

# Obchodný anjel – marketing a etika ako forma zvýšenia využívania tejto inovatívnej formy financovania malých a stredných podnikov

Peter Badida

Prešovská Univerzita v Prešove, Fakulta Manažmentu,  
Konštantínova 16, Prešov

## Abstrakt:

Príspevok sa zaoberá úlohou marketingu a etiky ako formy zvýšenia využívania tejto inovatívnej formy financovania, organizáciou najmä komunikácie medzi činiteľmi ovplyvňujúcimi najmä využívanie kapitálu obchodných anjelov na financovanie malých a stredných podnikov v Slovenskej republike, ktorou sú podniky, vláda, mimovládne organizácie, univerzity a médiá a to z pohľadu jednej jeho formy, ktorou je využívanie kapitálu obchodných anjelov. Skúma synergické efekty vyplývajúce z výmeny informácií medzi týmito činiteľmi a navrhuje model, ktorého aplikácia v praxi by mala prispieť k zvýšeniu objemu využívania kapitálu obchodných anjelov. Popisuje výhody a nevýhody jeho využitia a bariéry brániace jeho využívaniu vo väčšom rozsahu, konkrétne bariéry brzdiace využívanie spolupráce s obchodnými anjelmi. Vyslovuje sa k hypotézam o trende využívania rizikového kapitálu v súčasnosti v SR a v krajinách SVE oproti krajinám s rozvinutou ekonomikou a naznačuje súvislosť medzi dynamikou nárastu objemu investícií rizikového a rozvojového kapitálu a ekonomickou vyspelosťou krajín. Príspevok je teoretickým základom k prebiehajúcemu výskumu, ktorého výsledkom bude spracovanie návrhu modelu pre efektívny rozvoj inovatívnych foriem financovania v podmienkach Slovenskej republiky.

## Kľúčové slová:

Rizikový kapitál, fondy rizikového kapitálu, zárodočné a štartovacie financovanie, financovanie rozvoja a prefinancovanie dlhu, obchodní anjeli, fundraising.

## Abstract:

The article deals with the marketing role as a form of increasing of this innovative form of financing, with the organization of the communication between the factors influence the usage especially of the business angel capital for the small and middle size company financing in Slovak republic which are companies, government, non-governmental organizations, universities and media from the usage of business angel capital point of view. It research the synergic effects coming from the information exchange between that factors and suggests the model the application it in practice would help to increase the sum of the business angel capital usage. Also it describes the barriers of the usage this capital in bigger volume, especially the barriers which stop the cooperation with the business angels. It shows the trends of the usage of the venture capital in SR and in the SVE countries and it compares their results with the usage of it in high developed economy countries. It points to the relations between the dynamics of the usage of the venture capital and the economy level of the country. The article is the theoretical base of the continuing research from the business angel capital enter point of view which the proposal of the model for the effective development of the innovative forms of financing in Slovak republic conditions.

## Key words:

Venture Capital, Venture Capital Funds, Seed and Start-up Capital, Private Equity, Debt Replacement Capital, Business Angels, Fundraising.

## 1 Úvod do problematiky

Malé a stredné podniky (ďalej len MSP) sú jadrom hospodárstva Európskej únie a kľúčovou súčasťou európskeho priemyslu. Sú hlavným zdrojom podnikateľských zručností a inovácií, prispievajú k hospodárskej a sociálnej súdržnosti európskych krajín, sú schopné flexibilne prispôbovať portfólio svojej produkcie zmeneným požiadavkám na trhu. Ich schopnosť vytvárať, rozvíjať, aplikovať či adaptovať nové technológie je unikátna. (2)

MSP často zápasia okrem iného s problémami pri získavaní finančných prostriedkov. Napriek svojmu významu i uvedeným superlatívom tieto podniky často čelia trhovým nedostatkom a znevýhodnenému postaveniu v porovnaní s veľkými podnikmi, ktoré môžu využívať výhody vyplývajúce z koncentrácie ekonomických procesov. (6)

