

14. Przegląd instrumentów finansowania innowacji w mikroprzedsiębiorstwach w Polsce

Michał Wędzina*, Agnieszka Parkitna**

Celem autorów pracy była analiza źródeł finansowania przedsięwzięć innowacyjnych przez mikroprzedsiębiorstwa (start-upy). W pracy przedstawiono dwa główne źródła finansowania innowacji, tj. kapitał własny i kapitał obcy, w ramach których omówiono instrumenty finansowe (sposoby) umożliwiające generowanie innowacyjnych rozwiązań. Charakterystyka ta umożliwiła wskazanie podstawowych barier, które w praktyce ograniczają mikroprzedsiębiorcom dostęp do finansowania innowacji. Jednocześnie wskazano rekomendację dla istniejących źródeł i instrumentów finansowania oraz podkreślono konieczność tworzenia nowych, systemowych rozwiązań, które pozwolą na efektywne wykorzystanie tych narzędzi, a w praktyce na rozwój innowacyjnych przedsięwzięć i mikroprzedsiębiorstw.

Słowa kluczowe: innowacje, finansowanie, mikroprzedsiębiorstwo

14.1. Wprowadzenie

Za innowacje powszechnie uznaje się wprowadzanie znaczących zmian, które usprawniają produkty/usługi danej organizacji, jej procesy, procedury i modele biznesu, dostarczając tym samym nowej wartości interesariuszom (Timmerman, 2009). Smith (2006) przytacza wiele definicji, w których podkreśla, że innowacja to nowa idea, praktyka czy przedmiot. Innowacyjność traktowana jest wyraźnie jako pewien atrybut przedsiębiorstwa, jego zdolność do wprowadzania innowacji, którą można mierzyć i oceniać. Jest to zdolność do tworzenia czegoś nowego lub wprowadzania

* mgr inż., absolwent Wydziału Informatyki i Zarządzania Politechniki Wrocławskiej (2014), absolwent Polsko-Amerykańskiej Szkoły Biznesu Politechniki Wrocławskiej (2015); e-mail: micw@gazeta.pl

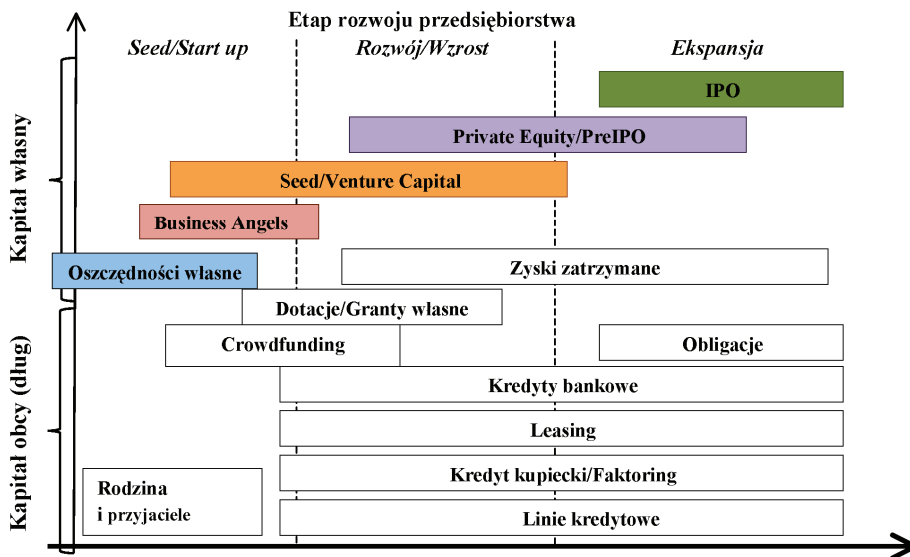
** dr inż., Politechnika Wroclawska, Wydział Informatyki i Zarządzania, Katedra Infrastruktury Zarządzania, ul. M. Smoluchowskiego 27, 50-372 Wrocław; e-mail: agnieszka.parkitna@pwr.edu.pl

znaczących zmian, działanie w sposób, który wykorzystuje tę zdolność (Hilami i in., 2010). Zgodnie z Raportem Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości (PARP) „Innowacyjność kojarzy się przedsiębiorcom z nowoczesnością, przyszłością i nowoczesnymi technologiami i tak też mogą (nieco na wyrost) oceniać innowacyjność swoich firm – jako takich, które dobrze funkcjonują na dzisiejszym rynku, tworzą nowoczesne produkty i mają perspektywy na przyszłość. Natomiast czy jest to wystarczające do określenia firmy jako innowacyjnej – to właśnie zależy od tego, czy firma sama coś tworzy albo udoskonala” (PARP, 2015) Nie jest to jednak proste, gdyż generalnie brakuje w tym względzie wzorców teoretycznych i praktycznych („złotego standardu przedsiębiorstwa innowacyjnego”). Od czasów pierwszych prac Schumpetera nastąpiła daleko idąca ewolucja i rozwój innowacji. Obecnie poszukuje się innowacji nie tyle kontynuujących tok rozwoju, ale przełomowych (ang. *distribute innovation*), które przerywają tok rozwoju i znacząco wpływają na pojawienie się nowych produktów i rynków (Christensen Clayton, 2010). Innowacje przełomowe charakteryzuje wysoki stopień ryzyka, co w sposób naturalny stawia pytanie o źródła ich finansowania. Kwestia ta ma szczególnie istotne znaczenie dla mikroprzedsiębiorstw rozpoczynających działalność gospodarczą. W Raporcie Ośrodka Innowacyjności i Przedsiębiorczości (OIiP) opublikowanym w 2015 r. czytamy, że w polskich realiach raczej trudno mówić o systemie wspierania innowacyjności mikroprzedsiębiorstw.

