

Marta Czyżewska

Agnieszka Tomaka

Wojciech Pitura

Katedra Ekonomii

Wyższa Szkoła Informatyki i Zarządzania z siedzibą w Rzeszowie

Barbara Przywara

Katedra Dziennikarstwa i Komunikacji Społecznej

Wyższa Szkoła Informatyki i Zarządzania z siedzibą w Rzeszowie

Lucyna Orenkiewicz

Katedra Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych i Europeistyki

Wyższa Szkoła Informatyki i Zarządzania z siedzibą w Rzeszowie

Karolina Pado

Samodzielny Zakład Badań nad Szkolnictwem Wyższym

Wyższa Szkoła Informatyki i Zarządzania z siedzibą w Rzeszowie

Przedsiębiorcze postawy młodych a zapotrzebowanie na finansowanie *seed capital*

Wprowadzenie

Celem niniejszego artykułu jest zbadanie postaw przedsiębiorczych wśród młodzieży akademickiej, zidentyfikowanie skłonności i zamiarów młodych ludzi w odniesieniu do zakładania własnego biznesu, a także rozpoznanie ich potrzeb w zakresie finansowania początkowych faz podejmowanych przedsięwzięć. Podjęto także analizę rynku *seed capital* w Polsce, rodzącego się w ostatnich latach m.in. dzięki wsparciu funduszy unijnych. Tworzenie tego segmentu rynku private equity jest odpowiedzią na duże zapotrzebowanie na finansowanie wczesnych faz rozwoju przedsięwzięć, zwłaszcza mających innowacyjny charakter. Seed capital zwany kapitałem załóżkowym czy kapitałem na start ma z założenia stanowić wypełnienie istotnej luki kapitałowej dla finansowania przedsięwzięć biznesowych znajdujących się na etapie pomysłu. Czy jednak istnieje w Polsce kapitał rzeczywiście finansujący przedsięwzięcia od pomysłu?

Przedsiębiorczość wśród młodych

– stosunek do prowadzenia własnej działalności gospodarczej

Ekonomiczna koncepcja człowieka jako *homo oeconomicus* zakłada, że jednostka w swoich działaniach kieruje się racjonalnym interesem – kalkulacją kosztów i zysków wynikających z podejmowanych decyzji. Koncepcja ta, będąca wprawdzie dużym uproszczeniem, odgrywa jednak praktyczną rolę w wyjaśnianiu i przewidywaniu działań jednostek w sferze życia gospodarczego. W teorii ekonomii przyjmuje się ponadto założenie, że jednostka (w zasadzie bez względu na system polityczno-gospodarczy) dokonuje swoich wyborów w sposób wolny, zaś naturalnym i głównym motywem jej działań jest własny interes. Jest to jednak koncepcja ściśle związana z kulturą Zachodu, w której fundamentalnymi wartościami są między innymi wolność i indywidualizm, zaś sukces jednostki zależy od jej postawy przedsiębiorczej. Wartości te są z kolei podwalinami współczesnych systemów gospodarczych opartych na wolnym rynku i konkurencji między przedsiębiorstwami.

Przedsiębiorstwa są głównym czynnikiem stanowiącym bazę dla innowacji, wzrostu gospodarczego, powiększania dobrobytu oraz tworzenia większej ilości lepszych miejsc pracy. Coraz czę-

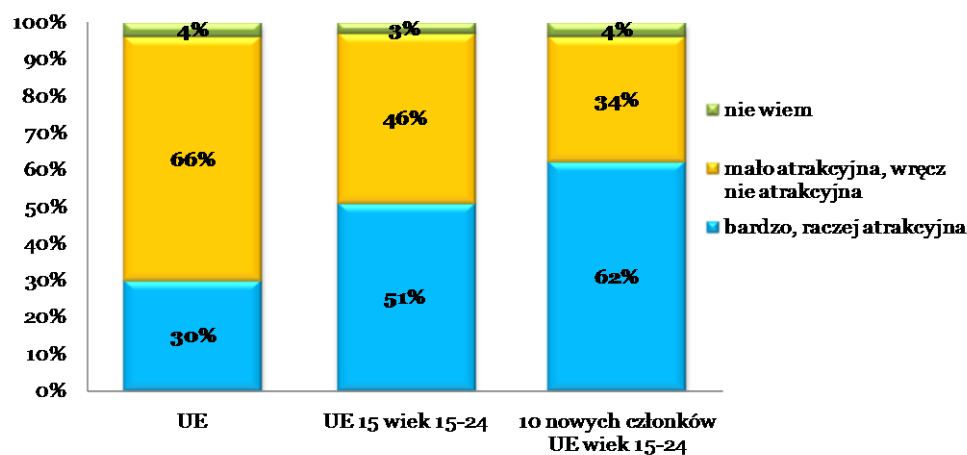
ściej słyszy się, że osoby młode są bardzo przedsiębiorcze, nie boją się nowych wyzwań i chętnie podejmują ryzyko otwarcia własnej działalności gospodarczej.

Popularne stały się hasła: „Polska młodzież jedną z najbardziej przedsiębiorczych w Europie”, „Polak – przedsiębiorczy obywatel UE”, czy też „Polacy w czołówce europejskich przedsiębiorców” – wszystko to za sprawą opublikowanego pod koniec 2007 roku badania „Eurobarometru Przedsiębiorczości 2007” przeprowadzonego wśród ponad 20 tysięcy młodych Europejczyków i Amerykanów.

Badania te wykazały, że jeśli chodzi o przedsiębiorczość i chęć założenia własnej działalności gospodarczej, to nadal prym wiodą Stany Zjednoczone – 42 % młodych Amerykanów (w tym 57% stanowią osoby w grupie wiekowej 15–24 lata) myśli o założeniu własnego biznesu. W Unii Europejskiej ponad połowa młodych obywateli (51% w wieku 15–24 lat) rozważa możliwość bycia przedsiębiorcą (dla porównania tylko 30% ogółu mieszkańców Unii ma podobne aspiracje) w porównaniu do 30% wszystkich mieszkańców Wspólnoty. Szczególnie wysoki odsetek osób chcących rozpocząć własną działalność jest widoczny w krajach przyjętych w 2004 roku i sięga on nawet 62% (wykres 1)¹.

Wykres nr 1.

Jak atrakcyjna jest dla Ciebie możliwość samozatrudnienia w ciągu następnych 5 lat?



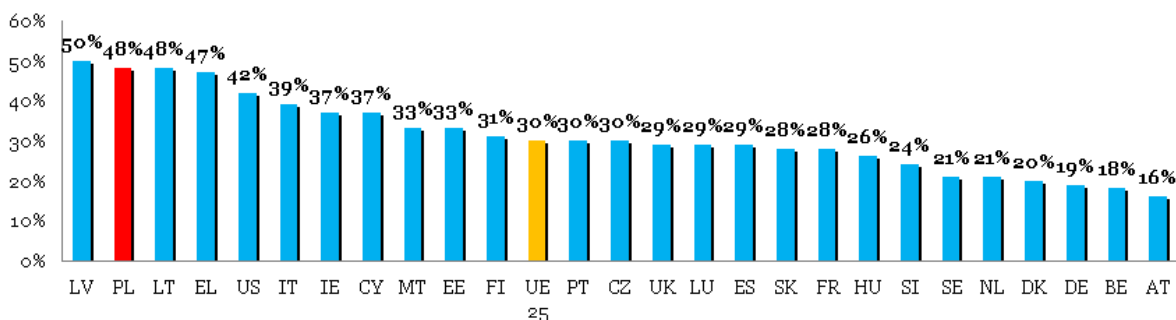
Źródło: Opracowanie własne na podstawie: MEMO/07/401, Brussels, 8th October 2007, http://ec.europa.eu/enterprise/enterprise_policy/survey/eurobarometer_intro.htm.

