

NEFORMÁLNY RIZIKOVÝ INVESTIČNÝ KAPITÁL¹

Viktória Bobáková, Magdaléna Karchová

Podpora rozvoja MSP je jednou z priorít ekonomického rozvoja nášho hospodárstva. Vstupom SR do EÚ sa politika podpory orientuje na ďalšie zlepšovanie podnikateľského prostredia s cieľom priblížiť ho čo najviac k podnikateľskému prostrediu v EÚ. Podiel MSP v slovenskej ekonomike je v súčasnosti už porovnateľný s vyspelými krajinami. Z celkového počtu všetkých podnikov v SR tvoria 99 % MSP. V posledných rokoch rastie počet MSP – fyzických aj právnických osôb, pričom výrazne stúpa ich podiel na zamestnanosti. V registri organizácií Štatistického úradu SR bolo ku koncu roka 2004 registrovaných 360 378 – fyzických osôb a 114 285 – právnických osôb, z toho 74 207 podnikov a 40 078 neziskových organizácií.²

V ekonomicky vyspelých krajinách obsahuje sektor MSP pomerne mladé, ziskové, rýchlo rastúce firmy, ktoré sú viac trhovo a ziskovo orientované.³ Malé a stredné podniky (MSP)⁴ aj vo východnej Európe dynamicky sa rozvíjajúcim sektorom. Čelia však finančným obmedzeniam, ktoré brzdia ich prístup k dlhovému financovaniu a teda aj k možnostiam ich rastu.

Zdroje financovania MSP* môžu byť odlišné podľa príslušnej etapy rozvoja (zárodková etapa, štartovacia etapa, etapa rozširovania, výmenný kapitál). Každéj etape rozvoja prislúchajú aj konkrétne finančné nástroje a im zodpovedajúce finančné zdroje. Jedným z takýchto finančných nástrojov sú aj obchodní anjeli (*business angels*) označovaní ako neformálny rizikový investičný kapitál. Obchodní anjeli môžu hrať dôležitú úlohu pri poskytovaní finančných zdrojov v podobe akciového kapitálu pre MSP v skorých etapách ich rozvoja. Okrem toho poskytujú pre MSP neformálne ako aj formálne rady a inštrukcie, ktoré môžu MSP efektívne využiť pri svojom rozvoji.

Zdroje financovania MSP

Rast počtu a efektívnosť MSP závisia aj od možnosti využívať externé cudzie zdroje, nakoľko mladé firmy nemajú dostatočný cash flow na financovanie svojich vlastných rastových príležitostí. Prístup k externým zdrojom je jednou z najvýznamnejších bariér rozvoja tohto sektora v SR. V posledných rokoch došlo v oblasti prístupu k úverom k určitému zlepšeniu, najmä vplyvom vývoja na finančnom trhu (pokles úrokových sadzieb, vysoká likvidita). Svoju úlohu zohralo aj širšie využívanie záložného práva a zostrujúca sa konkurencia v bankovej sfére

¹ Príspevok je spracovaný v rámci projektu VEGA č. 1/2582/05 „Vývojové tendencie zdrojov financovania slovenských podnikov po vstupe do EÚ“.

² Podnikateľské prostredie na Slovensku 2004. Biela kniha malých a stredných podnikov. NARMSP, Bratislava, 2004.

³ KLAPPER, L. F. – SARRIA-ALLENDE, V. – SULLA, V.: Small- and Medium-Size Enterprise Financing in eastern Europe. In: World Bank Policy Research Working Paper 2933, 1/2003.

