

Aniołowie biznesu i ich rola w finansowaniu startupów

Iwona Piekunko-Mantiuk

Politechnika Białostocka, Wydział Zarządzania, Katedra Marketingu i Przedsiębiorczości
e-mail: i.piekunko@pb.edu.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.04.26

Streszczenie

W Polsce rynek aniołów biznesu dopiero raczkuje i niezwykle interesującym wydaje się być problem określenia jego wielkości, roli aniołów biznesu w finansowaniu firm na wczesnych etapach rozwoju czy też preferencji inwestycyjnych. Teoretyczne rozważania na ten temat trwają od kilku lat i na tym gruncie wykazanie roli aniołów biznesu w finansowaniu startupów jest dość oczywiste, trudności natomiast pojawiają się w odniesieniu do praktyki życia gospodarczego. Brak jest dokładnych i pełnych statystyk na ten temat, a wszelkie podawane dane mają charakter szacunkowy. Głównymi źródłami informacji najczęściej są narodowe i regionalne sieci *bussines angels*.

Celem artykułu jest określenie faktycznej roli aniołów biznesu w finansowaniu startupów w polskiej rzeczywistości gospodarczej. Dla realizacji wskazanego celu przeprowadzono analizy danych i informacji udostępnianych przez zidentyfikowane polskie sieci, instytucje i organizacje międzynarodowych oraz wykorzystano statystyki Europejskiej Sieci Aniołów Biznesu (EBAN) i, w ograniczonym stopniu, statystyki z rynku amerykańskiego (USA).

Słowa kluczowe

aniołowie biznesu, sieci aniołów biznesu, startup, finansowanie startupów

Wstęp

Rynek aniołów biznesu jest najlepiej rozwinięty w Stanach Zjednoczonych i krajach Europy Zachodniej. Pomimo to, brak jest dokładnych i pełnych statystyk na ten temat, a wszelkie podawane dane mają charakter szacunkowy. Głównymi źródłami

informacji najczęściej są narodowe i regionalne sieci *bussines angels*, których podstawowym zadaniem jest kojarzenie osób dysponujących kapitałem i doświadczeniem z podmiotami dysponującymi nowymi, innowacyjnymi produktami bądź ideami.

W Polsce rynek aniołów biznesu dopiero powstaje i niezwykle interesującym wydaje się być problem określenia jego wielkości, roli aniołów biznesu w finansowaniu firm na wczesnych etapach rozwoju czy też preferencji inwestycyjnych. Teoretyczne rozważania na ten temat trwają od kilku lat i na tym gruncie wykazanie roli aniołów biznesu w finansowaniu startupów jest dość proste. Trudności pojawiają się w odniesieniu do praktyki życia gospodarczego. Polscy aniołowie biznesu są słabo zorganizowani w grupach, często funkcjonują w sposób nieformalny, rzadko chcą publicznie udostępniać dane statystyczne i najczęściej „chwalać się” tylko udanymi inwestycjami. Dlatego też celem niniejszego artykułu jest próba oceny faktycznej roli aniołów biznesu w finansowaniu startupów w polskiej rzeczywistości gospodarczej.

Dla realizacji wskazanego celu przeprowadzono analizy danych i informacji udostępnianych przez zidentyfikowane polskie sieci, instytucje i organizacje międzynarodowe oraz wykorzystano statystyki Europejskiej Sieci Aniołów Biznesu (EBAN) i, w ograniczonym stopniu, statystyki z rynku amerykańskiego (USA). Ponadto, wykorzystując doświadczenia rynków europejskich oraz analizę porównawczą, przeprowadzono wnioskowanie, przyjmując uogólnienia dla rynku polskiego.

1. Instytucja anioła biznesu w Europie

Aniołowie biznesu to podmioty działające w segmencie rynku nieformalnego (nie-regulowanego, nieinstytucjonalnego) *private equity* (PE). Są to osoby indywidualne lub ich grupy, które inwestują swoje środki finansowe, w formie zakupu akcji lub udziałów przedsiębiorstw mających wysoki potencjał rozwojowy, ale jednocześnie obciążonych wysokim ryzykiem. Inwestorami są często osoby pochodzące z kręgu rodziny i znajomych przedsiębiorcy poszukującego kapitału (Grzywacz, Okońska 2005, s. 53), a więc osoby emocjonalnie z nim związane. Drugą, licznějšíą, grupę stanowią osoby dysponujące wysokim kapitałem i ogromnym doświadczeniem biznesowym, poszukujące „wyjątkowych” okazji inwestycyjnych. Niektórzy praktycy i teoretycy rynku, uważają, że dawców kapitału z kręgu rodziny i znajomych nie należy zaliczać do aniołów biznesu (The European..., 2014). Ich zaangażowanie finansowe i motywy są zazwyczaj inne niż typowego anioła biznesu, często też ich pozostałe charakterystyki są inne.