Badania „Eurobarometru Przedsiębiorczości 2007” wykazały również, iż 48% badanych młodych Polaków zamierza założyć własną firmę w ciągu najbliższych pięciu lat (wykres 2). Polacy tym samym wyprzedzili swoich kolegów z USA, postrzeganych dotąd jako najbardziej przedsiębiorczych. Jedynie o 2% więcej niż Polaków jest – według wyników tychże badań – przedsiębiorczych Łotyszów. Stosunkowo niski jest ten wskaźnik dla krajów „starej UE” – zaledwie 28% młodych ludzi myśli o własnej firmie. Co więcej, na samym końcu listy plasują się takie państwa, jak: Holandia, Belgia oraz Niemcy. Nie dziwi więc fakt, iż mimo wielu starań Unii Europejskiej nadal trudno dogonić gospodarkę USA.

¹ MEMO/07/401, Brussels, 8th October 2007, materiał informacyjny pobrany ze strony internetowej: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/07/401&type=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>.

Wykres nr 2

Jak atrakcyjna jest dla Ciebie możliwość samozatrudnienia w ciągu następnych 5 lat? (odpowiedzi: bardzo/dość atrakcyjne)



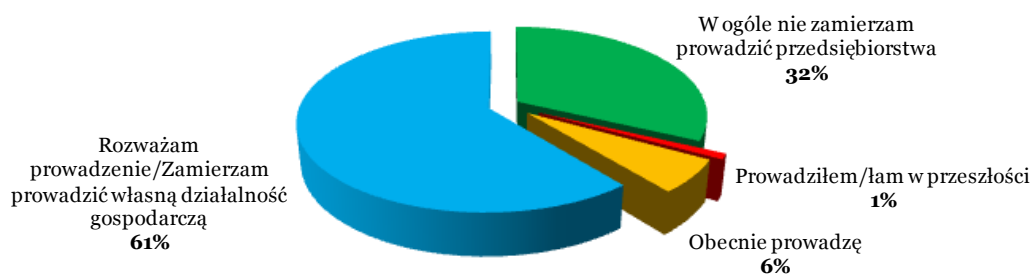
Źródło: MEMO/07/401, Brussels, 8th October 2007, materiał informacyjny pobrany ze strony internetowej: http://ec.europa.eu/enterprise/enterprise_policy/survey/eurobarometer_intro.htm.

Duch przedsiębiorczości wśród młodych Polaków rozwija się. Badania Eurobarometru potwierdzają sondaże i przypuszczenia Akademickich Inkubatorów Przedsiębiorczości (AIP). Aż 62,3% studentów zapytanych przez AIP zgłaszała chęć założenia własnego biznesu. Najchętniej własną firmę założyliby mężczyźni z bogatych, wykształconych rodzin pochodzący z miast powyżej 100 tys. mieszkańców. Największy odsetek przedsiębiorczych młodych ludzi odnotowano w Lublinie i Gdańsku².

Z badań przeprowadzonych na dwustu trzydziestu trzech studentach rzeszowskich uczelni wynika, iż ponad 60% chciałoby w przyszłości prowadzić własną działalność gospodarczą. Wśród respondentów znalazły się i takie osoby (6%), które obecnie już są właścicielami firm (wykres 3)³.

Wykres nr 3

Jaki jest Twój stosunek do podejmowania działalności gospodarczej?



Źródło: Opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań.

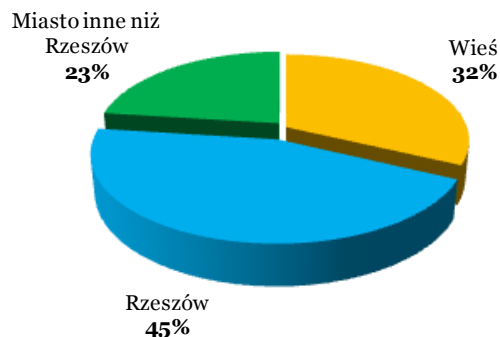
Największy odsetek studentów chcących mieć własne przedsiębiorstwo mieszka w Rzeszowie (45%). Drugą w kolejności najbardziej przedsiębiorczą grupą są mieszkańcy wsi (32%), zaś stosunkowo najrzadziej postawy przedsiębiorcze wykazuje młodzież z pozostałych miast Podkarpacia (wykres 4).

² K. Boczek, *Biznesmeni na uczelniach*, http://matura.onet.pl/1459733,3,poradnik_artykul.html, stan z:10.11.2008r.

³ Zbadano: 97 osób studiujących na Politechnice Rzeszowskiej na kierunku marketing i zarządzanie; 67 osób – na Uniwersytecie Rzeszowskim na kierunku ekonomia oraz 69 osób – w Wyższej Szkole Informatyki i Zarządzania na kierunku ekonomia.

Wykres nr 4

Osoby chcące rozpocząć własną działalność gospodarczą według miejsca zamieszkania

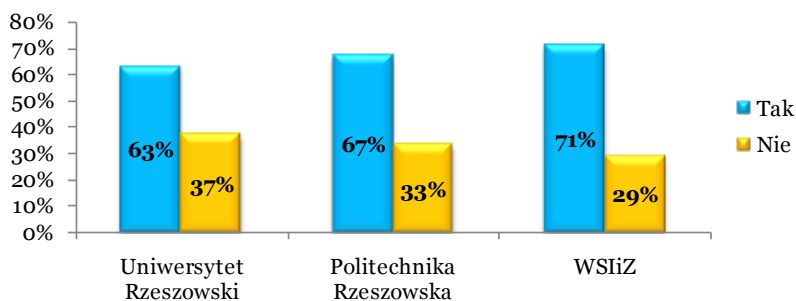


Źródło: Opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań.

Badania nie wykazały istotnych różnic w poziomie przedsiębiorczości studentów z poszczególnych uczelni. Młodzi rzeszowianie są przedsiębiorczy bez względu na to, na której uczelni studiują (wykres 5).

Wykres nr 5

Czy chciał(a)byś w przyszłości lub obecnie prowadzić własną działalność gospodarczą?



Źródło: Opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań.

Takie wyniki pozwalają przypuszczać, iż przedsiębiorczość nie jest domeną konkretnej uczelni, przedmiotem wykładanym lepiej na jednej, a gorzej na drugiej, choć pojawiają się opinie, że szkoła niszczy samodzielność i kreatywność, a przedsiębiorczość jest cechą wrodzoną. Warto zwrócić uwagę na opinię Jerzego Cieślika, iż „szukania dobrych pomysłów też można się nauczyć”⁴ i „nie ma przecież nic złego w przedsiębiorczości odtwórczej”⁵. Ponadto badania przeprowadzone w USA dowodzą, że przedsiębiorczości można się nauczyć poprzez systematyczne zdobywanie pewnych umiejętności, a także kształtowanie pożądanych cech, w tym czujności przedsiębiorczej⁶.

Jeśli chodzi o branże czy dziedziny, w których badani zamierzają uruchamiać biznesy, to najczęściej są to: handel (26%), finanse (26%), informatyka i e-biznes (10%), budownictwo, konsulting (po 6%), marketing i reklama (5%), public relations, języki obce, medycyna (po 3%). Rzadziej wy-

⁴ J. Cieślik, *Ambitna przedsiębiorczość*, wywiad przeprowadzony przez H. Dziarską,

<http://www.polskieradio.pl/krajswiat/archiwum/DyskusjeOEkonomii/art.aspx?aid=240&s=DyskusjeOEkonomii>.

⁵ Ibidem.

⁶ Ibidem.

mieniano turystykę, prawo, telekomunikację czy transport. Żaden ankietowany nie wiąże swej przyszłej działalności gospodarczej z rolnictwem.

Do podjęcia działalności w określonej branży składania przede wszystkim doświadczenie i wiedza z zakresu tej dziedziny (46%).

Większość planowanych biznesów kwalifikować się będzie do grupy mikroprzedsiębiorstw – 70% studentów w swojej przyszłej firmie planuje zatrudniać od 2 do 5 pracowników. Trzydzieści procent badanych nie zamierza zatrudniać pracowników i deklaruje działalność jednoosobową. Ponad połowa respondentów (64%) chce prowadzić działalność o zasięgu lokalnym lub regionalnym. Niewielki odsetek deklaruje, iż planowany biznes będzie obejmował swym zasięgiem całą Polskę, ewentualnie będzie wykaczał poza granice kraju.