Riešenie tejto disproporcie pre MSP do značnej miery poskytuje využívanie inovatívnych foriem financovania. Inovatívnu formou financovania MSP sa považuje aj financovanie MSP formou „Rizikového a rozvojového kapitálu“ – „Venture Capital and Private Equity“ (ďalej len VC&PE). V porovnaní s tradičnými spôsobmi financovania ako sú bankové úvery nekladie MSP podnikom podmienky na zaručenie návratnosti úverových prostriedkov, na verifikovanie výnosov ich podnikateľského plánu v budúcnosti či na rozloženie rizika výnosmi z iných podnikateľských aktivít, ktoré MSP podniky, najmä tie nachádzajúce sa vo svojom počiatočnom, štartovnom (start-up) alebo neskôr rozvojovom štádiu svojej podnikateľskej aktivity. VC&PE znižuje túto náročnosť na ručenie poskytovaných finančných prostriedkov, lebo vstupuje do základného imania podniku, stáva sa jeho spolumajiteľom a spolu s ním podstupuje riziko vyplnenia podnikateľského plánu, ktorý ho zaujal natoľko, že sa ho rozhodol spolufinancovať. Toto riziko môže ovplyvňovať svojou účasťou na podnikateľskej aktivite subjektu, prinášať a aplikovať návrhy riešení problémov v priebehu jeho činnosti, implantovať svoje know-how, podnikateľsky užitočné kontakty, či personálne sa zúčastňovať na jeho riadení.

Do tejto oblasti VC&PE kapitálu radíme aj investorov „Business Angels“ - „Obchodní anjeli“.

Pojem „Obchodní anjeli“ (Business Angels) je definovaný ako zvyčajne významné fyzické osoby, ktoré chcú investovať časť svojich prebytočných finančných prostriedkov do nových podnikov. Príslušnými osobami sú často vysoko motivovaní podnikatelia, ktorí majú rozsiahle skúsenosti s vedením svojich vlastných podnikov.“ (7)

Zahraničný zdroj uvádza aj takúto definíciu pojmu „Obchodní anjeli“ (Business Angels), že sú to súkromné osoby, ktoré investujú svoje prostriedky do podnikov, s ktorými nemajú žiadne rodinné prepojenie. (8)

Napriek tomu, že spolupráca s obchodným anjelom sa javí ako obojstranne výhodná, nezaťažujúca predmetný podnik nadmerným ručením za poskytnuté finančné prostriedky alebo úrokovým zaťažením bez ohľadu na reálne výsledky aplikácie stanovenej obchodnej stratégie MSP a v neposlednom rade synergickými efektmi vznikajúcimi zo vzájomnej komunikácie dvoch partnerov, ale aj možnými problémami vznikajúcimi pri nedodržiavaní etických princípov v spolupráci, spoluvlastníkov MSP, ktorými sú najmä na jednej strane podnikateľské a manažérske skúsenosti obchodného anjela, jeho obchodné a spoločensky významné kontakty a odborné skúsenosti, zručnosti pôvodcu podnikateľskej myšlienky predmetného podniku – pôvodného vlastníka na strane druhej, jej využívanie v praxi ako inovatívnej metódy financovania oproti tradičným jej formám, ako sú bankové úvery, len v marginálnej miere.

Vo vyspelých ekonomikách, akými sú Veľká Británia, Francúzsko, krajiny Beneluxu, Nemecko, využívanie tejto formy financovania je podstatne vyššia a z roka na rok rastie. V krajine jej vzniku, v USA, je táto forma financovania MSP využívaná podstatne viac ako spomínané jej tradičné formy.

Determinantom intenzity využívania kapitálu obchodných anjelov je aj jeho koncentrácia, prejavom ktorej sú aj siete podnikateľských anjelov. Prostredníctvom siete obchodných anjelov sa táto inovatívna forma financovania MSP viac zviditeľňuje a približuje k subjektom, ktoré sa o túto formu financovania môžu uchádzať a zároveň takáto forma koncentrácie môže realizovať objemovo vyššie investície a kvalitatívne formou vytvárania tímov lepšie posudzovať a riadiť jednotlivé investície. Nemaľý jej význam sa môže prejavovať aj v otázkach vplyvu na tvorbu priaznivých podmienok rozvoja tejto formy financovania zo strany štátu.

Historicky datujeme vznik siete podnikateľských anjelov v Európe do Británie do osemdesiatych rokov minulého storočia. V súčasnosti takýchto sietí môžeme v Európe rátať na desiatky. Vo Veľkej Británii a Francúzsku je aktívnych približne po 80, v Nemecku 40. Na Slovensku existuje od roku 2011 takáto organizácia pod názvom Klub podnikateľských anjelov Slovenska.