Anioł biznesu to najczęściej przedsiębiorca/menedżer o dużym doświadczeniu zawodowym, posiadający znaczny majątek osobisty, samodzielnie inwestujący zgromadzone oszczędności na kilka lat w akcje lub udziały niepowiązanych z nimi osobiście małych i średnich przedsiębiorstw nienotowanych na giełdzie, na ogół będących we wczesnych fazach rozwoju (*seed, startup*) i wykazujących się dużym potencjałem wzrostu swojej wartości.

Business angels są najczęściej lokalnymi inwestorami. Przedmiotem ich inwestycji są zazwyczaj firmy położone w takiej odległości od ich miejsca zamieszkania, aby możliwe było utrzymywanie częstych osobistych kontaktów wynikających z faktu doradzania finansowanej firmie. Indywidualni aniołowie biznesu, w przeciwieństwie do funduszy *private equity*, nie dysponują zapleczem analityków dogłębiających poszczególnych inwestycji, ale wszystkie obowiązki poczynawszy od znalezienia projektu, jego analizy i oceny, a skończywszy na przygotowaniu inwestycji i jej monitorowaniu, realizują samodzielnie. Z tego względu indywidualny *business angel* nie jest w stanie zajmować się jednocześnie więcej niż 2-3 projektami (Tamowicz, 2004). Ograniczenia te powodują również znaczny wzrost ryzyka inwestycyjnego w porównaniu z inwestycjami dokonywanymi za pośrednictwem funduszu PE.

Statystyczny europejski anioł biznesu to (Tamowicz, 2007; The European..., 2014):

- mężczyzna (na przykład w Wielkiej Brytanii – 97%, w Norwegii – 97%, w Finlandii – 95%),
- najczęściej w wieku 35-65 lat (średnia wieku w Wielkiej Brytanii wynosi 53 lata, w Norwegii – 47 lat, w Szwecji – 54 lata, w Niemczech – 48 lat),
- dobrze wykształcony (większość posiada wyższe wykształcenie, często z zakresu ekonomii, finansów, zarządzania),
- posiadający sukcesy w biznesie (właściciele przedsiębiorstw, członkowie zarządu, menadżerowie, profesjonalni inwestorzy),
- inwestujący między 25 tysięcy a 250 tysięcy euro (zazwyczaj około 15% posiadanych funduszy własnych),
- preferujący inwestycje w firmy nowo powstające (*seed i startup*),
- preferujący inwestycje na okres średnio 3-5 lat.

Złożoność współczesnego życia gospodarczego oraz różnorodność form finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych sprawiły, że współcześni aniołowie biznesu bardzo często funkcjonują w ramach różnych struktur organizacyjnych, tworząc na przykład:

- kluby aniołów biznesu – najczęściej działają jako stowarzyszenia organizujące szkolenia dla aniołów biznesu i pomysłodawców/przedsiębiorców,

a także świadczą inne usługi dla prywatnych inwestorów (ocena przedsięwzięć, wymiana doświadczeń, pomoc w nawiązywaniu kontaktów);

- aliance aniołów biznesu – funkcjonują jako grupy nieformalne zaprzyjaźnionych inwestorów lub stowarzyszeń biznesowych i tworzone są, gdy wystąpi potrzeba dofinansowania określonego projektu inwestycyjnego;
- sieci aniołów biznesu – funkcjonują jako organizacje non-profit najczęściej o charakterze regionalnym; ich podstawowym zadaniem jest kojarzenie potencjalnych inwestorów i pomysłodawców; dysponują wyspecjalizowaną kadrą analityków i świadczą usługi zarówno dla inwestorów, jak i przedsiębiorców poszukujących kapitału; regionalne sieci aniołów biznesu bardzo często są członkami krajowych i/lub międzynarodowych stowarzyszeń aniołów biznesu;
- sieci elektroniczne (internetowe) – są to w zasadzie platformy służące do pozyskiwania informacji i rejestracji potencjalnych inwestorów oraz projektodawców; zazwyczaj od pomysłodawcy wymaga się krótkiego 1-2 stronicowego streszczenia konceptu biznesowego, a po wstępnej weryfikacji i akceptacji, przygotowania biznesplanu;
- syndykaty (konsorcja) – jedna z bardziej sformalizowanych form współpracy aniołów biznesu, polegająca na tworzeniu grup inwestorów zainteresowanych wspólnym dofinansowaniem jednego lub kilku projektów, tworzących wspólny portfel inwestycyjny; tego typu organizacja umożliwia finansowanie większych projektów inwestycyjnych, dywersyfikację ryzyka, wzmocnienie wiarygodności i pozycji negocjacyjnej, zwiększa również szanse powodzenia przedsięwzięć poprzez zaangażowanie inwestorów mających wspólnie większe kontakty i doświadczenia;
- fundusze aniołów biznesu (*angel fund*) – funkcjonują na podobnych zasadach co fundusze PE, czyli służą do gromadzenia z góry środków finansowych na potencjalne projekty; zarządzane są przez profesjonalnych, wyspecjalizowanych menedżerów opłacanych przez aniołów biznesu. Skala ich działalności jest mniejsza niż funduszy PE, są także bardziej hermetyczne niż fundusze PE, co jest efektem nie tyle minimalnych kwot zaangażowania pojedynczych inwestorów, ale relacji interpersonalnych między członkami funduszu.