Badania wykazują, że studenci wykazują spore zainteresowanie uruchamianiem własnego biznesu, a ich plany dotyczące założenia i prowadzenia działalności gospodarczej są wstępnie określone, co dobrze rokuje na przyszłość gospodarki kraju, a w szczególności na rozwój Podkarpacia.

Otrzymane rezultaty pozwalają wnioskować, iż prawdopodobnie zapotrzebowanie na kapitał finansujący start przedsięwzięć jest bardzo duże wśród młodzieży – pozycja materialna młodych zwykle jest trudna i wszelkie ich działania biznesowe będą wymagały ogromnego wsparcia, w tym przede wszystkim kapitałowego.

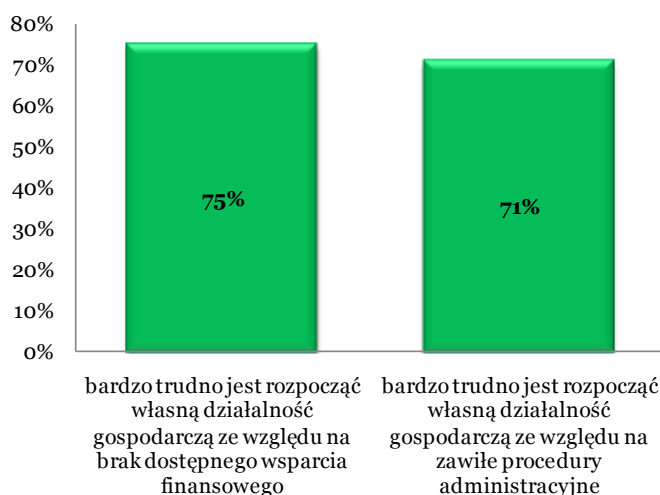
Przedsiębiorcze postawy studentów uczelni rzeszowskich a bariery w prowadzeniu własnego biznesu

Należy jednak podkreślić, iż nie wszyscy młodzi, którzy deklarują, że najchętniej pracowaliby we własnej firmie, faktycznie zamierzają ją założyć. Od chęci do konkretnych zamierzeń jest jeszcze daleka droga. Na drodze do realizacji marzeń o własnym biznesie staje bowiem szereg problemów, które dla młodych przedsiębiorców okazują się często istotnymi barierami.

Badania Eurobarometru wykazały, że aż 75 % Europejczyków sądzi, że bardzo trudno jest rozpocząć własną działalność gospodarczą ze względu na brak dostępnego wsparcia finansowego (wykres 6)⁷.

Wykres nr 6

Czy zdecydowanie zgadzasz się się z poniższymi opiniami ?



Źródło: MEMO/07/401, Brussels, 8th October 2007, materiał informacyjny pobrany ze strony internetowej: http://ec.europa.eu/enterprise/enterprise_policy/survey/eurobarometer_intro.htm.

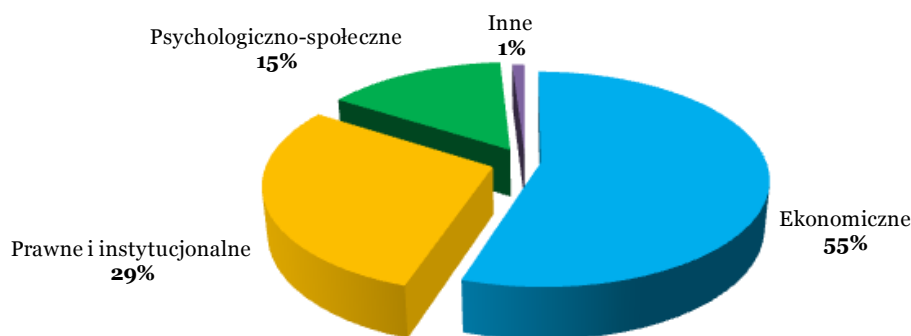
⁷ MEMO/07/401, Brussels, 8th October 2007, materiał informacyjny pobrany ze strony internetowej: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/07/401&type=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>.

Badanie przeprowadzone wśród rzeszowskich studentów także wykazuje, że wciąż bardzo ważny problem dla przedsiębiorców stanowią trudności w dostępie do kapitału. Problemy te w największym stopniu dotyczą firm znajdujących się w początkowych fazach rozwoju. Nieugruntowana pozycja rynkowa, wiążąca się często z brakiem zdolności kredytowej, sprawia, że okazują się one mało wiarygodnym biznesowym partnerem dla banków. Środki finansowe mają ogromne znaczenie nie tylko w momencie startu przedsiębiorstwa, kiedy to kapitał potrzebny jest na wyposażenie firmy, ale też w pierwszym etapie jego funkcjonowania – by mogło rozwijać swą działalność oraz regulować bieżące zobowiązania wobec Urzędu Skarbowego, ZUS-u, czy pracowników.

Z przeprowadzonych badań wynika, że głównym hamulcem przedsiębiorczości są przede wszystkim bariery ekonomiczne – brak środków finansowych. Na drugim miejscu uplasowały się złożone procedury administracyjne (wykres 7). Duża grupa badanych wymieniają bariery natury psychologiczno-społecznej. Reprezentują oni pogląd, iż predyspozycje do bycia przedsiębiorcą są w dużym stopniu wrodzone, a o sukcesie decyduje ponadto wytrwałość, pracowitość, aktywność, brak strachu przed podejmowaniem wyzwań i gotowość do uczenia się w każdej życiowej sytuacji.

Wykres nr 7

Która grupa barier Twoim zdaniem stanowi największą przeszkodę w otwarciu własnej działalności gospodarczej przez studentów?



Źródło: Opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań.

Młodzi ludzie dostrzegają szereg zalet pracy we własnej firmie. Badani studenci zwrócili uwagę na to, że decyzja o otwarciu własnego przedsiębiorstwa często jest wywoływana presją złej sytuacji na rynku pracy oraz brakiem ciekawych ofert i stanowisk pracy. Niemniej jednak znalazła się też taka grupa respondentów, która jako czynniki sprzyjające zakładaniu firm wymieniła: kreatywność, dobre pomysły, wiedzę, chęć bycia własnym szefem, zdobywanie cennych doświadczeń oraz chęć osiągnięcia dużych zarobków.

Wśród korzyści z bycia własnym szefem respondenci wymieniali przede wszystkim: większe poczucie niezależności niż w przypadku pracy na etat, większą swobodę i elastyczność w dysponowaniu własnym czasem, uwolnienie się od wielu innych ograniczeń, które niesie ze sobą praca na pełnym etacie. W świetle uzyskanych wyników prowadzenie własnej firmy jest obecnie również nieco bardziej opłacalne finansowo niż praca na etat.

Pomimo chęci, zapału i ducha przedsiębiorczości wśród badanych studentów rzeszowskich dalsze wyniki badań wykazują, że osoby te mają nikłą wiedzę na temat biznesu. Zaledwie 5% badanych potrafi prawidłowo wskazać kroki niezbędne do założenia własnej firmy. Prawie połowa ankietowanych nie zna źródeł finansowania ani instytucji, do których można się zwrócić w celu pozyskania kapitału na rozpoczęcie działalności gospodarczej (wykres 8).

Wykres nr 8

Czy znasz źródła finansowania, z których możesz skorzystać, zakładając przedsiębiorstwo?



Źródło: Opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań.

Dzieje się tak, mimo że w ostatnich latach bardzo intensywnie promowane są informacje dotyczące funduszy unijnych, rozwija się rynek kapitału podwyższonego ryzyka, a banki i inne instytucje finansowe intensywnie promują swoje oferty.

Młodzi rzeszowianie brak wiedzy na temat instytucji finansujących biznes, jak i całej przedsiębiorczości tłumaczą niedopasowaniem systemu nauczania. Powtarzane są zarzuty, iż system edukacji w Polsce w dużym stopniu opiera się na teorii, mało jest zajęć praktycznych, a jeśli już są prowadzone, to w sposób niezadowolający.

Widoczne jest duże zainteresowanie studentów doskonaleniem swych umiejętności oraz poszerzaniem wiedzy na temat uruchamiania i prowadzenia własnej działalności gospodarczej. Postulatem badanych jest wprowadzenie zajęć, na których studenci mogliby zdobywać wiedzę, jak zakładać i prowadzić własną firmę, skąd pozyskiwać kapitał na rozwój oraz uzyskać innego rodzaju wsparcie.