⁴ V tomto článku je použitá pracovná definícia malého a stredného podniku (*Small and Medium sized Enterprise*) podľa Európskej komisie podľa počtu zamestnancov. Za MSP je považovaný akýkoľvek podnik zamestnávajúci menej ako 250 ľudí. Táto definícia zahŕňa aj živnostníkov (*Sole Traders*), väčšinu verejných obchodných spoločností (*Partnerships*) a spoločností s ručením obmedzeným (*Private Limited companies*).

a s tým súvisiace zlepšovanie poskytovaných služieb zo stránky bánk. Situácia sa ale príliš nezlepšuje v oblasti úverov pre mikropodnikateľov a začínajúcich podnikateľov. Absentuje ponuka dlhodobého kapitálu. V záujme zlepšenia dostupnosti externých zdrojov, zaviedli mnohé z vlád špecifické programy, ktoré by mali presvedčiť finančných sprostredkovateľov, aby poskytli financovanie pre tieto firmy. Tento typ štátnej intervencie možno označiť ako financovanie rizikovým kapitálom. Samozrejme MSP budú potrebovať širokú škálu finančných zdrojov. Prehľad finančných zdrojov, ktoré prislúchajú jednotlivým etapám rozvoja MSP, obsahuje tabuľka č. 1.

Tabuľka č. 1: **Finančné zdroje MSP v jednotlivých etapách ich rozvoja**

Finančné zdroje MSP podľa etapy rozvoja	
Zárodková etapa	Neformálny vlastný kapitál zakladateľa a spoločníkov Bankový úver, ak je dostupný a potrebný.
Štartovacia etapa	Neformálny vlastný kapitál zakladateľa, spoločníkov a prepojených osôb. Bankový úver, ak je dostupný. Lízing na zariadenia.
Etapa rozširovania	Vlastný kap. z pôvodných zdrojov a obchodné investície alebo rizikový kapitál Úvery od bánk. Ostatné zdroje financovania vrátane lízingu a faktoringu.
Výmenný kapitál	Obchodné investície, rizikový akciový investičný kapitál.

Zdroj: Príručka financovania rizikovým kapitálom v region. politike. Európska komisia, 2004

Vzájomný vzťah medzi jednotlivými zdrojmi financovania MSP a etapou ich rozvoja obsahuje obrázok č. 1. Označenie etáp rozvoja podniku zodpovedá pojmom zavedeným Európskou asociáciou rizikového investičného kapitálu.

Obrázok č. 1: **Vzťah medzi zdrojmi financovania MSP a etapou ich rozvoja**

	Formálne imanie	Neformálne imanie	Úvery	Záruky	Mikropôžičky
Zárodkový kapitál	✓	✓✓	✓✓	✓	✓
Štart	✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓
Expanzia	✓✓	✓	✓✓	✓✓	
Výmena	✓✓		✓✓		

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Príručky financovania rizikovým kapitálom v regionálnej politike. Európska komisia, 2004

Jednou z úloh je preto vytvoriť vhodné podmienky pre poskytovanie zárodkového a rozvojového kapitálu súkromnými subjektami. V nasledujúcich častiach je pozornosť sústredená na finančné zdroje v podobe neformálneho imania, teda na finančné prostriedky získavané od obchodných anjelov.

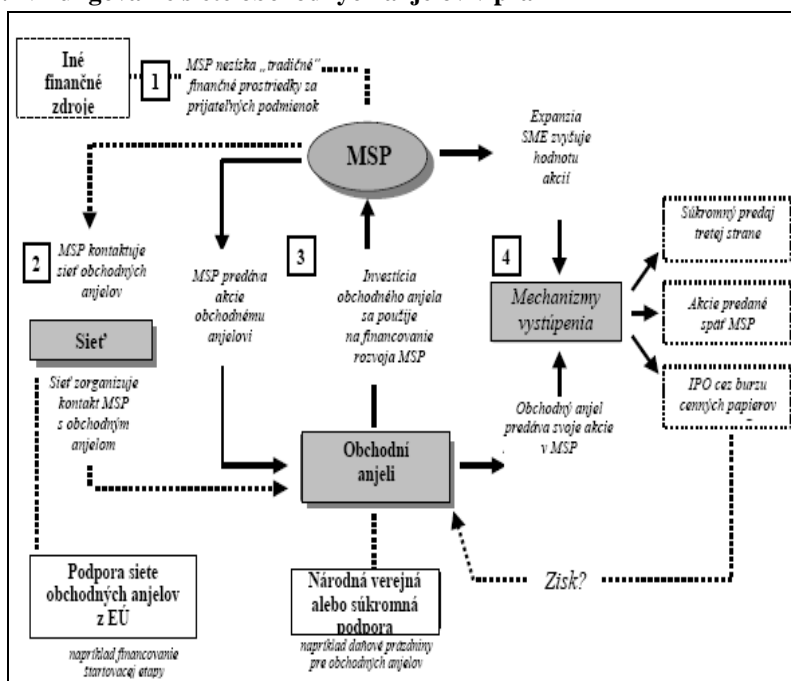
Obchodní anjeli

Kľúčovú úlohu vo financovaní začínajúcich podnikateľov zohrávajú investície v podobe neformálneho imania realizované súkromnými jednotlivcami, ktorí investujú svoje vlastné peniaze priamo do spoločností, ktoré nemajú akcie kótované na burze, v ktorých navyše nemajú žiadne personálne prepojenie.⁵

„Obchodní anjeli sú 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.“⁶

Siete obchodných anjelov poskytujú služby kontaktovania potenciálnych investorov s MSP. Zvyčajne neskúmajú potenciál na investovanie – je vecou investora a MSP preskúmať ho a uzatvoriť dohodu. Siete môžu účtovať poplatok pri úspešnosti alebo registračný poplatok. Obrázok č. 2 znázorňuje ako siete obchodných anjelov fungujú v praxi.

Obrázok č. 2: Fungovanie siete obchodných anjelov v praxi



Zdroj: Príručka financovania rizikovým kapitálom v regionálnej politike. Európska komisia, 2004

⁵AERNOUDT, R.: Business Angels: The Smartest Money for Starters? Plea for a Renewed Policy Focus on Business Angels. SSRN papers, 10(3)/2005. ISSN 1083-4346.

⁶Príručka financovania rizikovým kapitálom v regionálnej politike. Európska komisia, 2004.

Postup pôsobenia siete:⁷

- zriadenie siete a kontaktného miesta pre podnikateľov. Sieť riadi spravila jeden, alebo viacerí ľudia;
- organizovanie priameho kontaktu potenciálnych investorov s MSP. Za túto službu môže investor aj obchodný anjel platiť poplatok;
- rokovanie investora a MSP o dohode, na základe ktorej obchodný anjel dodá kapitál a v mnohých prípadoch poradenskú podporu za majetkový podiel v spoločnosti. Je záležitosťou oboch strán, aby dospeli k dohode a aby vykonávali potrebnú povinnú starostlivosť;
- predaj (možnosť) svojej investície obchodným anjelom do spoločnosti, najmä ak podiel kúpi obchodný investor.

V mnohých prípadoch obchodný anjel nedostane zaplatené za svoj čas, ale dosiahne efekt z rastu hodnoty podniku. V iných prípadoch možno dohodnúť poplatok.

MSP, do ktorých investujú obchodní anjeli, niekedy získavajú rizikový kapitál aj z iných zdrojov podporovaných EÚ, napríklad z rizikových investičných fondov. Niektoré členské štáty poskytujú daňové stimuly na podporu toho, aby obchodní anjeli nadobúdali akciové podiely v MSP. Príslušné orgány v Anglicku napríklad umožňujú investorom uplatniť na niektoré svoje investície povinnosť platiť daň z príjmov a dostať oslobodenie od dane z kapitálových ziskov. Veľké daňové prázdničky pre daň z príjmov, ako aj daň z kapitálových ziskov, pomohli v USA rozvinúť tento spôsob financovania MSP.

Pre zriaďovanie sietí obchodných anjelov neexistujú žiadne zvláštne predpisy o štátnej pomoci, ale samozrejme platia všeobecné predpisy týkajúce sa štátnej pomoci. V mnohých prípadoch výška štátnej pomoci môže byť nižšia ako 100 000 EUR, a preto sa na ňu vzťahuje pravidlo de minimis.⁸

Siete obchodných anjelov majú pre rôzne zainteresované subjekty výhody, ako aj nevýhody. Podiel obchodného anjela v spoločnosti závisí od toho, ako vníma hodnotu MSP investor a aké množstvo kapitálu je investor ochotný investovať. V tabuľke č. 2 je uvedený súhrn výhod a nevýhod sietí obchodných anjelov.

⁷ Tamtiež, s. 19.

⁸ Celková výška pomoci de minimis poskytnutá jednému podniku nesmie v období 3 rokov presiahnuť 100 000 EUR. Tento limit platí bez ohľadu na formu pomoci alebo cieľ, ktorý sa sleduje a vzťahuje sa na príspevok vyplatený v hotovosti.

Tabuľka č. 2: Výhody a nevýhody sietí obchodných anjelov pre zainteresované strany

Výhody sietí obchodných anjelov	Nevýhody sietí obchodných anjelov
<ul style="list-style-type: none"> • Pre MSP, zdroj kapitálu a poradenstva v skorej etape rozvoja spoločnosti. Správne poradenstvo môže posilniť spoločnosť. • Pre investičný fond, príležitosť získať výnos z investovania v skorej etape do MSP spolu s prípadnými daňovými prázdninami. • Pre verejné orgány, schémy obchodných anjelov môžu zvýšiť ponuku rizikového kapitálu a poradenstvo pri nízkych nákladoch pre verejné fondy. 	<ul style="list-style-type: none"> • Pre MSP, musia predať časť majetkového podielu v spoločnosti. Niektoré spoločnosti nie sú ochotné prijať externého investora. • Pre investičný fond, vysoká úroveň rizika. Výskum svedčí, že len jedna investícia z piatich prináša veľký zisk. Menšinový podiel v MSP ďalej zabezpečuje malú kontrolu a môže byť ťažké predať ho. • Pre investora ako aj MSP, existuje riziko, že vzťah medzi investorom a manažérom MSP môže stroskotieť.

Zdroj: Príručka financovania rizikovým kapitálom v region. politike. Európska komisia, 2004

Záujem vlastníkov o financovanie obchodnými anjelmi je pochopiteľný z viacerých dôvodov. Výhodné partnerstvo medzi obchodným anjelom a podnikateľom môže viesť k vyššej budúcej pridanej hodnote spoločnosti, nakoľko obe strany majú spoločný záujem. Obchodný anjel môže pomôcť MSP získať ďalšie investície v podobe rizikového kapitálu alebo v podobe dlhového financovania. Z týchto dôvodov nemôže byť financovanie prostredníctvom obchodných anjelov, ako využívanie externého finančného zdroja, považované za druhoradé.

Pri zakladaní sietí obchodných anjelov musia verejné orgány vziať do úvahy určité zvláštne faktory, a to:

- úloha verejných orgánov pri poskytovaní finančných zdrojov. Tá bude dôležitá pri zriaďovaní sietí obchodných anjelov a bude sa spravidla sústreďovať na finančnú pomoc pri riadení a na náklady na zriadenie siete. Verejné orgány môžu vyvinúť iniciatívu a kontaktovať národné združenie obchodných anjelov, aby spolupracovalo pri zriadení siete v regióne, v ktorom neexistuje;
- vytvorenie kultúry podnikania, ktorá súvisí s opatreniami pri zriaďovaní siete obchodných anjelov, ktoré môžu zlepšiť fungovanie trhu pri poskytovaní financií a poradenstva. Pre úspešnosť týchto opatrení je nevyhnutná existujúca kultúra podnikania, ktorá podporuje rozvoj nových podnikov. Zriadenie siete obchodných anjelov by malo pokiaľ možno predstavovať súčasť integrovaného balíka opatrení na podporu rozvoja nových podnikov a pripravenosti investorov.

Možnosti rozvoja neformálneho rizikového investičného kapitálu v SR.

Pri výbere zdrojov financovania podnikateľa berú do úvahy niekoľko kritérií. V podmienkach MSP, ktoré sa zaoberajú výskumom a vývojom, sú hlavnými determinantmi rozhodujúcimi o prevažnej forme zdrojov financovania napr. veľkosť projektu, vnútorné a finančné riziko projektu, postoj podnikateľa k riziku resp. nevyhnutný podiel vlastného kapitálu na celkovom kapitáli.

Obchodní anjeli sa v čoraz väčšej miere stávajú prvým investorom pre MSP v zárodkovej a štartovacej etape ich rozvoja. V podmienkach SR je využívanie neformálneho rizikového

investičného kapitálu málo rozvinuté. Stimulácia jeho rozvoja, pre zabezpečenie dostupnosti finančných prostriedkov pre začínajúce MSP, vyžaduje špecifický prístup.

Je potrebné si uvedomiť, že obchodní anjeli nepotrebujú peniaze. Práve skutočnosť, že peňažné prostriedky majú k dispozícii na potenciálne investície ich robí obchodnými anjeli. Ich vlastný kapitál je často výsledkom úspešnej činnosti, ktorá pokrýva dostupnosť a použiteľnosť ich voľných finančných prostriedkov. Aby obmedzili podstupované riziko, ich kapitál prístupný pre neformálne investície, predstavuje len časť ich celkového kapitálu. Množstvo kapitálu určené obchodným anjelom na financovanie MSP je dostatočné na pokrytie začiatkovej fázy rozvoja podniku. Nemusí ale postačovať na financovanie v neskorších fázach rozvoja MSP najmä v prípade, ak dochádza k ústupu formálneho rizikového kapitálu. Z tohto dôvodu je potrebné podnietiť verejný záujem v oblasti podpory začínajúcich MSP, sústredení sa na významný fenomén obchodných anjelov, ako bude uvedené neskôr.

Hlavným dôvodom nerozvinutého využívania financií obchodných anjelov MSP je najmä nedostatočná informovanosť MSP o tejto možnosti financovania a obavy, resp. nedôvera na oboch stranách, tak na strane MSP ako aj u obchodných anjelov. Príčinou tejto nedôvery je informačná medzera v zmysle chýbajúcich informácií. Problém asymetrie informácií nemožno úplne vyriešiť, aplikácia rôznych techník ale pomáha vzájomnému pochopeniu potenciálnych partnerov. Je preto nevyhnutné nájsť rozličné spôsoby ako zlepšiť poznatky MSP o obchodných anjeloch a ich aktivitách.

Zlepšenie informovanosti MSP a zriaďovanie siete obchodných anjelov môže významne napomôcť pri získavaní potrebných finančných zdrojov. Do tohto procesu je vhodné zapojiť aj verejné authority. Túto iniciatívu by mal podporovať aj štát svojou daňovou politikou tak, aby boli odstránené prekážky rozvoja neformálneho kapitálu.

Aj s týmto procesom je spojené riziko. Je preto potrebné vytvoriť podmienky za rozloženie rizika. V podmienkach SR je možné odskúšať napr. podporu syndikátov, alebo verejných spoločných investičných schém. Nemali by to byť drahé dotačné schémy, najmä v tom prípade nie, ak štát nemá dostatok rozpočtových prostriedkov na financovanie.

Je potrebné hľadať spôsoby vedúce k vytvoreniu priestoru pre činnosť obchodných anjelov. K týmto spôsobom možno zaradiť: stimuly smerujúce k spolupráci medzi obchodnými anjeli, spoločné investičné schémy, informovanosť investorov, zapojenie veľkých spoločností, umiestnenie a predstavenie potenciálnych obchodných anjelov, založenie a zefektívnenie sietí obchodných anjelov a integrácia finančných zdrojov.

Zakladanie syndikátov medzi obchodnými anjeli možno pokladať za formu spolupráce pri investovaní, ktorej hlavným cieľom je zvýšiť finančné schopnosti a možnosti samotných obchodných anjelov. Združovanie obchodných anjelov je aj prostriedkom získavania informácií ktoré je možné využiť pri znižovaní rizika. Z tohto dôvodu obchodní anjeli hľadajú takých jednotlivcov, ktorí by sa mohli podieľať na investovaní. Takýmto spôsobom by bolo možné rozdeliť riziko. Miera vzájomnej spolupráce závisí od vzťahu konkrétneho obchodného anjela k riziku.

Spoločné investičné schémy možno označiť ako spoluúčasť štátu pri investovaní. V takomto prípade sa verejné financie investujú spolu s peniazmi obchodných anjelov, avšak konečné rozhodnutie „investovať“, spočíva na obchodnom anjelovi. Nevyhnutnou podmienkou by malo byť určenie podielu kapitálu investovaného obchodným anjelom a MSP a kapitálu investovanému verejným sektorom. Tieto podiely by sa mali rovnať.

Často sa stáva, že podnikatelia sa nesnažia hľadať externé zdroje financovania z dvoch dôvodov. Prvým je, že nepoznajú všetky možnosti financovania a druhým je neistota ohľadom praktík nakladania s cudzími peniazmi a obava z možných komplikácií. Finančné inštitúcie by preto mali vyplniť túto informačnú medzeru tým, že budú informovať MSP o možnostiach získavania finančných zdrojov a o podmienkach ich získavania. Bolo by vhodné napomôcť MSP pri spracúvaní podkladov nevyhnutných pre získanie finančných prostriedkov.

V mnohých veľkých spoločnostiach sa voľné peňažné prostriedky nevyužívajú dostatočne efektívne. Z toho dôvodu je potrebné hľadať nové cesty a spôsoby ako zapojiť veľké spoločnosti do financovania MSP v začínajúcej etape ich rozvoja napr. podnikieť ich, aby participovali pri hľadaní a požíčovaní kapitálu v začínajúcich etapách rozvoja MSP. Snahou je vytvoriť z veľkých spoločností skôr partnerov pre MSP než ich veriteľov.

Svoju úlohu tu zohráva aj štát, ktorý môže zabezpečiť sústredenie MSP v inkubátoroch, ktoré následne vytvoria vzťahy s obchodnými anjelmi, resp. so sieťou obchodných anjelov.

Noví potenciálni obchodní anjeli, označovaní ako panenský anjeli (*virgin angels*), sú v dôsledku absencie štrukturálneho rámca pre investovanie len pasívnymi obchodnými anjelmi. Nevyhnutné je ich vzdelávanie napr. v podobe rôznych tréningov.

Zakladanie sietí obchodných anjelov vyplní informačnú medzeru medzi MSP a samotnými obchodnými anjelmi. Tieto siete vytvárajú platformu, pomocou ktorej dochádza ku kontaktovaniu MSP s obchodnými anjelmi cez internet, tlač, organizovanými fórami. Sieť umožní MSP prístup k novým zdrojom financií popri bankovom financovaní a financovaní formálnym rizikovým kapitálom.

Integrované financie sú konceptom, ktorý smeruje k zníženiu nákladov kapitálu pre MSP prostredníctvom analýzy pravdepodobných finančných potrieb a výsledkov business plánu alebo projektu. V podstate ide o súťaženie medzi poskytovateľmi finančných prostriedkov v zmysle individuálneho prístupu ku konkrétnemu MSP a o dohodnutie individuálnych obchodných podmienok, tzv. „šitie na mieru“.

Takýto prístup k financovaniu MSP možno považovať za úspešný začiatok, ktorý sľubuje odstránenie mnohých bariér spojených s financovaním MSP v začiatkových fázach ich rozvoja.

Záver

Na Slovensku je 99 % podnikov v kategórii MSP. Pre začínajúce MSP, ktoré nedisponujú dostatočným objemom potrebných zdrojov, ktorých produkt nie je plne vyvinutý, je dlhové financovanie pomerne nedosiahnuteľným, a tým aj veľmi zriedkavým externým zdrojom financovania. Perspektívnejším sa v tomto ohľade stáva financovanie MSP obchodnými anjelmi, v podobe neformálneho rizikového investičného kapitálu, realizovaného súkromnými

jednotlivcami, investujúcimi svoje vlastné peniaze a čas. Ich výhodou je predovšetkým osobný záujem investovať malé množstvo kapitálu a tak vyplňať medzeru vo finančných zdrojoch MSP.