Ich početnosť a aj intenzita využívania ich investičného kapitálu je ovplyvnená aj podporou vzniku sietí podnikateľských anjelov zo strany štátnej správy, regionálnej samosprávy a legislatívnym prostredím. Kým v Nemecku neexistujú zvýhodnenia pre obchodných anjelov, tak vo Francúzsku a Británii existujú možnosti ako si znížiť výšku dane z príjmov, ale i výšku majetkových daní o časť investícií do začínajúcich firiem.

Aktivitu obchodných anjelov a ich kapitálu demonštruje tabuľka 1

|  | <b>Veľká Británia</b>            | <b>Francúzsko</b> | <b>Nemecko</b> |
|--|----------------------------------|-------------------|----------------|
| Počet obchodných anjelov (2009)            | 5700                             | 3650              | 1400 (odhad)   |
| Suma obchodov (2009)                       | 330                              | 380               |                |
| Výška investovaného kapitálu (2009)        | 53 mil. € (vrátane koinvestícií) | 64 mil. €         |                |
| Počet sietí podnikateľských anjelov (2009) | 64 (+16 v Škótsku)               | 80                | 42             |
| Počet obyvateľov                           | 62 mil.                          | 63 mil.           | 82 mil.        |
| HDP (2009 v USD)                           | 1 498 mld. €                     | 1 836 mld. €      | 2 300 mld. €   |

Tabuľka 1 Aktivita obchodných anjelov vo vybraných vyspelých ekonomikách EU  
Zdroj: EBAN Statistics Compendium, Venture Capital Magazin 6/2011

Aktivita obchodných anjelov a ich kapitálu na Slovensku je v porovnaní s aktivitou obchodných anjelov v krajinách uvedených v tabuľke 1 marginálna.

Výsledkom tohto výskumu je priniesť návrh modelu, ktorý by zvýšil intenzitu výmeny informácií a synergických efektov z toho vyplývajúcich, piatich činiteľov ktorí významne ovplyvňujú využívanie prostriedkov rizikového a rozvojového kapitálu, do ktorého financovanie prostredníctvom kapitálového vstupu obchodného anjela patria.

## 2 Definovanie problému

Model efektívneho využívania kapitálu obchodných anjelov závisí od synergie činiteľov, ktoré sa podieľajú na tvorbe inovačného potenciálu ekonomiky krajiny, a to sú podniky, vláda, mimovládne organizácie, univerzity a médiá. V prípade, že táto spolupráca nie je na dostatočnej úrovni výrazným spôsobom sa tento jav podpisuje na tvorbe inovačného potenciálu. Najlepšie podmienky na vznik inováčných myšlienok a objavov, predpokladá sa, sú na akademickej pôde a prostredníctvom médií či inými formami výmeny informácií medzi akademickou obcou a podnikateľskou verejnosťou dôjde k transformácii na podnikateľské aktivity. Vláda a mimovládne organizácie svojou činnosťou by mali prispievať k tvorbe vhodného prostredia pre jeho rozvoj.

Na ilustráciu kvalitne fungujúcej spolupráce spomínaných piatich činiteľov nahliadnime do USA do Silicon Valey, kde konkrétne v meste Palo Alto, v meste kde aj prostredníctvom vlády sa vytvorila vyspelá infraštruktúra, napr. aj niekoľko letísk a kde v jeho okolí je alokovaných sedemtisíc firiem ako HP, Google, Oracle, Facebook, a kde práve akademická obec, univerzita mesta generuje inovačné myšlienky. Pri komparácii počtu obyvateľov tohto mesta s našimi dvoma najväčšími mestami v SR akými sú Košice a Bratislava, počet obyvateľov mesta Palo Alto je podstatne nižší, má len 58 tisíc obyvateľov.