Badani studenci oczekują szkoleń, ale także konkretnych wskazówek, przede wszystkim w zakresie doradztwa związanego z prowadzeniem firmy, a także zastosowania nowoczesnych technologii w planowanym przedsiębiorstwie.

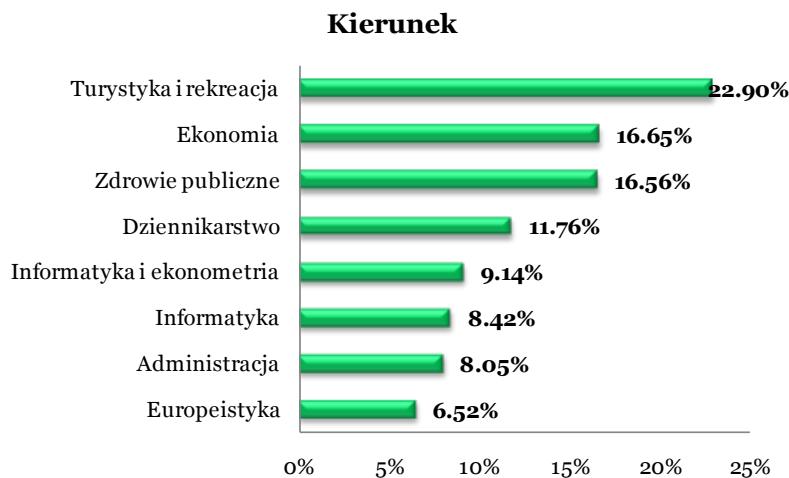
Konieczne jest także upowszechnianie informacji o rozwijających się nowych formach finansowania przedsięwzięć jak fundusze seed capital (fundusze finansujące przedsięwzięcie od jego „założku”) czy o takich osobach jak anioły biznesu, czyli bogatych osobach (często przedsiębiorcach) skłonnych do inwestowania w ciekawe pomysły i młodych ambitnych ludzi.

Postawy przedsiębiorcze studentów WSIiZ a diagnoza potrzeb wsparcia instytucjonalnego

Wyższa Szkoła Informatyki i Zarządzania w Rzeszowie, pragnąc wspomóc swoich studentów w realizacji ich przedsiębiorczych zamierzeń, planuje uruchomienie Akademickiego Inkubatora Przedsiębiorczości. Funkcjonujące w Polsce Akademickie Inkubatory Przedsiębiorczości (AIP) wspomagają bowiem młodych przedsiębiorców zarówno od strony organizacyjno-doradczej, ale także pomagają zdobyć kapitał na uruchomienie i rozwój inkubowanych przedsięwzięć studenckich. W sieci Akademickich Inkubatorów Przedsiębiorczości funkcjonuje fundusz seed capital kierujący kapitał do dobrze zapowiadających się przedsięwzięć znajdujących się w AIP.

W celu zbadania zapotrzebowania wśród społeczności akademickiej na usługi i wsparcie ze strony Inkubatora przy zakładaniu własnej firmy, przeprowadzono w pierwszej połowie 2008 roku kompleksowe badania ankietowe wśród wszystkich studentów Wyższej Szkoły Informatyki i Zarządzania. Na około 9 tysięcy studentów ankietę wypełniło 1 144 osób. Najwięcej osób w grupie respondentów studiuje na kierunku turystyka i rekreacja (23%). Studenci ekonomii oraz zdrowia publicznego stanowią po 17% badanych, a dziennikarstwa – 12%. Informatykę oraz informatykę i ekonometrię studiuje łącznie 17,5% respondentów (wykres 9).

Wykres nr 9



Źródło: Opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań.

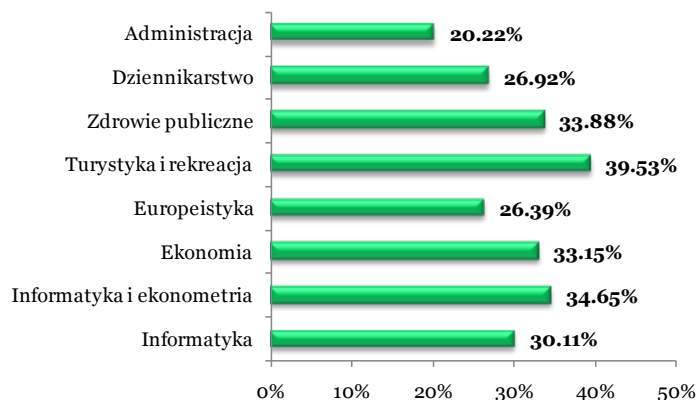
Ponad dwie trzecie ankietowanych studiuje w trybie niestacjonarnym. Pięćdziesiąt dziewięć procent badanych stanowiły kobiety, natomiast 41% – mężczyźni. Siedemdziesiąt procent respondentów to studenci studiów licencjackich, natomiast pozostali – studiów jednolitych magisterskich oraz uzupełniających.

Z badanej populacji prawie jedna trzecia ankietowanych (366 osób, czyli 32%) wyraziła zamiar rozpoczęcia samodzielnej działalności gospodarczej⁸. Mężczyźni są bardziej skłonni do zakładania własnego biznesu – zamiar założenia własnej firmy wyraziło 38% mężczyzn i 27% kobiet. Biorąc pod uwagę rodzaj studiów, to nieco bardziej skłonni podjąć ryzyko założenia firmy są studenci studiów dziennych (34%) niż zaocznych (31%). Im wyższy rok studiów tym większy udział ankietowanych deklarujących chęć prowadzenia biznesu.

Osoby najbardziej przedsiębiorcze studiują na kierunku turystyka i rekreacja, informatyka i ekonometria oraz zdrowie publiczne. Najmniejszy odsetek stanowią przedsiębiorczy studenci europeistyki i administracji (wykres 10).

Wykres nr 10

Odsetek osób reprezentujących dany kierunek studiów, które chcą założyć własną firmę



Źródło: Opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań.

⁸ Odrzucono wskazania tych osób, które w dalszej części niekonsekwentnie wypowiadały się na temat zamiaru prowadzenia własnej firmy.

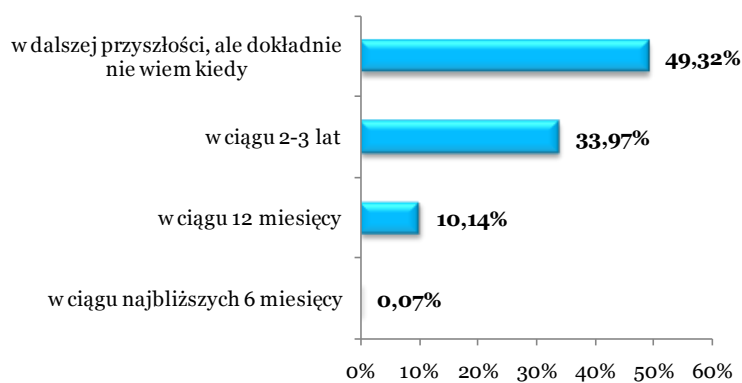
Osoby myślące o rozpoczęciu własnej działalności, częściej niż pozostała grupa ankietowanych, miały bezpośredni kontakt z osobami prowadzącymi własną firmę. Trzydzieści dziewięć procent wskazało na rodziców, a aż 80% na znajomych, którzy już mają własny biznes. W całej badanej próbie takie odpowiedzi wskazało analogicznie 32% i 69% badanych.

Można twierdzić, iż tradycje rodzinne, jak i bliskie kontakty z przedsiębiorcami skłaniają do podejmowania własnej działalności gospodarczej.

Najszybciej, tj. w ciągu 6 miesięcy, planuje otworzyć działalność niecały 1% zamierzających założyć własny biznes, w ciągu roku – prawie 10%, zaś 34% – w ciągu dwóch-trzech lat, połowa badanych w dalszej, nieokreślonej jeszcze przyszłości (wykres 11). Kobiety odkładają zamiar rozpoczęcia własnej działalności na później, natomiast mężczyźni częściej deklarują bliższy termin uruchomienia firmy. Najszybciej chcą rozpocząć działalność studenci informatyki i ekonometrii oraz ekonomii.