V prípade začínajúcich MSP je možné riziko spojené s investovaním finančných prostriedkov vyššie a MSP sa stretávajú s problémami pri svojom financovaní. V tomto ohľade je nevyhnutná podpora zo strany štátu, ktorý si uvedomuje význam MSP pre slovenskú národnú ekonomiku.

V SR už existujú schémy financovania MSP tzv. rizikovým investičným kapitálom, avšak toto financovanie je málo rozvinuté. Príčinou je nedostatočná informovanosť MSP o tejto možnosti financovania, resp. ich nedôvera voči obchodným anjelom. V tejto oblasti by bolo nevyhnutné trh vzdelávať a približovať zriadené siete obchodných anjelov k MSP, ale rovnako tak motivovať obchodných anjelov k investovaniu. Tu je ale nevyhnutná podpora a iniciatíva zo strany štátu.

V prípade, že sú potrebné spoluinvestičné schémy, štát by mal zabezpečiť aj finančnú spoluúčasť na úrovni obchodných anjelov bez zahrnutia verejných bánk, resp. financovateľov. Schémy regionálneho rozvoja, v podobe inkubátorov, môžu taktiež zohrať dôležitú úlohu pri zlepšovaní mechanizmov kontaktovania MSP potrebujúcich kapitál alebo rady s obchodnými anjelmi, ktorí majú záujem investovať.

Literatúra

- [1] AERNOUDT, R.: Business Angels: The Smartest Money for Starters? Plea for a Renewed Policy Focus on Business Angels. SSRN papers, 10(3)/2005. ISSN: 1083-4346.
- [2] BOBÁKOVÁ, V.: Finančné zdroje podniku. 1. vyd. Bratislava : Ekonóm, 2002. 136 s. ISBN 80-225-1592-2.
- [3] KLAPPER, L. F. – SARRIA-ALLENDE, V. – SULLA, V.: Small- and Medium-Size Enterprise Financing in Eastern Europe. In: World Bank Policy Research Working Paper 2933, 1/2003.
- [4] Podnikateľské prostredie na Slovensku 2004. Biela kniha malých a stredných podnikov. NARMSP, Bratislava, 2004. ISBN 80-88957-35-4.
- [5] Príručka financovania rizikovým kapitálom v regionálnej politike. Európska komisia, 2004.
- [6] SIPKO, S.: Priemyselná politika. (elektronická verzia). Úrad vlády SR, Bratislava 2004 (cit. 24.2.2006). Dostupné na internete: http://www.vlada.gov.sk/eu/Sez/Dokumenty/priemyselna_politika_final.pdf.
- [7] VARCHOLOVÁ, T. – KORZENIOWSKI, L.: Podnikateľské riziko. 1. vyd. Bratislava: Ekonóm, 2002. 202 s. ISBN 80-225-1609-0.

Summary

SMEs (Small and Medium Size Enterprises) are very dynamic sector in Eastern Europe, but they usually do not have enough sources to finance their own growth opportunities. Sources of SME finance can vary by stage of its development (seed stage, start-up stage, expansion stage,

replacement capital). Business angels or informal venture capital play an important role in providing early stage equity capital to SMEs. They also provide businesses with advice and informal and formal mentoring which can make an important contribution to SME development. Even if there are business angels, it is still difficult for SMEs to gain access to smaller amounts of financing. Stimulation of the use of informal capital in order to facilitate access to funds for SME needs a different approach. In order to stimulate the development of the business angels concept for SMEs, the government support is necessary. Public authorities have to help in setting up and contributing a network and in creating a culture of entrepreneurship - to encourage the development of new businesses and to promote investor readiness. This movement towards a more intelligent approach to SME financing promises to unblock many barriers preventing SMEs from fully achieving their growth potential.