Faktorom ovplyvňujúcim vyššiu intenzitu využívania kapitálových investícií obchodných anjelov do MSP podnikov v USA je aj ten psychologický. Samotný názov, že kapitálový vstup obchodného anjela patrí do skupiny investícií rizikového kapitálu od spolupráce odrádza a evokuje, že samotná spolupráca s obchodným anjelom môže byť riziková, či pre MSP subjekt z hľadiska obchodného anjela špekulatívna alebo nebezpečná. Pričom optimálna forma rizikového financovania nie je založená len na vklade kapitálu, ale aj skúsenostiach, kontaktoch a know-how, ktorých úlohou je pomôcť prekonať riziko spojené s inováčnym nápadom a dosiahnuť maximálny možný zisk MSP subjektu. Rovnako bankrot spoločnosti na americkom kontinente je viac akceptovaný ako v Európe alebo na Slovensku. Neúspech podnikateľského zámeru je u nás viac – menej sotožňovaný s neschopnosťou podnikateľa. V USA je neúspech naopak akceptovaný a považuje sa za súčasť podnikania.

MSP podniky v SR zápasia v prvom rade s nedostatkom podnikateľských ideí, následne s nedostatkom kapitálu na ich realizáciu, ktoré im bankové inštitúcie pre nedostatočné záruky ich návratnosti nevedia poskytnúť

a legislatívne prostredie, ktoré nepodporuje využívanie voľných VC&PE kapitálových zdrojov od možných ich nových spoluvlastníkov MSP podnikov. Odstránenie týchto bariér, či podpora spolupráce činiteľov podieľajúcich sa na tvorbe inovačného potenciálu ekonomiky SR sa následne prejaví na raste jej HDP a zvýšení blahobytu jej obyvateľstva.

V podmienkach SR vidíme v jednotlivých menovaných činiteľoch nasledovné bariéry. V oblasti výskumu a vzdelávania sa slovenské školstvo vyznačuje nižšou medzinárodnou akceptáciou výskumu. Rating Univerzity Komenského je 546. miesto a STU 942. miesto. Podľa štatistik OECD Slovensko vynaložilo na vedu a výskum len 0,47% z ročného HDP, pričom priemer v týchto krajinách je 20,33%. Daňovo stimulované sú na Slovensku v takmer celej miere len priame zahraničné investície. Absentuje znížená sadzba dane pre MSP podniky, či možnosť zníženej sadzby dane v prípade, že sa jedná o start-up podnik alebo daňové zvýhodnenie výdavkov na výskum. Daňovo nie je zvýhodnené ani progresívne odmeňovanie manažérov v MSP, či start-up podnikov, či daňové zvýhodnenia pri vlastníctve opcí a akcií obchodnými anjelmi v takýchto podnikoch, čo vo vyspelých ekonomikách zavedené je.

Legislatívne pravidlá SR nepodporujú vytváranie investičných spoločností a ich ďalšie kapitálové delenie. Tiež nie je riešená otázka tvorby takýchto spoločností s variabilným kapitálom, kapitálová participácia v nich avšak bez hlasovacích práv, oddeľovanie aktív od manažéra spoločnosti a rovnako nie je riešená otázka odstraňovania následkov kontaminácie medzi jednotlivými kapitálovými investíciami takýchto spoločností.

Kapitálový trh VC&PE kapitálu a jeho ďalšej recyklácie nie je v SR rozvinutý. Poisťovne majú značne limitované možnosti pri realizácii VC&PE investíciách a penzijné fondy majú takúto možnosť v podstate znemožnenú.

Zo strany obchodných anjelov v prostredí SR sú problematické otázky transparentnosti, chýbajúceho kontroľingu, nízkej kvality reportingu a v neposlednom rade nie profesionálne spracované podnikateľské zámery a v celku nepripravenosť pre kapitálový vstup nového spoluvlastníka, či nedôvera v tejto téme.

V oblasti inovácií, ako sme v úvode spomínali, počet obchodných anjelov a ich organizácia sa dá prirovnať stavu ich úplnej absencie. Kvantita inovácií a interakcia kapitálu obchodných anjelov s vedeckými výstupmi sú výskytným vzácnym.

### **3 Dodržiavanie princípov etiky v dohode o spolupráci medzi obchodným anjelom a pôvodným vlastníkom MSP**

MSP je podnikateľský subjekt ako ktorýkoľvek iný a aj pri ňom platí, že základom prečo vzniká je, okrem realizácie zisku, v prvom rade realizácia myšlienky, podnikateľského zámeru, ktorého nositeľom obvykle je jeho majiteľ. V našom prípade pôvodný majiteľ cieľového MSP ešte pred kapitálovým vstupom obchodného anjela. Zvrchovaný a suverénny, ktorý sa však svojou činnosťou dostal do situácie, v ktorej sa rozhodol vstúpiť do spolupráce s obchodným anjelom, aby túto svoju myšlienku plnohodnotne rozvinul. A takto s obchodným anjelom aj uzavrel dohodu, že po určitom čase a za určitých podmienok jeho podnik opustí a predmetnú investíciu daných podmienok ukončí.