Wykres nr 11

Kiedy planujesz założyć własną firmę?



Źródło: Opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań.

Największa grupa badanych chciałaby działać w branży informatycznej. W następnej kolejności preferowane są branże: turystyczna, kosmetyczna, gastronomia, finanse i rachunkowość, handel oraz motoryzacja.

Ponad połowa zamierzających założyć własny biznes (53%) dostrzega potrzebę przeszkolenia się w zakresie rozpoczynania działalności. Aż 40% chciałoby skorzystać z usług Akademickiego Inkubatora Przedsiębiorczości. Im szybciej planują rozpocząć działalność, tym częściej deklarują chęć korzystania z oferty Inkubatora. Aż 88% procent badanych deklaruje zapotrzebowanie na środki finansowe na rozpoczęcie działalności.

Takie wyniki badań skłaniają uczelnię do utworzenia Akademickiego Inkubatora Przedsiębiorczości, który by wspierał studencką przedsiębiorczość zarówno w zakresie udostępnienia potrzebnej infrastruktury, jak i poprzez szkolenia, doradztwo czy pomoc w pozyskiwaniu środków na rozpoczęcie działalności gospodarczej. Widać także bardzo wyraźnie ogromne zapotrzebowanie na załączkowe wsparcie kapitałowe.

Jak pokazuje rzeczywistość inkubatory przedsiębiorczości są istotnym instytucjonalnym wsparciem dla coraz dynamiczniej rozwijającej się przedsiębiorczości akademickiej.

Młódzież powinna zostać jak najlepiej wyposażona w potrzebną do prowadzenia biznesu wiedzę i praktyczne umiejętności nie tylko na etapie studiowania, ale i na wcześniejszych etapach edukacji. Jednakże ambitny młody człowiek, który chce podjąć ryzyko prowadzenia własnego biznesu, powinien konsekwentnie dążyć do osiągnięcia postawionego celu. Sukces przedsiębiorcy jest rzadko zbiegiem okoliczności, zdecydowanie częściej jest to efekt ciężkiej pracy oraz skutek podejmowania trafnych i przemyślanych decyzji.

Przeprowadzone badania dowodzą że Polacy są rzeczywiście przedsiębiorczym narodem. Mimo wielu hamulców i barier młode pokolenie Polaków coraz częściej chce rozwijać swą karierę w kraju. Zwłaszcza tę grupę przedsiębiorców cechuje entuzjazm, pasja oraz pomysłowość czyli warunki ko-

nieczne dla rozwijania innowacyjnych przedsięwzięć stanowiących podstawę nowoczesnej gospodarki. Istnieje zatem ogromny popyt na kapitał finansujący ryzykowne przedsięwzięcia znajdujących się we wczesnych fazach rozwoju. Zapotrzebowanie to często jest słabo uświadomione, nie przekłada się na konkretne oferty biznesowe trafiające do funduszy seed capital czy aniołów biznesu, badaniem brakuje bowiem informacji na temat takowych możliwości finansowania.

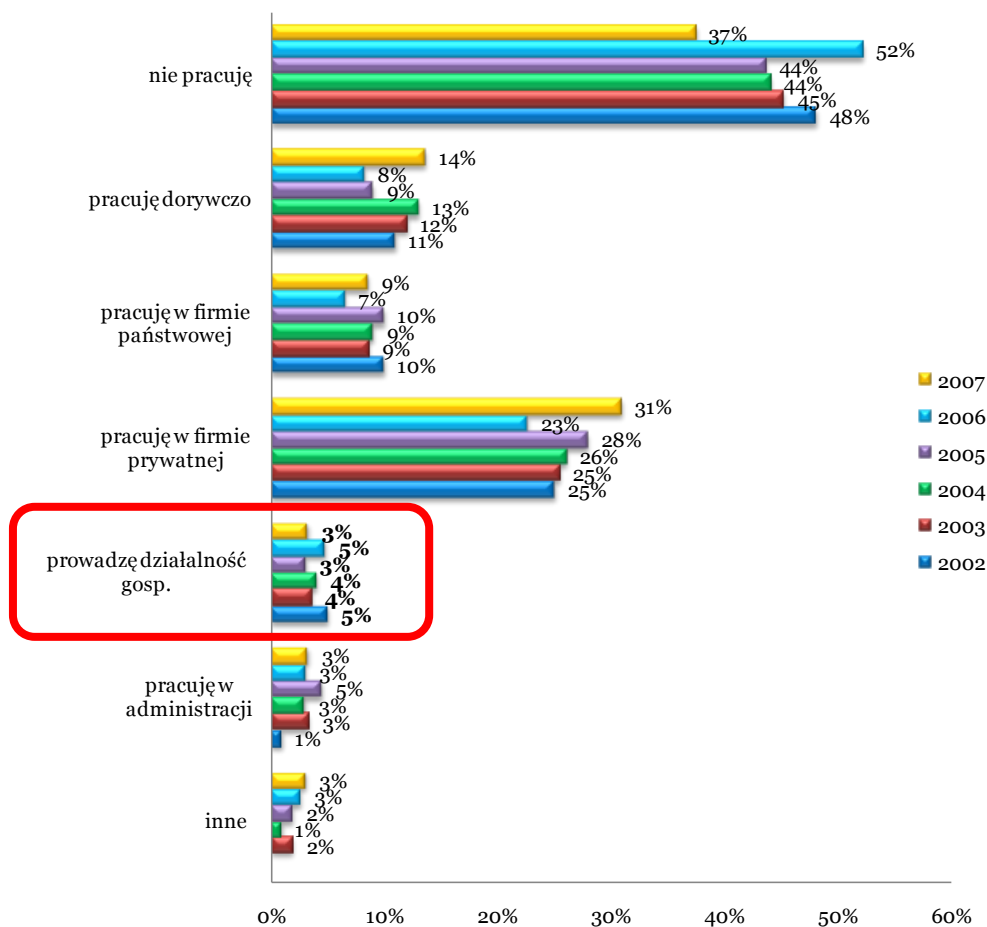
Przedsiębiorczość wśród absolwentów uczelni weryfikacją studenckich zamiarów przedsiębiorczych

Interesującym aspektem stanowiącym pewnego rodzaju weryfikację przedsiębiorczych zamiarów studentów mogą być badania prowadzone wśród absolwentów szkół wyższych. Badania takie corocznie prowadzi Zespół ds. Badania Potrzeb działający przy Wyższej Szkole Informatyki i Zarządzania w Rzeszowie. Jednostka ta we współpracy ze Stowarzyszeniem Społeczno-Ekonomicznym „Absolwent” bada losy absolwentów WSiLiZ po ukończeniu studiów.

Rzeczywistość jest taka, że około połowa absolwentów bezpośrednio po ukończeniu studiów pozostaje bez pracy. Jednakże są również i studenci przedsiębiorczy, którzy po studiach zakładają własny biznes (odsetek ten stanowi 3–5% ogółu absolwentów bezpośrednio po ukończeniu studiów). Stosunkowo częściej własną działalność gospodarczą zakładają absolwenci po takich kierunkach jak: ekonomia, turystyka i rekreacja oraz informatyka i ekonometria (wykres 12).