Z badań przeprowadzonych na rynku amerykańskim wynika, że liczba aniołów biznesu działających w grupach istotnie wzrasta od początku lat dziewięćdziesiątych XX wieku. Według szacunków *Angel Capital Education Foundation (ACEF)* w latach 1999-2006 liczba grup aniołów biznesu wzrosła o 67% (do 265), (Wiltbank, Boeker, 2007). Według danych *Center for Venture Research* w 2012 roku w USA

było około 1 miliona potencjalnych nieformalnych inwestorów, w tym około 265 tysięcy aktywnych aniołów biznesu, z czego 15 tysięcy funkcjonowało w ponad 350 grupach (*Seed and Early Stage Investing*, 2013). Resztę stanowi tak zwany rynek niewidoczny (niewidzialny).

W 2007 roku Europejska Sieć Aniołów Biznesu (*European Business Angel Network, EBAN*) zidentyfikowała 234 sieci funkcjonujących w Europie (włączając Rosję, Turcję i Izrael), podczas gdy w 1999 roku było ich zaledwie 66, z czego połowa funkcjonowała w Wielkiej Brytanii. W 2012 roku EBAN zidentyfikowała 460 sieci (około 20% to sieci komercyjne) skupiających 261 430 aniołów biznesu (wzrost o 20% w stosunku do 2011 roku), w 2013 roku – 468 sieci i 271 tysięcy aniołów (*The European...*, 2014). Obecnie najwięcej sieci działa w Wielkiej Brytanii, Szwecji, Niemczech, Francji, Belgii, we Włoszech i w Holandii (*European Angel Investment Overview*, 2012; *Statistics Compendiu*, 2014).

2. Polscy aniołowie biznesu

Pomimo, iż w Polsce instytucja aniołów biznesu jest stosunkowo nowym pojęciem i zjawiskiem rynkowym, wzrost zainteresowania tą formą inwestowania i rozwój rynku jest imponujący. Rodzimi aniołowie to najczęściej aktywni przedsiębiorcy, niekoniecznie bardzo bogaci, ale zainteresowani rozwojowymi branżami, takimi jak: biotechnologia, informatyka i telekomunikacja, e-commerce czy zaawansowane usługi.

Polscy aniołowie biznesu poszukują inwestycji w horyzoncie czasowym 3-5 lat, obejmujących przedział kwotowy od 50 tysięcy do ponad 5 milionów złotych. W celach inwestycyjnych interesują ich przede wszystkim przedsiębiorstwa młode, najlepiej funkcjonujące już na rynku – będące w fazie startu (29%). Przeszły już one bowiem pierwszą weryfikację rynku, ale jednocześnie wciąż są w fazie, gdy ich wartość rośnie najszybciej. W dalszej kolejności aniołowie biznesu chcą inwestować w firmy będące w fazie załążkowej (*seed*) – 23%, *first* oraz *later stage* – po 24% (*Ośrodki...*, 2012, s. 115).

Podobnie jak na rynkach rozwiniętych, polscy aniołowie biznesu wykazują tendencje do funkcjonowania w grupach. Najstarszym tego typu podmiotem jest, powstały w 2003 roku, PolBAN Business Angels Club (rejestracja – Bydgoszcz, siedziba – Warszawa).

Na koniec 2013 roku, oprócz PolBAN-u, w Polsce funkcjonowało 13 innych sieci aniołów biznesu, a mianowicie:

- Lewiatan Business Angels LBA, Warszawa 2005,

- Śląska Sieć Aniołów Biznesu SiIBAN, Katowice kwiecień 2006,
- Sieć Inwestorów Prywatnych SATUS, Kraków 2007,
- Lubelska Sieć Aniołów Biznesu LSAB, Lublin 2007,
- Regionalna Sieć Inwestorów i Inwestycji Kapitałowych RESIK, Kraków 2008,
- Sieć Aniołów Biznesu AMBER, Szczecin 2009,
- Gildia Aniołów Biznesu, Łódź 2009,
- Wschodnia Sieć Aniołów Biznesu WSAB, Lublin 2010,
- Student Business Angels Network (StudBan), Warszawa-Katowice 2010,
- Ponadregionalną Sieć Aniołów Biznesu – Innowacja (PSAB-I) Katowice 2010,
- Secus Łowcy Biznesu, Warszawa 2010,
- KSAB – Kobięca Sieć Aniołów Biznesu, Katowice 2012.

Większość z tych sieci powstała w latach 2007-2010 i została sfinansowana ze środków Unii Europejskiej dostępnych w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka. Prawdziwym testem zasadności ich funkcjonowania i efektywności działania będzie okres, w którym skończy się zewnętrzne bezzwrotne finansowanie Unii Europejskiej.