Čo v prípade, ak sa tak nestane? Čo v prípade, keď obchodný anjel nenaplní pôvodnú dohodu o exite svojej investície a rozhodne sa spôsob exitu pozmeniť na niektorú inú zo skôr pomenovaných foriem, prípadne sa rozhodne v kapitálovej účasti na MSP zotrvať? Čo horšie, rozhodne sa stratégiu MSP manažovať bez akceptácie názorov pôvodného jeho majiteľa a to i čo do rozdeľovania zisku cieľového MSP.

Konštatovali by sme, že má na tento krok, podľa obchodného zákonníka právo, ved' kontroluje napĺňanie stratégie podniku a bol to on, ktorý kapitálovo výrazným spôsobom do MSP vstúpil, čo viac, v prípade neúspechu, by to bol opäť on, ktorý by najviac znášal podnikateľské riziko a ako sme spomínali, bez tejto investície by MSP svoju myšlienku len veľmi ťažko naplnil a s najväčšou pravdepodobnosťou by svoju činnosť ukončil.

Má však obchodný anjel právo nenaplniť dohodu s pôvodným majiteľom cieľového MSP? Aká by bola u nás vymožiteľnosť takejto dohody? Predpokladám, že by sme sa zhodli na tom, že takmer žiadna.

Je však správne domnievať sa na mieste pôvodného majiteľa cieľového MSP, že jeho zvrchovaná a suverénna pozícia ako nositeľa podnikateľského zámeru ostane zachovaná aj po kapitálovom vstupe obchodného anjela? Rovnako sa pravdepodobne zhodneme na tom, že nie.

Vstupom do spolupráce s obchodným anjelom v podmienkach SR sa pre MSP a jeho pôvodného majiteľa začína nová etapa jeho vývoja, ktorá môže priniesť vysoké zhodnotenie pôvodného podnikateľského zámeru spojenú s vysokou mierou rizika, ktoré za to jeho majitelia ponosú podľa svojich kapitálových vkladov. Pozícia zvrchovaného a suverénneho nositeľa podnikateľského zámeru, jeho pôvodného majiteľa, je do času exitu obchodného anjela z MSP prerušená, ak vôbec sa ešte vráti.

A toto môže byť taktiež bariéra prečo sa majitelia MSP obávajú vyhľadať obchodného anjela a siahnuť tak po inovatívnej metóde financovania.

Ako sme už v úvode príspevku definovali, že „Obchodní anjeli“ sú zvyčajne významné fyzické osoby, ktorí majú rozsiahle skúsenosti s vedením svojich vlastných podnikov.“, teda tak ako ich skúsenosti a manažérske schopnosti ich predurčujú k úspešnému vedeniu spoločného podniku s ich pôvodným vlastníkom, tak rovnako by mali príkladom ostatným podnikateľom ukazovať, že dodržiavanie etiky a jej princípov je dlhodobá cesta k zvyšovaniu objemu využívania inovatívnych zdrojov financovania MSP.

#### **4 Marketing ako forma zvýšenia využívania kapitálu obchodného anjela, ako inovatívnej formy financovania MSP, vo väčšom meradle**