Wykres nr 12

Sytuacja zawodowa absolwentów WSiLiZ bezpośrednio po ukończeniu studiów

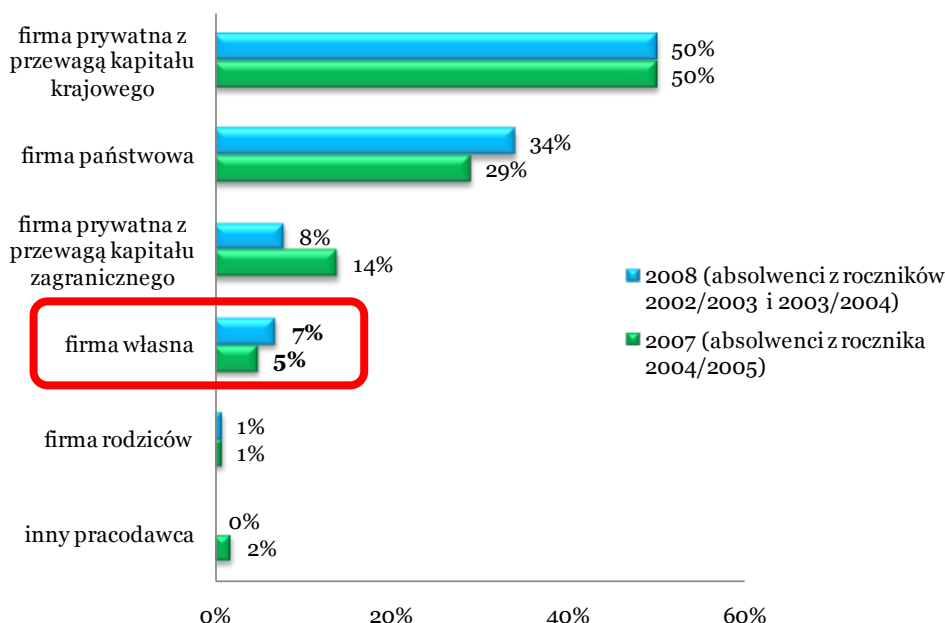


Źródło: Zespół ds. Badania Potrzeb WSiLiZ.

Zarówno w roku 2003, jak i w 2004 4% absolwentów (bezpośrednio po ukończeniu studiów) deklaroowało, że prowadzi własną działalność gospodarczą. W kwietniu 2008 roku własną firmę prowadziło 7% absolwentów z tych roczników. W 2005 roku bezpośrednio po ukończeniu studiów działalność gospodarczą prowadziło 3% absolwentów. W 2007 roku własną firmę posiadało już 5% absolwentów z tego rocznika (wykres 13).

Wykres nr 13

Rodzaj pracodawcy absolwentów WSIiZ



Źródło: Zespół ds. Badania Potrzeb WSIiZ.

Widać zatem, iż proces zakładania własnej firmy przechodzi zwykle pewien okres dojrzewiania, aczkolwiek, gdy zestawić zamiary studentów dotyczące zakładania własnej firmy z faktycznymi działaniami absolwentów, to wyraźnie widać, iż zdecydowana większość studenckich planów często niestety pozostaje tylko w sferze marzeń i nie jest przekuwana na realne przedsięwzięcia biznesowe. Istotnym hamulcem jest brak kapitału oraz niedoinformowanie o istniejących możliwościach finansowania.

Finansowanie startu – podaż kapitału dla innowacyjnych przedsięwzięć

Badani studenci planujący własną działalność obok konieczności pomocy doradczo-szkoleniowej deklarują potrzebę wsparcia kapitałowego. W zasadzie rzadko zdarza się, by młody człowiek dysponował oprócz pomysłu kapitałem potrzebnym do uruchomienia przedsiębiorstwa.

Jak wskazuje wielu teoretyków tematu, największe trudności z pozyskaniem kapitału mają firmy, które są na etapie rozwijania pomysłu, tj. w fazie załączkowej. Przedsiębiorca bardzo często nie jest w stanie przezwyciężyć tych barier samodzielnie, dlatego też stara się korzystać z pomocy zewnętrznych instytucji finansowych.

Na etapie pomysłu większość przedsiębiorstw ma ograniczone możliwości skorzystania z kredytu bankowego, który zazwyczaj jest niedostępny, ze względu na wysokie ryzyko finansowe takiej inwestycji.

W sytuacji, gdy istnieje pomysł, który może przerodzić się w wielki biznes, ale twórcom brakuje środków na jego realizację, należy zastanowić się nad tzw. finansowaniem *seed capital* czy *business angels*, których istotą (wynikającą z definicji terminu) jest finansowanie przedsięwzięć, które znajdują się zaledwie w umysłach jego twórców. Należy pamiętać, że jest to faza bardzo ryzykowna

i niewielu inwestorów jest skłonnych finansować takie pomysły. Okazuje się jednak, iż w Polsce fundusze *seed capital* bardzo rzadko inwestują w same tylko pomysły czy też przedsiębiorstwa znajdujące się w bardzo wczesnych fazach rozwoju. Wynika to przede wszystkim z bardzo dużego ryzyka niepowodzenia takich przedsięwzięć.

Polscy aniołowie biznesu, także starają się wybierać przedsiębiorstwa, które posiadają pewną przeszłość. Inwestycja w przedsięwzięcie, które jest już na pewnym etapie wdrożenia jest o wiele mniej ryzykowna. Działalność aniołów biznesu istnieje od początku historii kapitalizmu. Już **Henry Ford**, ponad 100 lat temu, do realizacji swojego pomysłu skorzystał z kapitału udostępnionego mu przez zamożnych znajomych. W ten sposób powstała jedna z największych korporacji na świecie. Podobnym sukcesem może pochwalić się Jeff Bezos założyciel firmy Amazon.com, który kapitał na realizację swoich planów pozyskał od aniołów biznesu.

Charakteryzując aniołów biznesu działających w Polsce ze względu na płeć, wiek oraz posiadanego wykształcenia można stwierdzić, że typowy prywatny inwestor to:

- w 98%ach mężczyźni⁹ (kobiety w znacznie mniejszym stopniu podejmują się roli anioła biznesu, niemniej jednak możemy spotkać business angels płci żeńskiej),
- osoba w wieku 35 – 65 lat¹⁰,
- posiadająca wykształcenie wyższe, a także w wielu przypadkach ukończone studia podyplomowe,
- osoba, która posiada doświadczenie w prowadzeniu biznesu, w życiu odnosi wiele sukcesów jako przedsiębiorca bądź menedżer,

Według badań które zostały przeprowadzone w Wielkiej Brytanii osoby inwestujące jako business angels to¹¹:

- emeryci,
- profesjonalni inwestorzy,
- pracownicy nie będący członkami zarządu,
- członkowie zarządu,
- właściciele przedsiębiorstwa (wykres 14).

Wykres 14



Źródło: *Business Angels w Europie – Nieformalne inwestycje Private equity*, <http://www.private-equity.pl> z dnia 11.10.2007 r.,

⁹ M. Pietraszewski, *Proces inwestycyjny realizowany przez fundusze private equity*, Wyższa Szkoła Humanistyczno – Ekonomiczna we Włocławku, Włocławek 2007 r., s. 66 – 71,

¹⁰ B. Mikołajczyk, M. Krawczyk, *Aniołowie biznesu w sektorze MSP*, Difin Warszawa 2007 r., s. 53,

¹¹ *Business Angels w Europie – Nieformalne inwestycje Private equity*, <http://www.private-equity.pl> z dnia 11.10.2007 r.,

W Polsce działa około 300 aniołów biznesu, którzy są w stanie zainwestować 350 mln zł. Najmłodsze i najbardziej ryzykowne inwestycje mogą liczyć na 30 – 40 mln zł. Typowa innowacyjna spółka potrzebuje na początek do osiągnięcia samodzielności i dalszego rozwoju co najmniej 200 tys. zł. Górna granica inwestycji powinna kształtować się na poziomie około 5 mln zł, chociaż w specyficznych sytuacjach kwota może być o wiele wyższa¹².

Grono aniołów biznesu w Polsce będzie się stale powiększać, co będzie miało wymierne skutki dla wielu młodych kreatywnych ludzi, którzy będą mogli zrealizować szereg innowacyjnych przedsięwzięć. Potencjał n rynku nieformalnych inwestorów jest bardzo duży. Z jednej strony w Polsce mieszka bardzo wielu bogatych ludzi, których majątek sięga prawie 76 mld zł¹³. Z drugiej zaś strony możliwe są powroty młodych ludzi, którzy pewien czas temu wyjechali z Polski, a teraz z bagażem doświadczeń i niekiedy wielkim kapitałem mogą wspomagać rodzime pomysły.

Luka kapitałowa, która ma miejsce na rynku podwyższonego ryzyka może zostać zniwelowana również poprzez działalność fundusze seed capital, które na rynku polskim radzą sobie coraz lepiej, wynikiem czego jest coraz większa liczba realizowanych inwestycji przez te instytucje.

Obecnie w Polsce na rynku alternatywnych źródeł finansowania działa 8 funduszy *seed capital*¹⁴, które, jak wynika z badań przeprowadzonych przez Wyższą Szkołę Informatyki i Zarządzania, mogą sfinansować przedsięwzięcia o łącznej wartości około 160 mln zł¹⁵. Instytucje te są w stanie finansować przedsiębiorstwa, które zgłaszają zapotrzebowanie na minimum 200 tys. zł. Jednocześnie należy zauważyć, iż wartość pojedynczej inwestycji nie może przekroczyć sumy około 1 mln euro.

Fundusze *seed capital* działające na terytorium Polski odchodzą powoli od idei finansowania typowych „seedów”, w wielu przypadkach niechętnie finansują fazy załączkowe. Instytucje te starają się zdywersyfikować ryzyko poprzez wchodzenie w pomysły po części zrealizowane, które mają już gotowym produktem czy usługą.

Na obecnym etapie rozwoju gospodarki elektronicznej sukces odnoszą przede wszystkim te firmy, które starają się zrozumieć wpływ technologii informacyjnych związanych z Internetem na osiągane rezultaty i na tej podstawie określają możliwości wykorzystania systemów informatycznych¹⁶. Takim torem również idą fundusze *seed capital*, które chcąc osiągnąć jak najwyższą stopę zwrotu z zainwestowanego kapitału, podejmują współpracę z firmami z branż: IT, e-commerce, telekomunikacja czy biotechnologia. Są to branże, które w dzisiejszych czasach rozwijają się najprężniej. Słusznie zauważył Michał Wrzesiński¹⁷, że fundusze podwyższonego ryzyka nie inwestują tak naprawdę w dobre pomysły i dobrych menedżerów, a ich działalność inwestycyjna skierowana jest przede wszystkim na dobrze prosperujące i dobrze rokujące w danym momencie sektory gospodarki. Wielu przedsiębiorców dostrzega nowe możliwości prowadzenia działalności gospodarczej przy wykorzystaniu Internetu. Przedsięwzięcia, które bazują na nowoczesnych technologiach posiadają duży potencjał rozwojowy, a fundusze *seed capital* starają się to w pełni wykorzystywać.

Ostatnie lata dla polskiego rynku *seed capital* były bardzo owocne w powstawanie nowych funduszy załączkowych. Na przełomie 2006 i 2007 roku została utworzona większość funduszy *seed capital* działająca na polskim rynku. Tendencja ta wskazuje na wzrost zainteresowania zarówno ze strony kapitałobiorców, jak i kapitałodawców, którzy są w stanie działać na tej samej płaszczyźnie i wpływać na rozwój całej gospodarki.

Jednym z zauważalnych mankamentów działalności funduszy *seed capital* na terytorium Polski jest fakt, że inwestycje jakie realizują fundusze, pochodzą z województw, na obszarze których zlo-

¹² M. Czyżewska, G. Humenny, P. Klimczak, W. Pitura, E. Wojnicka, *Czynniki kształtujące poziom popytu na rynku funduszy seed capital*, Ekspertyza dla Ministerstwa Rozwoju Regionalnego, E-service Sp z.o.o. z siedzibą w Rzeszowie, Rzeszów, kwiecień 2008

¹³ M. Rudzinski, Raport 100 najbogatszych Polaków, Forbes, 04/2008 r.

¹⁴ AIP Seed Capital, BIB Seed Capital, Business Angel Seed Fund, E-Financial, IIF Seed Fund, MCI.Bio Ventures, Silesia Fund, Spółka Zarządzająca Funduszami Kapitału Załączkowego SATUS, <http://www.inwestycje.pl/katalog/kapital-zalazkowy>, stan z: 10.10.2008 r

¹⁵ Istnieją również fundusze *venture capital*, które znacznie rzadziej finansują wczesne fazy rozwoju, a ich możliwości są o wiele większe niż funduszy *seed*.

¹⁶ Por. J. Jakiela, *E-biznes dla MŚP – korzystanie z innowacji w biznesie*, Wyższa Szkoła Informatyki i Zarządzania w Rzeszowie, Rzeszów 2008.

¹⁷ Por. M. Wrzesiński, *Kapitał podwyższonego ryzyka. Proces inwestycyjny i efektywność*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2008.

kalizowana jest ich siedziba. Wpływa to na osłabienie obszarów, na których nie ma zlokalizowanych funduszy *seed capital*. Należy zadać sobie pytanie: czy wynika to z faktu braku pomysłów płynących w tych częściach kraju, czy może z „lokalnego patriotyzmu” funduszy.

Generalnie rynek *seed capital* znajduje się na początku swojej drogi rozwoju, a z roku na rok pojawiają się nowe fundusze¹⁸, które są w stanie finansować wiele innowacyjnych pomysłów.

Polska jest krajem, w którym występuje znacząca ilość barier spowalniających rozwój rynku *seed capital*. Jedną z przyczyn niezadowolającego poziomu rozwoju rynku *seed capital* jest krótka historia tej formy finansowania, stąd nikła jeszcze świadomość przedsiębiorców, a więc i niedostateczny popyt. Wśród innych hamulców rozwoju *seed capital* jest wiele czynników ekonomicznych, prawnych oraz instytucjonalno-administracyjnych.

Z przeprowadzonych badań¹⁹ wynika, że Polska jest krajem przesiąkniętym biurokracją. By można było powołać fundusz do działania, potrzeba bardzo dużo czasu i wytrwałości założycieli. Natomiast urzędnicy, którzy powinni służyć pomocą przy jego budowaniu, są w wielu przypadkach bardzo opieszali.

Prawo nie jest przychylne zakładaniu tego typu funduszy, a ustawodawcy powinni dążyć do jego zmiany na wzór krajów zachodnich czy USA. W Polsce istnieje wiele przepisów, które utrudniają założenie oraz prowadzenie funduszu.

Większość funduszy załączkowych zakładanych w Polsce jest współfinansowana z funduszy UE, dlatego też muszą stosować się do przepisów unijnych i krajowych. Konieczność inwestowania w te branże czy przedsiębiorstwa, które są ujęte w rozporządzeniu dotyczącym finansowania funduszy kapitału załączkowego²⁰, powoduje, że fundusze nie mogą rozwijać się w taki sposób, jak by sobie tego życzyli ich współzałożyciele.

Rynek inwestycji wysokiego ryzyka w Polsce jest jeszcze młody. Podaż kapitału przeznaczonego na tworzenie nowych innowacyjnych przedsiębiorstw jest niewielka w porównaniu z kapitałem inwestowanym w Europie czy w Stanach Zjednoczonych. Z pewnością w Polsce musi jeszcze wiele się zmienić, by nasz kraj mógł dorównać standardom europejskim czy amerykańskim, gdzie rocznie w początkowej fazie rozwoju przedsiębiorstw inwestuje się w ponad 50 tys. spółek. Polska jest niewątpliwie na początku drogi i *seed capital* dopiero zaczyna nabierać znaczenia w finansowaniu nowych start-upów²¹.

Z badań przeprowadzonych przez A. Kornasiewicz wynika, że czynniki utrudniające rozwój funduszy wysokiego ryzyka, którego segment stanowi rynek *seed capital*, to:

- niska jakość kadry menedżerskiej w polskich przedsiębiorstwach (ponad 50% badanych respondentów uważa czynnik ten za barierę rozwoju rynku *venture capital* w Polsce);
- słaby rozwój rynku kapitałowego (ponad 40% respondentów wskazuje ten czynnik jako kolejny hamulec rozwoju *venture capital*);
- mała podaż atrakcyjnych rozwiązań technologicznych rokujących sukces rynkowy (ponad 31% respondentów uważa ten czynnik jako negatywny w odniesieniu do rynku wysokiego ryzyka w Polsce);
- system podwójnego opodatkowania (dochodu funduszy wysokiego ryzyka i dywidendy akcjonariusza (ten czynnik źle ocenia ponad 31% respondentów);
- brak atmosfery sprzyjającej popularyzacji funduszy wysokiego ryzyka (ponad 27% respondentów wskazuje ten czynnik jako barierę rozwoju rynku *venture capital*).