W Polsce funkcjonują także sieci internetowe służące jako platformy nawiązywania kontaktów między inwestorami i pomysłodawcami (na przykład: symultana.org, inwestornia.pl, onlineventure.pl, investing.pl, szukam-inwestora.com, inwestycjewinnowacje.pl). Wiele z tych projektów także powstało dzięki finansowaniu środkami unijnymi.

Ponadto, jest już dość liczne grono indywidualnych inwestorów (aniołów biznesu), szukających nowych możliwości inwestycyjnych za pośrednictwem inkubatorów przedsiębiorczości, mediów społecznościowych, prywatnych stron internetowych czy konkursów przedsiębiorczości.

Trudno jest nawet w przybliżony sposób określić wielkość polskiego rynku aniołów biznesu. Funkcjonujące sieci, w przeciwieństwie do swoich zachodnich czy amerykańskich odpowiedników, nie publikują statystyk ani rocznych raportów, a informacje przekazywane na zewnątrz starannie selekcionują. Polski rynek, jak się wydaje, jest także mniej sformalizowany i widoczny. W wysoko rozwiniętych państwach europejskich i w USA szacuje się, że tylko około 10% rynku to tak zwany rynek widoczny, w Polsce ten odsetek zapewne jest zdecydowanie niższy.

Z raportu *Global Wealth Report 2013*, opublikowanego przez Credit Suisse Research Institute, wynika że w 2013 roku w Polsce żyło 45 tysięcy milionerów, do 2018 roku liczba ta ma wzrosnąć do 85 tysięcy. Potencjalnie każdy z nich może być

aniołem biznesu. Oczywiście, osoby dysponujące mniejszym majątkiem również mogą w ten sposób inwestować.

W raporcie opublikowanym w 2012 roku przez Center for Strategy & Evaluation Services (*Evaluation...*, 2012) oszacowano, że w Polsce spośród osób w wieku 18-64 lat¹, 3,1% w ciągu ostatnich trzech lat zainwestowało swoje środki w nowe przedsięwzięcia uruchamiane przez inne osoby². Z szacunków tych wynika też, że na 100 tysięcy pracujących Polaków 844 osoby to nieformalni inwestorzy, z czego 90 osób to potencjalni aniołowie biznesu.

3. Miejsce aniołów biznesu w finansowaniu przedsięwzięć

Finansowanie przedsięwzięć to jedna z kluczowych kwestii rozwoju każdego przedsiębiorstwa. Teoretycznie firmy mają do wyboru różne możliwości finansowania zewnętrznego i wewnętrznego o charakterze zwrotnym bądź też bezzwrotnym. W praktyce dostępność tych form jest jednak ograniczona różnorodnymi uwarunkowaniami.

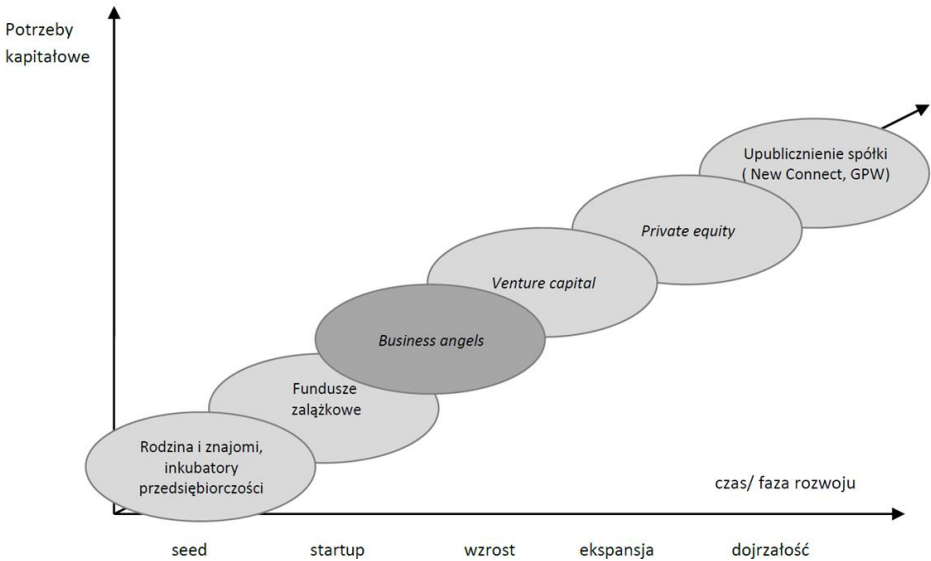
Poszukując źródeł finansowania kapitałem własnym, firmy stoją przed dylematem wyboru następujących możliwości:

- dopłaty wspólników,
- zysk zatrzymany,
- sprzedaż zbędnego majątku,
- odpisy amortyzacyjne,
- aniołowie biznesu,
- fundusze wysokiego ryzyka (*venture capital, private equity*),
- emisja akcji.