V predošlých odsekoch konštatujeme, že podstatou fungovania činiteľov ovplyvňujúcich využívanie rizikového a rozvojového kapitálu, teda aj kapitálu obchodného anjela, je ich vzájomná synergia, ktorá okrem iného spočíva vo výmene informácii medzi nimi, čím intenzívnejšia a komplexnejšia výmena informácii medzi týmito činiteľmi bude, tým atraktívnejšie bude využívanie takýchto finančných prostriedkov na financovanie inovatívnych podnikateľských zámerov MSP. Máme za to, že kľúčovú úlohu pri výmene informácii medzi akademickou obcou a podnikateľskou verejnosťou by mal zohrať marketing. Marketing aplikovaný do stratégií jednotlivých činiteľov ovplyvňujúcich využívanie kapitálu obchodného anjela (podniky, vláda, mimovládne organizácie, univerzity a médiá) vhodným a atraktívnym spôsobom zdynamizuje šírenie inovatívnych myšlienok generovaných z akademickej obce smerom k podnikateľskej verejnosti a naopak, záujem podnikateľskej verejnosti po realizácii inovatívnych myšlienok v praxi šíriť smerom k akademickej obci späť. Vhodnými formami by informovali atraktívnosť a zmyslupnosť silných stránok spomínaných činiteľov. Ako formy aplikácie marketingu do praxe, ktoré ovplyvnili využívanie kapitálu obchodného anjela môžeme uviesť konferencie, workshopy alebo súťaže, na ktorých by boli prezentované inovatívne myšlienky ich autormi a najlepšie pre prax realizovateľné by boli finančne odmeňované a stali by sa zaujímavými pre nadviazanie spolupráce a kapitálový vstup obchodného anjela v relácii „Deň D“ produkovanej Českou televíziou. Obchodní anjeli sa prezentovali ako posudzovatelia jednotlivých inovatívnych myšlienok v praxi a svoj záujem o realizovateľnosť myšlienky v praxi deklarovali poskytnutím finančných prostriedkov vytvorením spoločného podniku. Vhodným príkladom v Českej republike je relácia „Deň D“ realizovaná Českou televíziou. Iným príkladom sú aktivity asociácie „Klub podnikateľských anjelov SR“.

Zastávame hypotézu, že pôsobenie marketingu ako propagátora využívania rizikového a rozvojového kapitálu by malo vyvolať synergický efekt v akcelerácii záujmu autorov inovatívnych myšlienok, aby ich prezentovali na verejnosti, poukazovali na efekty po ich realizácii v praxi. Taktiež by sa mal pôsobením marketingu vyvolať efekt v akcelerácii záujmu obchodných anjelov s voľnými finančnými prostriedkami, zúčastňovať sa takýchto prezentácií pre ich efektívnu formu ako nadviazať komerčne úspešnú spoluprácu s autorom podnikateľsky atraktívnej myšlienky.

Takouto komunikáciou by dochádzalo k spoznávaniu komunikačných kanálov medzi autormi podnikateľských myšlienok a obchodnými anjelmi s voľnými finančnými prostriedkami. Narovnávala by sa tak disproporcía medzi nedostatkom informácii kde a ako hľadať poskytovateľa zdrojov financovania podnikateľského nápadu, kde a ako hľadať autora inovatívnej, komerčne v praxi aplikovateľnej myšlienky. V konečnom dôsledku by pôsobenie marketingu akcelerovalo využívanie objemu finančných prostriedkov

obchodného anjela ako inovatívnej formy financovania MSP v porovnaní s bankovými úvermi ako tradičnými formami financovania.

## 5 Záver

Kapitálové investície obchodných anjelov radíme medzi inovatívne formy financovania MSP podnikov, ktoré zohrávajú kľúčovú úlohu pri tvorbe HDP Slovenska a vyspelosti jeho ekonomiky. MSP podniky disponujú najvyššou mierou inovatívneho potenciálu a vytvárajú produkciu s najvyššou pridanou hodnotou v SR. Kapitálové investície obchodných anjelov sú investície s potenciálom podporovať investície v ranných štádiách podnikateľských zámerov MSP podnikov, kde bankové inštitúcie participujú len veľmi obtiažne. Ich potenciál podstupovať riziko kapitálovej investície, ale aj prinášať na trh myšlienky nových objavov s vysokou pridanou hodnotou nielen z akademickej obce je značný. Využitím marketingu reflektujeme existenciu autorov inovatívnych myšlienok a obchodných anjelov ako nositeľov voľných finančných prostriedkov a jednoznačne zvýšime intenzitu výmeny informácií medzi nimi a v konečnom dôsledku takto napomôžeme k vytvoreniu vhodných podmienok k nadväzovaniu dohôd s obchodnými anjelmí a akcelerujeme objem využívania týchto prostriedkov financovania MSP. Dodržiavanie etiky a jej princípov v spomínanom druhu spolupráce obchodných partnerov odstráni bariéry obáv z vytvárania spoločných podnikov s obchodnými anjelmí a podporí tvorbu takýchto projektov, čo v konečnom dôsledku taktiež akceleruje využívanie kapitálu obchodných anjelov ako inovatívnej formy financovania MSP.

