywiadów swobodnych jeden z uczestników, do-

pytywany, stwierdził: „Mapki dojazdu mogłyby być lepsze (śmiech). Ogólnie wszystko tu na miejscu jest bardzo fajne”. Jeśli chodzi o treść szkoleń, szczególnie wysoko cenione są te z zakresu autoprezentacji i kreowania wizerunku. Wiąże się to bezpośrednio z głównym celem projektu. W trakcie wywiadów pogłębionych uczestnicy wskazywali na nieco mniejsze zrozumienie i użyteczność zagadnień teoretycznych dotyczących pozyskiwania zewnętrznych środków, w tym szczególnie tych dotyczących obrotu giełdowego. Doskonale ten problem obrazuje jeden z cytatów z wywiadu pogłębionego, przeprowadzonego podczas szkolenia: „Jeśli chodzi o całe szkolenie, myślę, że nie było zbędnych tematów, no... wiadomo, że każdy przyjechał z jakimś tam... swoim... głównym celem, tak że myślę, że zbędnych tematów nie było. Można by się zastanawiać nad... wyeksponowaniem pewnych treści, a skróceniem innych, myślę, że takie szkolenie, jakie było wczoraj z tej autoprezentacji, mogłoby być dłuższe, odnośnie do wchodzenia na giełdy też można by tu troszeczkę poszerzyć o jakiś warsztat, o... pokazanie też praktycznej strony, a nie tylko teorii”. Jednak inni uczestnicy pozytywnie oceniali informacje na temat giełdy.

Jeśli chodzi o realizację celów szczegółowych, tj. promocję dzięki projektowi idei T-Parku, zmianę wizerunku regionu wałbrzyskiego oraz transfer dokonań naukowych do biznesu, wydaje się, że uczestnicy nie do końca wyobrażają sobie mechanizm, za pomocą którego niektóre z tych celów mogłyby zostać osiągnięte. W związku z tym pojawia się znaczący odsetek osób odpowiadających „trudno powiedzieć” lub nieco bardziej optymistycznie „raczej tak”. Aktualnie jesteśmy w początkowej fazie realizacji projektu, trudno zatem przewidzieć, jak idee zakładane w projekcie „Inwestuj w Innowacje!” upowszechnią się nie tylko w grupach bezpośrednich beneficjentów zainteresowanych rozwojem firm, ale również w społecznościach lokalnych i społeczności ogólnopolskiej.

W ramach oczekiwanych przez uczestników tematów szkoleń wybijają się te, które dotychczas były realizowane oraz związane z nimi zagadnienia PR, negocjacji czy reklamy. W ramach tematyki dotyczącej zewnętrznych źródeł pozyskiwania finansowania szczególnie obiecująco przedstawiają się zagadnienia funduszy unijnych oraz Aniołów Biznesu i venture capital.





## Dolnośląski Park Technologiczny

*Lower Silesian Technology Park*

**A: Dolnośląska Agencja  
Rozwoju Regionalnego S.A.**

ul. Szczawieńska 2  
58-310 Szczawno-Zdrój

**T:** +48 074 648 04 50

**F:** +48 074 648 04 51

**E:** [info@t-park.pl](mailto:info@t-park.pl)

**GPS:** 50°48'57" N  
16°16'28" E

 [www.t-park.pl](http://www.t-park.pl)

Institucja zarządzająca:  
**Dolnośląska Agencja  
Rozwoju Regionalnego S.A.**



Projekt współfinansowany przez Unię Europejską z Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego