Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:31:00

A N N A L E S
UNIVERSITATIS MARIAE CURIE-SKŁODOWSKA
LUBLIN – POLONIA
VOL. XLVII, 3 SECTIO H 2013

Uniwersytet Łódzki, Katedra Finansów i Rachunkowości MSP

ELŻBIETA GRZEGORCZYK, MARZENA KRAWCZYK

Aktualny stan rynku private equity/venture capital w Polsce oraz bariery jego rozwoju

Current condition of private equity and venture capital market in Poland and barriers to its development

Słowa kluczowe: Polska, rynek PE/VC, kryzys, bariery

Key words: Poland, PE/VC market, crisis, barriers

Wstęp

Rynek inwestycji wysokiego ryzyka w Polsce istnieje od ponad dwóch dekad. Przez ten okres stawiane przed nim zadania, jego struktura i sposób funkcjonowania intensywnie ewoluowały. W początkach rozwoju omawianego rynku, tj. w okresie transformacji gospodarczej, funduszom *private equity/venture capital* (PE/VC) przypisywano bardzo ważną rolę związaną z finansowaniem przekształceń strukturalnych ukierunkowanych na odbudowę rynku kapitałowego i zwiększanie konkurencyjności polskiej gospodarki. Rozwój przedsiębiorczości, obserwowany w latach dziewięćdziesiątych ubiegłego wieku, zmienił podejście do PE/VC – widziano w nim źródło finansowania nowo powstających firm z sektora MSP. Współcześnie na rynek ryzyka patrzy się szerzej – jako na czynnik aktywizujący rynek finansowy i kapitałowy w dobie kryzysu oraz narzędzie wspierania innowacji [Krawczyk, 2007, s. 123].

Celem artykułu jest ukazanie aktualnego stanu rynku *private equity/venture capital* w Polsce, z uwzględnieniem struktury inwestycji według faz rozwoju i branży oraz pochodzenia kapitału. W pracy uchwycono również, jak zapoczą-

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:31:00

kowany w 2007 roku kryzys wpłynął na zmianę struktury i dynamiki rozwoju omawianego rynku. Cel ten osiągnięto dzięki studiom krajowej i zagranicznej literatury oraz analizie danych statystycznych obrazujących stan, strukturę oraz dynamikę zmian inwestycji funduszy *private equity*/*venture capital* w Polsce. Dodatkowym atutem pracy jest analiza głównych barier rozwoju rynku ryzyka w Polsce i próba ich oceny w kontekście wielkości i możliwości dalszego rozwoju rynku PE/VC.

1. Miejsce inwestycji *venture capital* na rynku *private equity*

Przegląd literatury światowej i krajowej pozwala na wyodrębnienie inwestycji *private equity* (PE) oraz inwestycji *venture capital* jako dwóch różniących się form finansowania inwestycji ryzyka. Należy zwrócić uwagę, że zarówno w literaturze przedmiotu, jak i w praktyce funduszy PE/VC *private equity* jest określeniem szerszym od *venture capital*, obejmującym właśnie kapitał VC [por. Gladstone, Gladstone, 2001, s. 5; EVCA, 2004, s. 293]. W uproszczeniu mówi się, że VC stanowi podzbiór PE.

Wieloletnie doświadczenie funkcjonowania sektora PE/VC w USA i w Europie pozwoliło wyodrębnić z rynku ryzyka fundusze *venture capital*, które dokonują zazwyczaj inwestycji w początkowych fazach wzrostu firmy, oraz fundusze *private equity*, które interesują się dojrzałymi, rozwiniętymi spółkami [Pełka, 2007, s. 164].

W praktyce funduszy *private equity* i *venture capital* działających w Polsce zauważyć można jednak brak przejrzystości i możliwości jednoznacznego określenia granicy między inwestycjami *venture capital* oraz *private equity*, mimo funkcjonowania tego rynku od ponad dwóch dekad. Wynika to z faktu, że kapitał ryzyka w Polsce nadal dynamicznie się rozwija, przez co wymyka się sztywnym klasyfikacjom.