## Literatúra:

1. BAKER - MCKENZIE: *Příručka k investování soukromého a venture kapitálu*. CVCA. [online]. dostupné na: <http://www.czechinvest.org/data/files/prirucka-cvca-277.pdf> [cit. 2013-1-30].
2. BOBÁKOVÁ, V. – FREŇÁKOVÁ, M.: *Možnosti financovania potrieb malých a stredných podnikov*. [online]. dostupné na: <http://www.ekonomikaamanagement.cz/getFile.php?fileKey=CEJVB0NUCAvVCEZIU1VHB0MIUU MEBAVDVFWQ1VUBAVGQ1VCXgQFBERIREJDZA==&lang=cz> [cit. 2013-1-30].
3. CUPÁK, P. 2009. *Rizikový kapitál jako nástroj financování podnikatelské činnosti*. Disertační práce. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2009. [cit. 2013-1-30].
4. DELOITTE: *The Global trends in Venture capital*. [online]. Dostupné na [www.deloitte.com/assets/DcomUnitedStates/Local%20Assets/Documents/TMT\\_us\\_tmt/us\\_tmt\\_VC2010Global%20Trend\\_160910.pdf](http://www.deloitte.com/assets/DcomUnitedStates/Local%20Assets/Documents/TMT_us_tmt/us_tmt_VC2010Global%20Trend_160910.pdf) [cit. 2013-1-30].
5. EVCA: *Central and Eastern Europe Statistics 2009*. [online]. dostupné na [www.ei.com.pl/english/CEE\\_Stats\\_2009.pdf](http://www.ei.com.pl/english/CEE_Stats_2009.pdf) [cit. 2013-1-30].
6. FETISOVÁ, E. 2007. *Rizikový kapitál – alternatívny zdroj financovania podnikov*. Bratislava: Ekonóm, 2007. ISBN 978-80-2255-2289-2.
7. FREŇÁKOVÁ, M. *Rizikový a rozvojový kapitál pre váš biznis*. ISBN 978-80-89357-06-2.
8. KELLY, P.; HAY, M. *Business angel contracts: the influence of context*, Venture Capital, Vol. 5, Iss. 4, 2003
9. MINISTERSTVO HOSPODÁRSTVA SR: *Inovačná stratégia Slovenskej republiky pre roky 2007 – 2013* (Schválená uznesením vlády SR č. 265/2007). [online]. Bratislava: MH SR 2007, dostupné na: <http://www.hospodarstvo.sk/index/go.php?id=2933> [cit. 2013-1-30].
10. LERNER, J. - HARDYMAN, F. - LEAMON, A. 2005. *Venture Capital & Private Equity – a casebook*. John Wiley & Sons, Inc. USA, 2005. ISBN 0-471-23069-3.

11. METRICK, A. 2007. *Venture capital and the finance of innovation*, Hoboken John Wiley, 2007. ISBN 978-0-470-07428-2.
12. ZDRUŽENIE MLADÝCH PODNIKATEĽOV SLOVENSKA: *Lídrom v angel investíciách v Európe je Veľká Británia*, <http://www.podnikajte.sk/financie/c/624/category/investor/article/lidrom-angel-investicii-je-britania.xhtml> [cit. 2013-1-30].
13. ZDRUŽENIE MLADÝCH PODNIKATEĽOV SLOVENSKA: *Vývoj investícií do vlastného imania v Európe*, <http://www.podnikajte.sk/financie/c/568/category/investor/article/vyvoj-investicii-do-vlastneho-imania-eu.xhtml> [cit. 2013-1-30].
14. ZDRUŽENIE MLADÝCH PODNIKATEĽOV SLOVENSKA: *Investičné príležitosti a trendy v Silicon valley*, <http://www.podnikajte.sk/financie/c/557/category/investor/article/investicne-prilezitosti-a-trendy-silicon-valley.xhtml> [cit. 2013-1-30].

**Kontakt:**

Ing. Peter Badida.  
Fakulta Manažmentu  
Prešovská Univerzita v Prešove  
Konštantínova 16,  
080 01 Prešov  
peterbadida@gmail.com