A. Kornasiewicz²² podkreśla również inne czynniki utrudniające rozwój rynku inwestycji wysokiego ryzyka. Wskazuje na małą ilość przedsięwzięć innowacyjnych, które w swej działalności wykorzystywałyby wysoki technologie. Zwraca uwagę na polskie ośrodki naukowo-badawcze nieprze-

¹⁸ W marcu 2008 powstaje fundusz **Xevin Investments, co wskazuje na zainteresowanie tego typu działalnością, a także wpływa na powiększenie kapitału dostępnego na rynku polskim**

¹⁹ M. Czyżewska, G. Humenny, P. Klimczak, W. Pitura, E. Wojnicka, *Czynniki kształtujące poziom popytu na rynku funduszy seed capital*, Ekspertyza dla Ministerstwa Rozwoju Regionalnego, E-service Sp z o.o. z siedzibą w Rzeszowie, Rzeszów, kwiecień 2008

²⁰ Rozporządzenie Ministra Gospodarki z dnia 13 lipca 2006 r. w sprawie udzielania pomocy finansowej funduszom kapitału załączkowego.

²¹ *Bariera rozwoju rynku kapitałowego dla polskich Aniołów Biznesu*, <http://www.ipo.pl>, stan z: 21.01.2008.

²² Por. A. Kornasiewicz, *Venture capital w krajach rozwiniętych i w Polsce*, Cedetu, Warszawa 2004, s. 198–204.

dstawiające żadnych projektów, które mogłyby być wykorzystane komercyjnie. Dostrzega również brak komunikacji pomiędzy ośrodkami naukowo-badawczymi a przedsiębiorcami.

Zakończenie

W analizach postaw przedsiębiorczości jednostek zwraca się uwagę na wielorakie czynniki składające się na te postawy – są to między innymi: młody wiek, wysokie kwalifikacje, potrzeby sukcesu czy określone cechy charakteru (np. automotywacja, kreatywność). Przedstawione w artykule badania wskazują, że w każdej populacji istnieje odsetek osób, które można uznać za przedsiębiorcze. Postawy przedsiębiorcze złożone są z trzech komponentów: pewnych deklaracji (aspekt emocjonalny - nastawienia psychicznego, woli, chęci), określonej wiedzy (aspekt poznawczy – znajomość procedur, zasad funkcjonowania firmy) i konkretnego działania (aspekt behawioralny). Jak wynika z badań, większość studentów jest pozytywnie nastawiona do zakładania własnych przedsiębiorstw. Gorzej jest jeśli chodzi o wiedzę na ten temat i konkretne działania. Sami ankietowani zauważają bariery w realizacji swoich planów – są to głównie kwestie finansowe (brak kapitału początkowego), ale także aspekty legislacyjno-biurokratyczne. Losy absolwentów wskazują na nieliczną grupę osób rzeczywiście zakładających własne interesy, co może dowodzić, iż bariery wskazywane przez obecnych studentów są istotnymi hamulcami. Rolą uczelni w kształtowaniu postaw przedsiębiorczych jawią się zatem – edukacja – dostarczanie wiedzy koniecznej do organizowania swoich pomysłów w konkretną działalność, a także wskazywanie na źródła pozyskiwania kapitału dla nowopowstających firm oraz pomoc w zwiększeniu jego dostępności.

Coraz częściej zdarza się, że studenci już podczas trwania nauki starają się zadbać o swoją przyszłość, uruchamiając własne firmy. Na przestrzeni lat zauważa się, że niewielki odsetek absolwentów dojrzewa do prowadzenia własnej działalności gospodarczej, jednakże większość zamiarów dotyczących założenia własnej firmy pozostaje nadal w sferze marzeń.

Polska jest krajem, który posiada bardzo duży potencjał ludzki. Ilość młodych osób (uczniów, studentów), którzy są autorami nieprzeciętnych pomysłów na własny biznes jest bardzo duża. Dlatego też należy stworzyć taki system finansowy, który oferowałby kapitał osobom, które dopiero posiadają dopiero wizję swojego przedsięwzięcia.

Można z całą pewnością stwierdzić, że zarówno cechy specyficzne, jak i założenia teoretyczne dotyczące specyfiki inwestowania za pomocą *seed capital* potwierdzają tezę o jego przydatności w finansowaniu przedsięwzięć innowacyjnych.

Istnieje wiele barier hamujących rozwój finansowania *seed capital*. Leżą one zarówno po stronie popytowej jak i podażowej. Dotyczą zarówno relacji pomiędzy kapitałodawcami jak i kapitałobiorcami, a także warunków zewnętrznych.

Propagowane przez Akademickie Inkubatory Przedsiębiorczości hasło: „Przedsiębiorczość jako narodowa cecha Polaków” staje się rzeczywistością. Widzimy, powolne zmiany w zachowaniu i podejściu młodych ludzi do ich przyszłego życia zawodowego. Młode pokolenie Polaków coraz częściej chce realizować się oraz rozwijać swe skrzydła w kraju. Nie chcą już pracować za granicą na najniższych stanowiskach. Sukces dla nich nie jest dziełem ani zbiegu okoliczności, ani przypadku. Jest natomiast efektem ciężkiej pracy, perspektywicznego działania oraz trafnych decyzji. Gdy dodamy do tych czynników entuzjazm, pasję oraz pomysłowość, okaże się, iż nie ma rzeczy niemożliwych. Dzięki takiemu podejściu oraz za sprawą dynamiki biznesowej młodzieży polskiej, nasz kraj stoi przed szansą stania się europejskim liderem biznesu.

W Polsce jeszcze niewiele jest osób oraz instytucji (w porównaniu z krajami Europy Zachodniej czy Stanami Zjednoczonymi) skłonnych inwestować w przedsiębiorstwa na wczesnym etapie rozwoju, choć ich liczba z roku na rok rośnie. Reasumując, należy pamiętać, że sukces w biznesie można osiągnąć zawsze i wszędzie, jednak dobrym pomysłem potrzebny jest anioł biznesu, który na wczesnym etapie przedsięwzięcia wyciągnie swoją pomocną dłoń.

Literatura

Czyżewska M., Humenny G., Klimczak P., Pitura W., Wojnicka E., *Czynniki kształtujące poziom popytu na rynku funduszy seed capital*, Ekspertyza dla Ministerstwa Rozwoju Regionalnego, E-service Sp z.o.o. z siedzibą w Rzeszowie, Rzeszów, kwiecień 2008

Business Angels w Europie – Nieformalne inwestycje Private equity, <http://www.private-equity.pl>

Gardawski J., *Socjologia gospodarki*, Difin, Warszawa 2006.

Jakiela J., *E-biznes dla MŚP – korzystanie z innowacji w biznesie*, Wyższa Szkoła Informatyki i Zarządzania w Rzeszowie, Rzeszów 2008.

Kornasiewicz A., *Venture capital w krajach rozwiniętych i w Polsce*, Cedewu, Warszawa 2004.

Mikołajczyk B., Krawczyk M., *Aniołowie biznesu w sektorze MSP*, Difin Warszawa 2007.

Pietraszewski M., *Proces inwestycyjny realizowany przez fundusze private equity*, Wyższa Szkoła Humanistyczno – Ekonomiczna we Włocławku, Włocławek 2007 r.

Strojny J., *Kształtowanie postawy przedsiębiorczej – procesy socjalizacji i autokreacji*, [w:] P. Wachowiak, M. Dąbrowski, B. Majewski, *Kształtowanie postaw przedsiębiorczych a edukacja ekonomiczna*, Fundacja Promocji i Akredytacji Kierunków Ekonomicznych, Warszawa 2007.

Wrzesiński M., *Kapitał podwyższonego ryzyka – proces inwestycyjny i efektywność*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2008.

Rozporządzenie Ministra Gospodarki z dnia 13 lipca 2006 w sprawie udzielania pomocy finansowej funduszom kapitału zalążkowego.

http://matura.onet.pl/1459733,3,poradnik_artykul.html

http://ec.europa.eu/enterprise/enterprise_policy/survey/eurobarometer_intro.htm.

<http://www.polskieradio.pl/krajiswiat/archiwum/DyskusjeOEkonomii/art.aspx?aid=240&s=DyskusjeOEkonomii>

<http://www.private-equity.pl>

<http://www.inwestycje.pl/katalog/kapital-zalazkowy>

<http://www.ipo.pl>.