2. Analiza sektora *private equity*/*venture capital* w Polsce według rodzaju inwestycji

Rynek inwestycji typu PE/VC w Polsce jest nastawiony przede wszystkim na finansowanie inwestycji w późniejszych fazach rozwoju. Potwierdza to niski odsetek inwestycji finansowanych przez fundusze *venture capital* w ogóle inwestycji PE/VC.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:31:00

Tabela 1. Udział procentowy form kapitału *private equity* w ogólnej wartości inwestycji PE w Polsce w latach 2007–2011, z wyszczególnieniem inwestycji *venture capital*

	2007	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**
Kapitał zalążkowy	0,3	0,5	0,2	0,0	0,1
Kapitał startu	0,2	1,6	0,0	0,3	0,8
Kapitał *venture* późniejszych faz	2,0	5,8	0,1	1,2	2,4
Razem *venture capital*	**2,5**	**7,9**	**0,3**	**1,5**	**3,2**
Kapitał wzrostu	7,1	19,0	12,8	26,6	26,6
Kapitał wspierający/ratunkowy	0,2	0,0	1,3	0,9	0,3
Kapitał refinansowy	1,0	0,0	0,0	3,2	0,0
Wykupy	89,2	73,0	85,6	67,7	69,9
Razem *venture capital/private equity*	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

Źródło: opracowanie własne na podstawie [EVCA, 2012b].

Należy zauważyć, że choć od 2009 roku udział kapitału VC w ogóle inwestycji rynku PE/VC rośnie, to nadal nie stanowi on dużego odsetka – zaledwie 2,5% w 2007 roku i 3,2% w 2011. Znaczący wzrost można było zaobserwować w 2008 roku (o niemal 4 p.p. w porównaniu z rokiem poprzednim), jednak kolejny 2009 rok charakteryzował się już marginalnym udziałem kapitału VC w rynku ryzyka w Polsce. Szczegóły zawiera tabela 1.

W 2011 roku kapitał zalążkowy stanowił 0,1% ogółu wszystkich inwestycji na rynku PE/VC, a kapitał startu – 0,8%. Dowodzi to, że w Polsce pierwsze fazy rozwoju firm, tj. *seed* oraz *start-up*, są nadal niedostatecznie dokapitalizowane. Lukę tę częściowo niwelują aniołowie biznesu [Krawczyk, 2012, s. 131]. Mimo że wspierają finansowo i merytorycznie nowych przedsiębiorców, nie są uwzględniani w statystykach przytaczanych w artykule, ze względu na ich dążenie do utrzymania anonimowości [Krawczyk, Mikołajczyk, 2007, s. 61].

Należy również zwrócić uwagę, że najwięcej kapitału ryzyka przeznacza się na wykupy menedżerskie, pracownicze, itp. oraz wtłacza w przedsiębiorstwa znajdujące się na etapie wzrostu, których produkty/usługi zostały już zweryfikowane przez rynek, co automatycznie obniża ryzyko inwestycji (por. tabela 1).

3. Analiza branżowa rynku PE/VC w Polsce

Analizując sektor PE/VC w Polsce, należy również zwrócić uwagę na zróżnicowanie branżowe spółek portfelowych. Większość działających na polskim rynku funduszy PE/VC jest bowiem funduszami specjalistycznymi, w związku z czym mają

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:31:00

one własną politykę inwestycyjną i określone preferencje co do branży. Powyższe pozwala na zaobserwowanie ogólnych trendów co do popularności kierunków inwestowania. Szczegóły zawiera tabela 2.

Tabela 2. Udział procentowy poszczególnych branż w ogóle inwestycji PE/VC w Polsce w latach 2007–2011

	2007	2008	2009	2010	2011
Rolnictwo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Biznes i produkcja przemysłowa	24,1	12,8	12,5	6,5	1,8
Biznes i usługi przemysłowe	0,3	4,1	8,4	9,2	2,8
Substancje chemiczne i materiały	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0
Komunikacja	2,6	1,2	0,2	10,5	31,0
Komputery i elektronika	5,7	3,3	1,4	1,0	2,3
Budownictwo	0,4	0,8	0,0	0,2	1,2
Dobra konsumenckie (detaliczne)	10,9	22,4	4,9	41,9	25,1
Usługi konsumenckie	0,6	0,3	0,8	13,9	6,8
Energia i środowisko	16,3	10,1	0,0	0,0	2,5
Usługi finansowe	21,4	7,2	0,0	6,4	8,8
Zdrowie i życie	14,0	8,2	54,8	5,9	12,5
Nieruchomości	0,0	0,0	16,6	0,2	0,0
Transport	3,6	27,3	0,0	4,3	5,3
Nieznane	0,0	2,2	0,0	0,0	0,0
Suma	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
High-tech	0,3	2,4	1,7	0,0	1,1

Źródło: opracowanie własne na podstawie [EVCA, 2012b].

Analizując preferencje inwestycyjne funduszy PE/VC działających w Polsce na przestrzeni lat, należy zauważyć, że z niektórych branż inwestorzy się wycofali, natomiast rozwijają się inwestycje w dziedziny, które początkowo uznawano za mało interesujące. Może to świadczyć o wzroście dojrzałości polskiego rynku ryzyka.

W Polsce w 2011 roku najchętniej inwestowano w komunikację oraz produkcję dóbr konsumenckich. Również przedsięwzięcia związane ze zdrowiem zyskiwały nieco na popularności, zwłaszcza do 2009 roku, choć w 2011 roku w stosunku do 2009 odsetek inwestycji w tej dziedzinie spadł o około 42 p.p. Branże, w które fundusze PE/VC są coraz mniej skłonne inwestować, to m.in. produkcja i usługi przemysłowe

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:31:00

oraz nieruchomości. Należy też zwrócić uwagę na fakt, że choć w Europie branża komputerowa i elektroniczna dają możliwość osiągnięcia ponadprzeciętnych stóp zwrotu, to w Polsce inwestycje tego typu nie znajdują większego zainteresowania ze strony inwestorów PE/VC.

Niepokojący jest również fakt, że inwestycje w *high-tech* stanowią w naszym kraju niewielki odsetek wszystkich inwestycji rynku podwyższonego ryzyka. Wprawdzie w 2011 roku ich wartość osiągnęła poziom 1,1% ogółu inwestycji PE/VC, jednak nadal pozostajemy w tyle, jeśli porównać polski poziom zaangażowania się funduszy PE/VC z 12-procentowym udziałem inwestycji w *high-tech* w Europie [EVCA, 2012b].

4. Wpływ kryzysu na strukturę kapitału i rozwój rynku PE/VC w Polsce

Zapoczątkowane w 2007 roku turbulencje na rynkach finansowych wpłynęły w zasadzie na wszystkie gospodarki świata. Nie ominęły też i Polski. Kapitałodawcy zasilający dotychczas fundusze *private equity* oraz *venture capital* zaczęli w znacznym stopniu ograniczać inwestycje PE/VC, decydując się przeznaczać posiadany kapitał na wsparcie swoich firm portfelowych. W związku z tym w Polsce w 2009 roku wartość inwestycji PE/VC w stosunku do roku poprzedniego spadła o ponad 34%, tj. do poziomu około 480 mln euro [EVCA, 2012a]. W kolejnych latach wielkość inwestycji stopniowo wzrastała i w 2011 roku osiągnęła 688 mln euro, czyli równowartość około 2,5 mld zł [EVCA, 2012b].

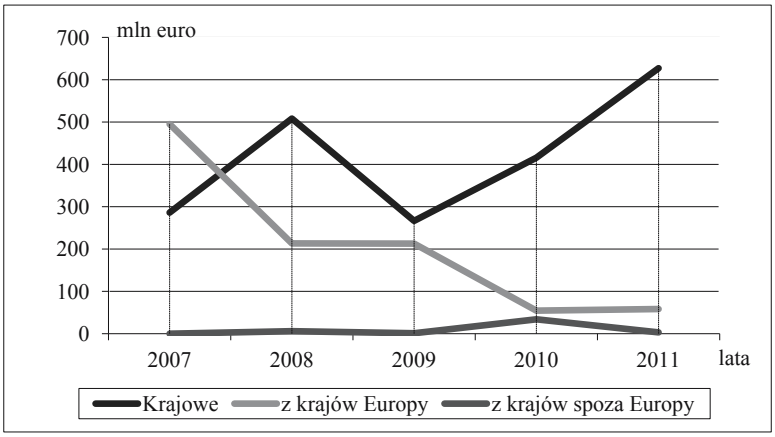
Jeśli chodzi o dawców kapitału podwyższonego ryzyka w Polsce, od dłuższego czasu pochodził on głównie od banków i firm ubezpieczeniowych [por. Krawczyk, 2007, s. 309–317] oraz po części od innych funduszy PE/VC, w formie tzw. funduszu funduszy. Wspomniane turbulencje na rynku finansowym przyczyniły się do zmiany struktury dawców kapitału.