We wczesnych etapach rozwoju, kiedy to środki będące w dyspozycji firmy i jej majątek są niewielkie a ryzyko wysokie, szczególnego znaczenia nabierają zewnętrzne źródła finansowania kapitałem własnym (rys. 1). Na tym etapie rozwoju firmy często pojawia się tak zwana luka kapitałowa, zwana również luką Macmillana. Jest to trwała nieciągłość po stronie podażowej rynku, wyrażająca się brakiem możliwości sfinansowania projektów inwestycyjnych z określonego przedziału wielkości pochodzących zwykle od małych i średnich przedsiębiorstw (Frost, 1954).

¹ W wieku produkcyjnym.

² Dane za 2011 rok.



Rys. 1. Miejsce aniołów biznesu w finansowaniu przedsiębiorstw

Źródło: opracowanie własne.

Zjawisko to dotyczy przede wszystkim firm, które już wyczerpały kapitały pochodzące z własnych oszczędności oraz pozyskane od rodziny i znajomych, a jednocześnie nie są jeszcze na tyle rozwinięte i nie wymagają na tyle dużego finansowania, aby znaleźć się w kręgu zainteresowania funduszy *venture capital*. Firmy te nie mają także możliwości finansowania kredytem, ze względu na duże ryzyko. W tym kontekście rola aniołów biznesu jest niezmiernie istotna. Bez ich wsparcia wiele przedsięwzięć nie doszłoby do skutku.

Rola aniołów biznesu nie ogranicza się jedynie do funkcji kluczowego kapitałodawcy ograniczającego czy eliminującego lukę kapitałową. Uwzględniając preferencje branżowe i potencjał rozwojowy przedsiębiorstw, aniołowie biznesu pełnią istotne funkcje we wspieraniu innowacyjności i budowaniu przewag konkurencyjnych. Nie można zapominać, że są to doświadczone osoby, doskonale znające potrzeby i uwarunkowania rynku. Niektórzy z nich są wizjonerami kreującymi przyszłą rzeczywistość, inni (filantropii) – mają wewnętrzną potrzebę pomocy młodym firmom. Bez zaangażowania aniołów biznesu nie rozwinęłyby się (a przynajmniej w takiej formie i w takim czasie) takie potęgi światowe, jak Apple (tab.1), Google, Cisco czy Dell.

Tab. 1. Rola aniołów biznesu w rozwoju znanych światowych firm

Nazwa firmy	Anioł biznesu	Rodzaj działalności	Wielkość inwestycji	Wartość na wyjściu
Appel Computer	nieznany	produkcja sprzętu komputerowego	91 tys. USD	154 mln USD
Amazon.com	Thomas Alberg	sklep internetowy	100 tys. USD	26 mln USD
Blue Rihino	Andrew Filipkowski	innowacyjne butle propanu	500 tys. USD	24 mln USD
Lifeminders.com	Frans Kok	serwis e-mail	100 tys. USD	3 mln USD
Body Shop	Ian McGlinn	dystrybucja artykułów do pielęgnacji ciała	4 tys. GBP	42 mln GBP
MI Laboratories	Kevin Lich	produkcja sprzętu medycznego (choroby nerek)	50 tys. GBP	71 mln GBP
Matcon	Ivan Semenenko	produkcja innowacyjnych pojemników do przechowywania towarów	15 tys. GBP	2,5 mln GBP

Źródło: (Ramadani, 2012, s. 317).

Oczywiście, tylko nieliczne projekty aniołów biznesu kończą się tak spektakularnym wyjściem. Niewątpliwie są one jednak magnesem przyciągającym nowych inwestorów, jak i zachętą dla potencjalnych pomysłodawców do szukania tego typu inwestowania.

Analizując rolę aniołów biznesu, należy zwrócić również uwagę na kreowanie nowych miejsc pracy w rozwijających się firmach. W Europie, po zaangażowaniu w projekt anioła biznesu, średnio firmy zatrudniają 5 nowych pracowników, a w ciągu kolejnych trzech lat zatrudnienie zwiększa się trzykrotnie. Według szacunków Europejskiej Sieci Aniołów Biznesu do 2017 roku, inwestycje w firmy znajdujące się we wczesnych fazach rozwoju wzrosną do 15 miliardów euro i wygenerują 1,5 miliona nowych miejsc pracy (The European..., 2014).

4. Przykłady polskich inwestycji aniołów biznesu

Jedną z najbardziej aktywnych sieci aniołów biznesu działających w Polsce jest Lewiatan Business Angels. Spośród ponad 1250 projektów, które wpłynęły do sieci w latach 2008-2014 (marzec), ponad 100 zostało zaprezentowanych inwestorom, z czego 12 znalazło finansowanie. Wśród nich znalazła się Polidea, specjalizująca się w usługach polegających na tworzeniu aplikacji i przenoszeniu treści na urządzenia mobilne. Firma powstała w połowie 2009 roku w wyniku inwestycji dwóch Aniołów Biznesu: Tomasza Grzybowskiego i Krzysztofa Gawrysiaka, którzy zainwestowali w nią mniej niż 100 tysięcy złotych. W zamian objęli 40% udziałów. Dzięki ich kontaktom i zaangażowaniu zespołu zarządzającego, Polidea już w pierwszych tygodniach działania podpisała duży kontrakt dla zagranicznego odbiorcy. Po półtora roku działalności firma zatrudniała 30 osób, pracowała dla największych światowych potentatów branży oraz znaczących podmiotów na polskim rynku, takich, jak między innymi Allegro czy Onet (Portal Innowacji, 2014). W 2013 roku spółka sprzedała jedną ze swoich technologii amerykańskiej firmie uTest za blisko 6 milionów złotych (Money.pl, 2014). Polidea jest sztandarowym przykładem inwestycji polskich aniołów biznesu, uznaną przez Europejską Sieć Aniołów Biznesu w 2011 roku najlepszą transakcją roku.

Obserwując współczesne tendencje i nacisk na komercjalizację prac naukowo-badawczych, wydawać by się mogło, że znaczna część inwestycji aniołów biznesu jest skierowana właśnie w tym kierunku. Niestety inwestycje w przedsięwzięcia polegające na komercjalizacji wynalazku czy technologii opracowanej przez naukowca są rzadkością. Wyjątkiem na polskim rynku jest, powstała w 2009 roku, firma Apeiron Synthesis. Innowacyjny produkt spółki to tak zwany katalizator metatezy - związek chemiczny stosowany między innymi do produkcji leków nowej generacji. Jej założyciel, dr Michał Bieniek, chemik z Warszawy, również znalazł finansowanie wśród inwestorów związanych z Lewiatan Business Angels.

Oprócz wyżej wymienionych firm, inwestorzy z Lewiatan Business Angels, uczestniczyli w finansowaniu takich spółek, jak (Lewiatan..., 2014):

- W Biegu Cafe (sieć kawiarni),
- Ozumi films (firma producencka w branży filmowej),
- Legic Kompania Importowa Dóbr Luksusowych,
- ANT Industrial Software Systems (oprogramowanie),
- Likwidator Pomoc Ubezpieczeniowa,
- Medicalgorithmics (urządzenia do monitoringu pracy akcji serca),
- Flashbook.pl (wydawnictwo),
- GoldenEgg (doradztwo finansowe),

- Synthex (synteza specjalistycznych związków chemicznych),
- Estom (produkcja zestawów ratowniczych),
- Air Ventures (współwłasność samolotów),
- Ekobilet (internetowy system do sprzedaży biletów),
- Homeplex (aplikacja do projektowania i wykańczania wnętrz).

Z kolei inwestorzy skupieni w Ponadregionalnej Sieci Aniołów Biznesu Innowacja współfinansowali między innymi takie firmy, jak (Ponadregionalna..., 2014):

- Makpol (odzysk surowców wtórnych, skup metali kolorowych i złomu elektronicznego, zbiór odpadów przemysłowych i ich przetwarzanie) – 1 milion złotych;
- Master Form (seryjna obróbka części maszyn i urządzeń z wykorzystaniem technologii komputerowego sterowania urządzeń numerycznych) – łącznie blisko 1 milion złotych;
- Standarder.pl (specjalizuje się w zakresie przetwarzania danych osobowych, ich ewidencji, zgłaszaniem do GIODO a także ochroną informacji i bezpieczeństwem systemów, na których te dane są przetwarzane);
- Mega Sonic (wdrażanie systemów opartych o najnowsze technologie, dostarczanie unikalnych rozwiązań w zakresie pozyskiwania informacji, monitoring, bezpieczeństwa informacji - Automatyczna Identyfikacja Danych, Systemy ochrony oparte o kryptografię i zaawansowane technologie audiowizualne) – łącznie około 500 tysięcy złotych;
- piLab (sprzedaży nowoczesnych, autorskich systemów nastawionych na katalogowanie i opracowywanie baz danych: Alkmena, Herakles) – łącznie ponad 500 tysięcy złotych; od lipca 2012 roku spółka jest notowana na New-Connect;
- Scanix Medical Imaging (spółka zajmująca się diagnostyką obrazową) – 5,3 miliona złotych;
- Recytex Południe (spółka specjalizuje się w recyklingu szkła) – 700 tysięcy złotych.

Do inwestycji zrealizowanych bezpośrednio przez PolBAN lub przez inwestorów z klubu PolBAN należą między innymi Merlin.pl, Qtravel.pl, Mikromax, Holicon, 100lat.pl, Biovectis, Grono.net, Kardiotele, Trigendo, Motobank, Droppa, Goldenegg (PolBAN ..., 2014).

Inwestorzy z Sieci Aniołów Biznesu Amber dotychczas zaangażowali się w 17 projektów na łączną kwotę ponad 3 miliony złotych (Amber ..., 2014). Wśród nich znalazły się między innymi Enterso, FinPack, Evitron, Luxon Led.

