

Fundusze venture capital jako wsparcie kapitałowe dla innowacyjnych MSP

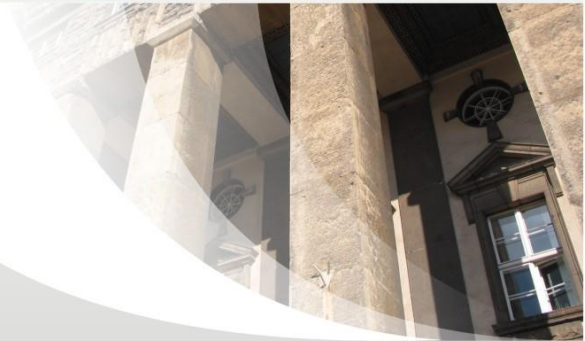
Konferencja pt. „Potęga rozwoju – rozwój do potęgi.
Drogi innowacyjnych MSP po kapitał”

Poznań, 27.11.2014

dr Aleksandra Szulczewska-Remi
Katedra Controllingu, Analizy Finansowej i Wyceny
Wydział Zarządzania, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu



UNIwersytet EKONOMICZNY
W POZNANIU



Private equity/venture capital to inwestycje na niepublicznym rynku kapitałowym, w celu osiągnięcia średnio- i długoterminowych zysków z przyrostu wartości kapitału. Mogą być wykorzystane na rozwój nowych produktów i technologii, zwiększenie kapitału obrotowego, przejmowanie spółek lub też na poprawę i wzmocnienie bilansu spółki.

Venture capital (VC) jest jedną z odmian private equity. Są to inwestycje dokonywane we wczesnych stadiach rozwoju przedsiębiorstw, służące uruchomieniu danej spółki lub jej ekspansji.

(Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych)



Charakterystyka przedsiębiorstw o największych szansach na znalezienie inwestora z branży venture capital według **Polskiego Stowarzyszenia Inwestorów Kapitałowych:**

- mają dobrą kadre kierowniczą,
- mają lepszą niż konkurenci ofertę produktów/usług lub przewagę technologiczną,
 - działają na wzrostowym rynku,
- rozwijają się szybciej niż inne firmy z branży,
 - posiadają znaczny udział w rynku.



Zabezpieczenie interesów przedsiębiorcy i funduszu VC:

- Rozłożenie inwestycji VC na fazy i zapewnienie skutecznego rozwoju projektu,
 - Kontrola i wybór szczególnych instrumentów dłużnych i kapitałowych,
 - Odpowiednie schematy wynagradzania przedsiębiorców, włączając prowizje za źle zarządzających menedżerów,
 - Restrykcyjne umowy,
 - Reprezentacja w radach nadzorczych,
 - Rozdział prawa głosu na walnym zgromadzeniu.



Całkowita wartość kapitału zarządzanego przez
prywatne fundusze w USA:

3 766 065 400 000 USD



Amerykańskie VC versus Europejskie VC

1. Badania EIF Reserach and Market Analysis (2011) wskazują na zbyt niski poziom inwestycji VC w Europie mierzony udziałem inwestycji VC w PKB.
2. Badania Claryssea i Heirmana (2007) z kolei ukazują zdecydowanie niższą wartość europejskich inwestycji VC. Clarysse, Knockaert i Wright (2009) tłumaczą to brakiem „masy krytycznej” tworzącej ekosystem.
3. Badania Kellyego (2011) podkreślają odmiennność wykształcenia przedstawicieli funduszy VC (Europejscy – to przede wszystkim finansiści, Amerykańscy – inżynierowie, naukowcy z doświadczeniem prowadzenia własnej działalności gospodarczej).