W 2011 roku ponad 50% środków będących w dyspozycji inwestorów PE/VC w Polsce pochodziło od funduszu funduszy. Wpływ na to miał zapewne rozwój instrumentów finansowych oferowanych przez Unię Europejską. Inwestorzy – promując rozwój młodych przedsiębiorstw i wspierając ich innowacyjność – prowadzą inwestycje właśnie poprzez kierowanie środków nie bezpośrednio do firm, a do funduszy podwyższonego ryzyka, np. w ramach programów JEREMIE czy CIP [Grzegorczyk, Jabłońska, 2012, s. 71–72]. We wspomnianym okresie uaktywniły się również fundusze emerytalne (16,9% ogółu funduszy będących w dyspozycji PE/VC), które w czasie kryzysu wycofały się z inwestycji typu I. Stosunkowo dużo środków na inwestycje wysokiego ryzyka, bo 18,2% ogółu kapitału PE/VC, przeznaczyły w 2011 roku fundacje non-profit, natomiast swój kapitał wycofały agencje rządowe [EVCA, 2012a].

Warto również zwrócić uwagę na fakt, że coraz większa część kapitału pozyskanego przez fundusze PE/VC w Polsce ma źródła krajowe, natomiast udział środków zagranicznych maleje. Największy spadek można było zaobserwować po 2009 roku. Obecnie zdecydowana większość inwestycji PE/VC (91%, podczas gdy średni po-

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:31:00

ziom dla gospodarek Europy to 67,6%) jest finansowana ze środków pochodzących od inwestorów rodzimych, mimo że jeszcze dwa lata wcześniej było to zaledwie 55,5% [EVCA, 2012b]. Można również zauważyć, że w większości krajów Europy Środkowo-Wschodniej kapitały krajowe stanowią znaczną większość. W pozostałej części kontynentu środki rodzime zwykle mają pewną przewagę nad zagranicznymi, jednak kapitały są bardziej zdywersyfikowane [EVCA, 2012a].



Rysunek 1. Wartość inwestycji *private equity*/*venture capital* w Polsce w latach 2007–2011, w zależności od miejsca pochodzenia kapitału

Źródło: opracowanie własne na podstawie [EVCA, 2012b].

Spadające zainteresowanie zagranicznych inwestorów instytucjonalnych inwestycjami na rynku PE/VC w Polsce może mieć źródło między innymi w ograniczeniach formalnych i prawnych określających działalność funduszy. Może być również konsekwencją niskiej gotowości inwestycyjnej[1] polskich przedsiębiorców lub wynikać z małej podaży wysoce innowacyjnych projektów i przedsięwzięć, w które podmioty spoza naszego kraju byłyby skłonne zainwestować, pomimo wysokiego ryzyka.

5. Bariery rozwoju rynku PE/VC w Polsce

Stosowanie finansowania za pośrednictwem PE/VC wymaga ukształtowanego i sprzyjającego otoczenia. Istnieje wiele elementów, które się na to otoczenie składają. Od początku funkcjonowania rynku PE/VC w Polsce niezmiennie do czynników tych

[1] Gotowość inwestycyjną można definiować, za Komisją Europejską, jako zdolność przedsiębiorcy/firmy z sektora MŚP, która szuka finansowania zewnętrznego (w szczególności kapitału typu *equity*), do zrozumienia specyficznych potrzeb inwestora, do którego kierowana jest oferta, umiejętnego zareagowania na nie poprzez dostarczenie istotnych informacji, bycie wiarygodnym i wzbudzanie zaufania [*Investment Readiness…*, 2006, s. 3].

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:31:00

można zaliczyć politykę rządową ukierunkowaną na wsparcie inwestycji w MSP i innowacje [szerzej patrz: Krawczyk, 2012a, s. 37–48, 80–88], otoczenie lokalne i kulturowo-socjalne, dostępność kapitału, otwartość i innowacyjność rynku oraz kapitał ludzki [Węcławski, 1997, s. 212–213].

Niedoskonałości poszczególnych elementów tego otoczenia mogą ograniczać rozwój sektora PE/VC, a nawet wpływać na jego regres. Istnieje wiele różnych czynników uznawanych za bariery wzrostu rynku PE/VC w Polsce [Panfil, 2005, s. 227–229]. Menedżerowie funduszy ryzyka jako bariery rozwoju najczęściej wymieniają czynniki prawno-organizacyjne takie jak m.in. [Bula, 2012]:

- brak zachęt fiskalnych do działalności inwestycyjnej,
- skomplikowane prawo podatkowe, w tym brak wyraźnych zapisów zapewniających jednokrotne opodatkowanie [Rogoziński, 2003, s. 11],
- nadmierna biurokracja,
- skomplikowane prawo regulujące działalność biznesową,
- brak odpowiednich rozwiązań umożliwiających standardowe działania inwestycyjne.

Inną grupą barier są te związane ogólnie z polską rzeczywistością gospodarczo-kulturową [Bula, 2012]:

- brak wzajemnego zrozumienia pomiędzy sektorem biznesu i światem nauki,
- nieadekwatna do potrzeb rynku edukacja,
- zbyt mała integracja rynku,
- brak świadomości przedsiębiorców dotyczącej funkcjonowania kapitału PE/VC,
- niezrozumiałe i skomplikowane prawo ochrony własności intelektualnej i patentowe.

Fundusze PE/VC współcześnie najmocniej jednak podkreślają bariery istniejące po stronie innowatora przedsiębiorcy, związane z jego osobą, a dokładniej niezrozumieniem zasad działania funduszy PE/VC, brakiem przygotowania do pozyskania kapitału ryzyka oraz z niską innowacyjnością zgłaszanego projektu. Powyższe cechy świadczą bowiem o gotowości inwestycyjnej przedsiębiorcy [szerzej patrz: Krawczyk, 2012b, s. 160–172].

W literaturze przedmiotu wyróżnia się trzy główne przyczyny braku gotowości inwestycyjnej przedsiębiorców [Saublens, 2007, s. 15], będące jednocześnie barierami rozwoju rynku PE/VC. Są to:

- asymetria informacji,
- brak wiedzy przedsiębiorcy o działaniu funduszy PE/VC, skutkujący niewłaściwym przygotowaniem się do prezentacji projektu,
- brak zgody między przedsiębiorcą a inwestorem w kwestii poziomu innowacyjności przedsięwzięcia.

Brak gotowości inwestycyjnej przedsiębiorcy lub jej niski poziom jest szczególnie istotny w procesie wnioskowania o finansowanie do funduszy *private equity/venture capital*, w którym kluczowe dla otrzymania środków są kryteria inwestycyjne

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:31:00

potencjalnych kapitałodawców oraz poziom zaufania do innowatora. Ważne jest, by przedsiębiorca w procesie ubiegania się o kapitał miał rozeznanie co do modelu inwestycyjnego i strategii stosowanej przez wybrany fundusz, w tym przedmiotu jego zainteresowań oraz konsekwencji związanych z pozyskaniem kapitału ryzyka. Posiadana wiedza pozwoli mu wnioskować o finansowanie do tych funduszy PE/VC, w przypadku których stanowiące przedmiot inwestycji przedsięwzięcie będzie się wpisywać w zakres ich kryteriów inwestycyjnych [Krawczyk, 2012c].

Lista barier, na jakie napotykają działające na rynku polskim fundusze PE/VC, nie jest zamknięta i często ma charakter indywidualny. Chcąc jednak wesprzeć rynek podwyższonego ryzyka w realizacji zadań, które przewidziano dla niego w dobie kryzysu, tj. w odgrywaniu roli czynnego uczestnika rynku finansowego i narzędzia wsparcia innowacji, należy dołożyć wszelkich starań, by negatywny wpływ powyższych barier na rozwój inwestycji PE/VC zminimalizować.

Zakończenie

Ponaddwudziestoletnie funkcjonowanie rynku PE/VC w Polsce charakteryzowało się ciągłą ewolucją przypisanej mu funkcji, struktury inwestycji dokonywanych przez fundusze oraz sposobu inwestowania. Okres ten pozwolił polskiemu rynkowi ryzyka zdobyć wiele ważnych doświadczeń i zmniejszyć dysproporcje w poziomie dojrzałości w porównaniu z rynkiem europejskim.

Podobnie jak na całym świecie, tak i w Polsce ostatnie zawirowania na rynku finansowym wpłynęły istotnie na działalność funduszy PE/VC. Znacznemu zmniejszeniu uległa skala inwestycji, co spowodowało zakłócenie tempa rozwoju rynku ryzyka, zmieniły się również poziom akceptowalności ryzyka, struktura inwestycji oraz dawców kapitału. Potwierdzają to przytoczone w pracy statystyki.

Kryzys przyczynił się także do wzmocnienia barier rozwoju rynku, uwypuklając ograniczenia prawne, organizacyjne oraz te będące konsekwencją niskiej gotowości inwestycyjnej polskich przedsiębiorców i braku pomysłów dobrych i jednocześnie charakteryzujących się stosunkowo niskim ryzykiem.

Bibliografia

1. Bula S., *Bariery i stymulatory rozwoju rynku venture capital w Polsce*, Association of Business Angels Networks, http://ines.org.pl/files/Szymon%20Bula.pdf (21.03.2013).
2. EVCA, Yearbook, 2004.
3. EVCA Yearbook 2012a, http://www.evca.eu/knowledgecenter/statisticsdetail.aspx?id=6392, Yearbook_2012_EUROPE&COUNTRY_Tables.xls (16.03.2013).
4. EVCA Yearbook 2012b, http://www.general-files.com/download/source/gs58daa0c4h32i0, Yearbook_2012_–_EUROPE_&_Poland_Tables_120511.xls (20.03.2013).

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:31:00

5. Gladstone D., Gladstone L., *Venture capital Handbook: An Entrepreneurs Guide to Raising Venture capital*, Financial Times Prentice Hall, London–New York 2001.
6. Grzegorczyk E., Jabłońska M., *Prospects for financing of seed and start-up enterprises in Poland*, [w:] A. Kuciński (red.), *Finanse i rynki finansowe – wybrane problemy*, Studia i Prace Instytutu Ekonomicznego nr 2, Gorzów Wielkopolski 2012.
7. *Investment Readiness Summary Report of the Workshop*, European Commission, 2006.
8. Krawczyk M., *Finansowanie działalności innowacyjnej MSP. Wybrane zagadnienia*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2012a.
9. Krawczyk M., *Gotowość inwestycyjna determinantą innowacyjności przedsiębiorstw – próba pomiaru*, [w:] T. Dudycz, B. Osbert-Pociecha, B. Brycz (red.), *Efektywność – rozważania nad istotą i pomiarem*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 261, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2012b.
10. Krawczyk M., *Instytucje finansowe na polskim rynku wysokiego ryzyka*, [w:] A. Bogus, M. Wypych (red.), *Harmonizacja rynków finansowych i finansów przedsiębiorstw w skali narodowej i europejskiej*, Difin, Warszawa 2007.
11. Krawczyk M., *Investment readiness as a determinant for raising capital from venture capital market*, e-proceedings, www.glofin.org, 2012c.
12. Krawczyk M., Mikołajczyk B., *Aniołowie biznesu w sektorze MSP*, Difin, Warszawa 2007.
13. Panfil M., *Fundusze private equity – wpływ na wartość spółki*, Difin, Warszawa 2005.
14. Pełka W., *Finansowe uwarunkowania rozwoju innowacji w Polsce*, [w:] E. Okoń-Horodyńska, A. Zachorowska-Mazurkiewicz (red), *Innowacje w rozwoju gospodarki i przedsiębiorstw: siły motoryczne i bariery*, Instytut Wiedzy i Innowacji, Warszawa 2007.
15. Rogoziński J., *Bariery finansowania inwestycji przez fundusze private equity/venture capital w Polsce*, „Gazeta Innowacje" 2003, nr 18, http://imik.wip.pw.edu.pl/innowacje18/strona11.htm (28.03.2013).
16. Saublens Ch., *All Money is not the Same! SME Access to Finance. Guidebook for Public Decision-Makers and Intermediaries*, European Association of Development Agencies, 2007.
17. Węcławski J., *Venture capital. Nowy instrument finansowania przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997.

Current condition of private equity and venture capital market in Poland and barriers to its development

The aim of the paper is to present current condition of private equity and venture capital market in Poland, showing the structure of investments according to its maturity, line of business or capital owners and main barriers to its development. Article is also a trial to grasp the impact of crisis started in 2007 on the structure and dynamics of expansion of discussed market in Poland.