Pozostałe sieci działające w Polsce, na swoich stronach internetowych i w informacjach upublicznianych nie podają ani liczby firm ani zaangażowania finansowego

w przedsięwzięcia inwestycyjne. Część z nich zapewne nie zrealizowała jeszcze żadnych tego typu inwestycji lub jest w trakcie procesu inwestycyjnego.

Wśród inwestycji aniołów biznesu skupionych w polskich sieciach, dominują przedsięwzięcia związane z Internetem i nowymi technologiami, widać też zainteresowanie obszarem związanym z biotechnologią i medycyną. Te preferencje pokrywają się z trendami europejskimi i ogólnoswiatowymi.

Podsumowanie

Aniołowie biznesu spełniają niezwykle istotną rolę w finansowaniu przedsiębiorstw znajdujących się we wczesnych fazach rozwoju. Luka kapitałowa, która w tym okresie działalności często dla właścicieli staje się barierą nie do pokonania i przyczyną rezygnacji z dalszego prowadzenia firmy, w przypadku innowacyjnych i perspektywicznych biznesów może stać się akceleratorem koniecznych zmian. Anioł biznesu, mając bogate doświadczenie rynkowe, w istotny sposób może poprawić model biznesowy firmy i wpłynąć na jej efekty ekonomiczne. Ze względu na takie działanie staje się motorem napędowym innowacyjności i konkurencyjności, nie tylko przedsiębiorstwa, w które się angażuje, ale także regionu czy gospodarki. Tę rolę zdają się dostrzegać wysoko rozwinięte kraje, dając szczególne przywileje podatkowe inwestorom finansującym startupy.

W Polsce aniołowie biznesu są słabo zorganizowani i w żaden sposób nie są dodatkowo motywowani przez organy władzy państwowej do ujawnienia i rozszerzenia działalności. W konsekwencji skutkuje to niewielką liczbą inwestycji i małym zaangażowaniem w projekty o dużym potencjale rozwoju.

Podane powyżej wielkości i przykłady firm finansowanych przez aniołów biznesu, wskazują na olbrzymią dysproporcję między Polską a krajami wysoko rozwiniętymi. Nie jest to tylko i wyłącznie spowodowane brakiem funkcjonowania takich motywatorów. Pomysłodawcy bądź właściciele już funkcjonujących firm, często obawiają się o bezprawne wykorzystanie ich pomysłów czy idei. Wysokie koszty zabezpieczenia praw i skomplikowany system prawny zniechęcają do korzystania z tej opcji zewnętrznego finansowania.

Z teoretycznego punktu widzenia, wszystkim stronom życia gospodarczego powinno zależeć na jak najszybszym rozwoju rynku aniołów biznesu. Pomysłodawcy mają istotne korzyści (także pozafinansowe) z zaangażowania doświadczonego biznesmena w realizację ich idei, inwestorzy mają nowe, często innowacyjne pomysły, o dużym potencjale zysku, państwo ma dobrze prosperujące, nowoczesne i konkurencyjne firmy, generujące nowe miejsca pracy i wpływy podatkowe.

W praktyce, w polskich warunkach wydaje się, że każda z tych stron ma różnorakie obiekcje i nie ma siły napędowej dla rozwoju tej formy finansowania. Pomyślowcy często obawiają się kradzieży ich pomysłów, inwestorzy narzekają na jakość zgłaszanych do finansowania projektów, państwo nie robi nic w kierunku uporządkowania rynku i przyspieszenia jego rozwoju. Na chwilę obecną nie wydaje się, aby istniały jakieś realne przesłanki istotnego przyspieszenia rozwoju rynku aniołów biznesu w Polsce.

Literatura

1. ACA, *Angel Groups, and Angel-Backed Companies* (2012), Angel Capital Association, <http://www.angelcapitalassociation.org/data/Documents/Resources/ACAandAngelGroupBackground09-12.pdf> [20.03.2014]
2. Amber – Sieć Aniołów Biznesu, <http://www.amberinvest.org> [10.10.2014]
3. Angel Capital Association, <http://www.angelcapitalassociation.org/> [20.03.2014]
4. Banha F. (2012), *Giving Wings to New Ideas Trends and developments in the angel market around the world*, http://forumcompetitividade.org/wp-content/uploads/2013/01/presentation-FNABA_Rio-de-Janeiro_Nov2012.pdf [20.02.2014]
5. *Compendium of co-investment funds with business angels* (2012), The European Trade Association for Business Angels, Seed Funds, and other Early Stage Market Players, <http://www.eban.org/wp-content/uploads/2013/08/EBAN-BDO-Compendium-Co-Investment-Funds-2012.pdf> [20.02.2014]
6. *European Angel Investment Overview 2012* (2013), The European Trade Association for Business Angels, Seed Funds, and other Early Stage Market Players, <http://www.eban.org/wp-content/uploads/2013/07/EBAN-Angel-Investment-Overview-2012.pdf> [20.02.2014]
7. *Evaluation of EU Member States' Business Angel Markets and Policies. Final report* (2012), Center for Strategy & Evaluation Services, United Kingdom, http://ec.europa.eu/enterprise/dg/files/ba-rep_en.pdf [20.03.2014]
8. *Financing High-Growth Firm. The role of Angel Investors* (2011), OECD, Paris, <http://www.eban.org/wp-content/uploads/2013/03/OECD-Angel-Financing-Publication.pdf> [20.02.2014]
9. *Financing High-Growth Firms. The role of angel investors* (2011), OECD Publishing
10. Frost R. (1954), *Macmillan Gap 1931-53*, Oxford Economic Papers. New Series 6 (2), s. 181-201