Amerykańskie VC versus Europejskie VC

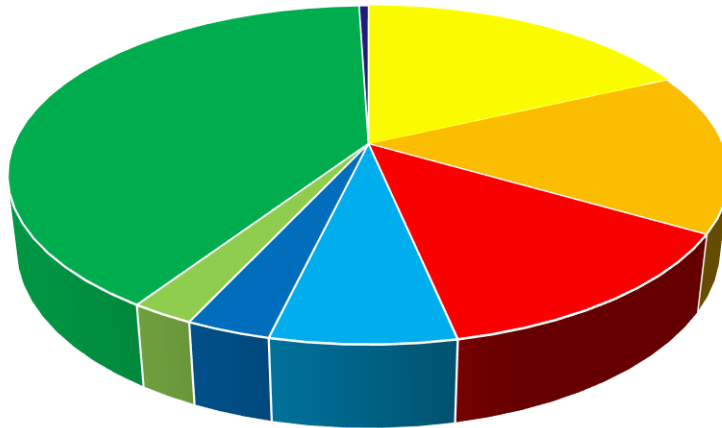
4. Większość funduszy zgromadzonych przez VC w Stanach Zjednoczonych pochodzi z funduszy emerytalnych, w Europie finansowana jest ze środków rządowych.
5. Axelson i Martinovic (2013) zaobserwowali spadającą liczbę IPO będących rezultatem inwestycji VC w ostatnich latach zarówno w Europie jak i Stanach Zjednoczonych.
6. Badania Farii i Barbosy (2014) wskazały na efektywniejsze finansowanie VC w późniejszych fazach rozwoju inwestycji, co wskazuje z kolei na rolę funduszy VC w komercjalizacji innowacji a nie jej kreacji.



Branże finansowane przez fundusze VC

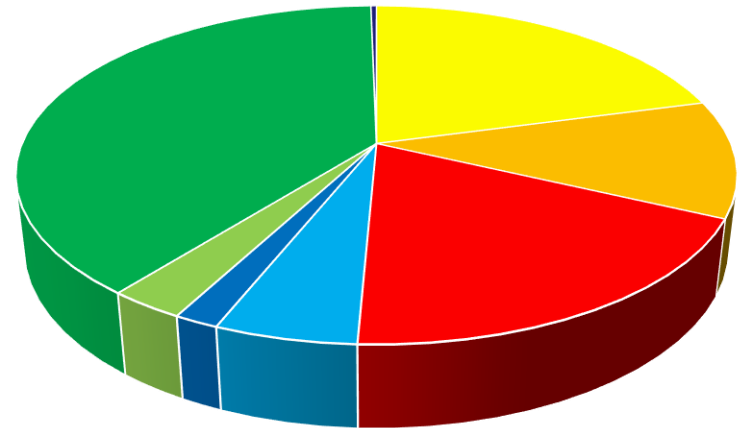
(dane Dow Jones VentureSource na podstawie wartości transakcji w 2013 r.)

Europa



- Biotechnologia i medycyna
- Usługi biznesowe
- Komunikacja
- Handel detaliczny
- Energia
- Usługi finansowe
- Internet i technologie informatyczne
- Inne

Stany Zjednoczone

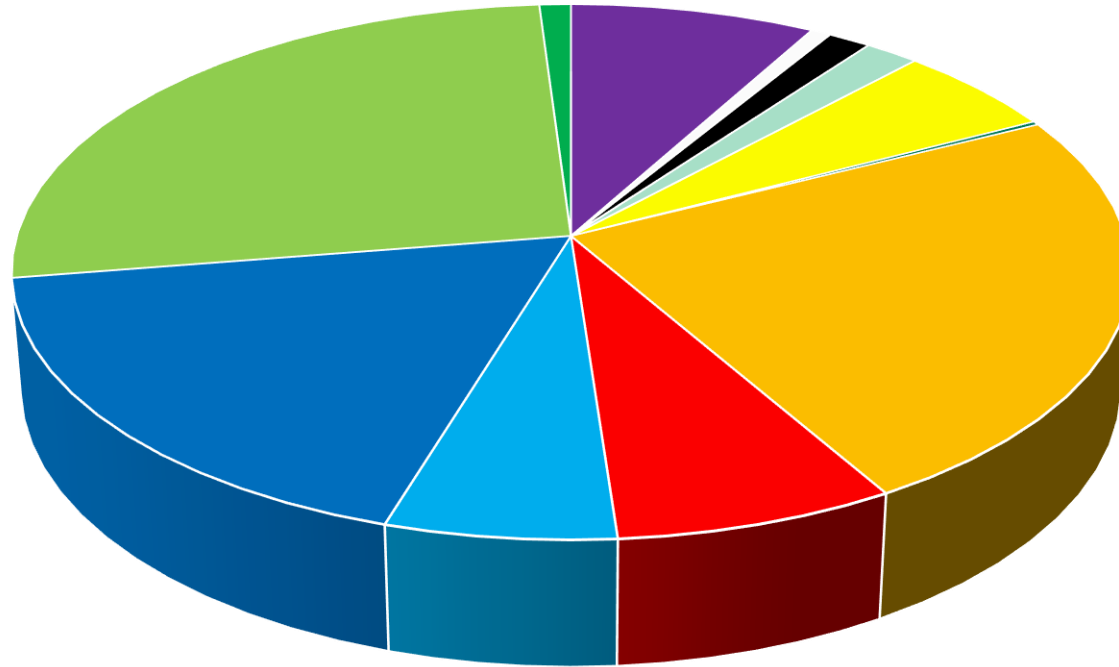


- Biotechnologia i medycyna
- Usługi biznesowe
- Komunikacja
- Handel detaliczny
- Energia
- Usługi finansowe
- Internet i technologie informatyczne
- Inne



Branże finansowane przez fundusze VC w Polsce

(dane EVCA na podstawie transakcji z 2012 roku)



- Chemia
- Komunikacja
- Przemysł komputerowy i elektroniczny
- Budownictwo
- Dobra konsumpcyjne i handel detaliczny
- Obsługa klienta
- Energia i środowisko
- Usługi finansowe
- Nauki przyrodnicze
- Nieruchomości
- Transport
- Inne



Wartość polskiego rynku VC stanowiła 0,002 proc. PKB według danych Europejskiego Stowarzyszenia Venture Capital (EVCA) za 2012 rok. Ten wynik stawia Polskę daleko za krajami Zachodniej Europy, jednocześnie czyniąc Polskę największym rynkiem venture capital w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Według danych EVCA z 2011, nominalna wartość rocznych transakcji w Polsce wyniosła 28 mln euro, co stanowiło jedną trzydziestą wielkości rynku brytyjskiego.

Główne powody słabego rozwoju rynku VC w Polsce. Przede wszystkim jest to wina braku wzajemnego zaufania między inwestorami a podmiotami zarządzającymi środkami oraz faktu, że w latach 90. wzrost gospodarczy był tak silny, że tak złożone struktury inwestowania jak venture capital nie były potrzebne.



Polska jest najlepszym miejscem do inwestowania w ramach venture capital ze wszystkich państw Europy Środkowo-Wschodniej.

W skali świata zajmuje 28. miejsce spośród 118 państw zanalizowanych w raporcie atrakcyjności dla Private Equity/Venture Capital za 2013, opracowanym przez Uniwersytet Nawarry i Ernst And Young. Pozycja Polski w rankingu stabilnie rośnie z roku na rok – od 2009 Polska przeskoczyła 5 miejsc.

Najlepiej oceniona została w rankingu kategoria „IPO i aktywność emisji publicznych” (13. miejsce na świecie), a z kolei system podatkowy został uznany za najlepiej działający czynnik pobudzający rynek, porównywalny do amerykańskiego systemu. Równie wysoko ocenione zostały dzienniki i artykuły naukowe (19. miejsce na świecie) oraz wielkość gospodarki (23. miejsce na świecie.)



Oczekiwany wzrost aktywności funduszy PE w Europie w roku 2014

(dane Roland Berger Strategy Consults, luty 2014)