11. *Global Wealth Report* (2013), Credit Suisse Research Institute, <https://publications.credit-suisse.com/tasks/render/file/?fileID=BCDB1364-A105-0560-1332EC9100FF5C83> [10.10.2014]
12. Grzywacz J., Okońska A. (2005), *Venture capital a potrzeby kapitalowe małych i średnich przedsiębiorstw*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa
13. *Kapitał na start. Finansowanie start-upów 2011* (2012), Lewiatan Business Angels, <http://www.lba.pl/publikacje/publikacje> [10.10.2014]
14. Lewiatan Business Angels, <http://www.lba.pl> [30.09.2014]
15. Money.pl, <http://www.money.pl> [30.09.2014]
16. *Od start-up'u do dojrzałego przedsiębiorstwa. Czynniki determinujące sukces inwestycji w rozwój firmy* (2012), Secus Wsparcie Biznesu Sp. z o.o., Katowice
17. *Osrodki innowacji i przedsiębiorczości w Polsce. Raport 2012* (2012), Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa
18. PolBAN Business Angels Club, <http://www.polban.pl> [10.10.2014]
19. Ponadregionalna Sieć Aniołów Biznesu – Innowacja, <http://www.psab.pl> [05.10.2014]
20. Portal Innowacji, <http://www.pi.gov.pl> [30.09.2014]
21. Ramadani V. (2012), *The Importance Of Angel Investors In Financing The Growth Of Small And Medium Sized Enterprises*, International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences 2 (7), pp. 306-322
22. *Raport Bariery w rozwoju rynku aniołów biznesu w Polsce* (2012), Ministerstwo Gospodarki, http://www.mg.gov.pl/files/upload/8669/Bariery_w_rozwoju_ryнку_aniolow_biznesu_w_Polsce_WEB.pdf [20.03.2014]
23. *Seed and Early Stage Investing* (2013), Casabona Ventures, <http://casabonaventures.com/wp-content/uploads/2013/05/Chatham-Tech-Networking-Group-032013.pdf> [20.02.2014]
24. *Statistics Compendium* (2014), The European Trade Association for Business Angels, Seed Funds, and other Early Stage Market Players, <http://www.eban.org/wp-content/uploads/2014/09/13.-Statistics-Compendium-2014.pdf> [10.10.2014]
25. *Statistics Compendium Based on The Information Provided by Business Angel Networks Having Responded to The Survey Conducted in 2007*, European Business Angel Network, <http://www.eban.org> [20.02.2014]
26. Tamowicz P. (2004), *Venture capital – kapitał na start*, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa
27. Tamowicz P. (2007), *Bussines angles. Pomocna dłoń kapitału*, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa
28. The European Trade Association for Business Angels, Seed Funds and Early Stage Market Players, <http://www.eban.org> [20.03.2014]

29. *The European Trade Association for Business Angels, Seed Funds, and other Early Stage Market Players*, <http://www.eban.org> [20.03.2014]
30. Wiltbank R., Boeker W. (2007), *Returns to Angel Investors in Groups*, Ewing Marion Kauffman Foundation, Angel Capital Education Foundation, http://sites.kauffman.org/pdf/angel_groups_111207.pdf [20.02.2014]

Business angels and their role in financing startups

Abstract

In Poland the business angels' market is fledgling and it seems to be an extremely interesting undertaking to determine its size, the role of business angels in financing firms that are at early stages of development, or to determine investment preferences. Theoretical considerations on this subject have been in progress for the last few years and within this area, indicating the role of business angels in financing startups seems quite obvious. Difficulties, however, appear in relation to the practice of economic life. There is a lack of accurate and complete statistics concerning this subject, and all given data are of estimative character. The main sources of information are most frequently the national and regional networks of business angels.

Therefore, the aim of the present paper is to determine the actual role of business angels in financing startups in Polish economic reality. In order to realize the indicated aim, data analyses have been conducted, as well as analyses of information provided by identified Polish networks, institutions and international organizations. Furthermore, statistics have been used of the European Business Angels Network (EBAN) and, to a limited extent, statistics of American market (USA).

Keywords

business angels, network of business angels, startup, financing startup

Author information

Iwona Piekunko-Mantiuk

Białystok University of Technology

Wiejska 45a, 15-351 Białystok, Poland

e-mail: i.piekunko@pb.edu.pl