Zdaniem autorów Raportu w Polsce nadal nie funkcjonuje skoordynowany system wspierania i rozwoju innowacyjności, który odpowiadałby potrzebom lokalnych przedsiębiorców i rynków. Brakuje przekrojowych analiz statystycznych dotyczących potencjału regionalnego i zapotrzebowania na usługi w poszczególnych obszarach. Szacuje się, że w 2016 r. według danych European Commission (*Eurostat 2015*) w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw (MSP) będzie ok. 8 mln miejsc pracy, tj. ponad 3 razy więcej niż w sektorze dużych przedsiębiorstw. Praktyka i badania Pentor Research International nad mikroprzedsiębiorczością w Polsce wskazują, że zasadnicze motywacje do podejmowania i prowadzenia działalności gospodarczej to m.in. chęć samorealizacji, względy finansowe. Natomiast z badań Centrum Przedsiębiorczości ULM Monachium oraz GfK Polonia wynika, że aż 22% osób w wieku do 30. r.ż. zakłada działalność gospodarczą z powodu strachu przed bezrobociem. Jedna trzecia przedsiębiorstw powstałych w 2011 r. należała do osób przed 30. r.ż. Wielu dobrze wykształconych ludzi bowiem „nie ma dziś szans na etat i przyzwoite pieniądze, więc zakłada firmy” (Wesołowska, 2012). Ze statystyk Głównego Urzędu Statystycznego (GUS) wynika, że „młodzi najchętniej zakładają e-biznesy (85% przedsiębiorstw z tej branży rejestrują osoby do 35. roku życia” (*Mikroprzedsiębiorczość w Polsce...*).

Nowi przedsiębiorcy napotykać wiele barier w związku z rozpoczęciem działalności i jej rozwojem (cyklem życia innowacji). Bariery te można usystematyzować, wskazując na: trudności administracyjno-prawne, rynkowe i finansowe. Szczególnie

te ostatnie są istotne dla mikroprzedsiębiorstw posiadających ograniczone zasoby finansowe.



Rys. 14.1. Źródła finansowania komercjalizacji a etap rozwoju przedsiębiorstwa.
Opr. własne na podstawie: (G. Gromada, 2008. *Komercjalizacja wyników badań*,
za: MCI Management S.A., 2008, s. 35)

W polskich warunkach rynkowych dostęp do źródeł finansowania jest szczególnie trudny dla nowo powstających przedsiębiorstw (start-upów), które najczęściej dysponują bardzo skromnymi własnymi środkami finansowymi, nie mają zdolności kredytowej, która umożliwiłaby im rozwój w oparciu o innowacje. Organizacje te, w porównaniu z tymi już działającymi na rynku, nie mają reputacji, klientów, kontaktów, co w warunkach konkurencji wpływa na efektywność ich zdolności innowacyjnej. Dlatego konieczność pozyskiwania środków finansowych z otoczenia stanowi najpoważniejsze z wyzwań stojących przed tymi przedsiębiorstwami. Na rysunku 14.1 przedstawiono w formie schematu (ze względu na cykl życia organizacji) główne źródła finansowania przedsięwzięć innowacyjnych.

Koszt założenia działalności w Polsce (12,2%) przekracza czterokrotnie koszty ponoszone z tego tytułu w krajach OECD 3,2 cost % of income per capita (*Raport Banku Światowego...*, 2016).

Dla każdego nowo powstałego przedsiębiorstwa kluczową kwestią jest znalezienie optymalnej specyfiki finansowania. Dlatego właśnie charakterystyka i opis poszczególnych form finansowania może w każdym przypadku stanowić zbiór rzetelnych informacji dla osób planujących rozpoczęcie własnej działalności gospodarczej.

14.2. Problemy stosowania modeli finansowania mikroprzedsiębiorstw

Powszechnie przyjmuje się, że start-up to nowe przedsiębiorstwo w początkowej fazie istnienia, które na wejściu potrzebuje funduszy na rozwój produktu lub usługi, co w konsekwencji ma prowadzić do generowania zysków (Blank, 2010). Działania, o których mowa, zwykło się utożsamiać z pojęciem przedsiębiorczości, tj:

- działaniem przedsiębiorcy, który przez dostrzeżenie szans i metod wykorzystania istniejących zasobów tworzy i wprowadza na rynek innowacje;
- działaniem przedsiębiorcy w warunkach niepewności i ryzyka;
- świadomym wykorzystywaniem przez przedsiębiorcę wiedzy, zdolności i umiejętności w celu realizacji określonych zamierzeń (Korpysa, 2016).

Dla nowo powstających przedsiębiorstw podstawowym problemem jest gwałtowny wzrost kosztów przy jednoczesnym braku wzrostu przychodów. Konieczność zdobycia kapitału jest poważną i często barierą, która uniemożliwia działalność gospodarczą (Wierżyński, 2013). Według danych Komisji Europejskiej (KE) problem ten dotyczy co najmniej 20% przedsiębiorstw MSP w Unii Europejskiej (UE) (IBnGR, 2013). Należy przy tym podkreślić, że obecnie jedną z przyczyn powstawania luki kapitałowej nie jest deficyt środków finansowych na rynkach skierowanych do przedsiębiorstw MSP, lecz tzw. deficyt informacyjny. Statystyki GUS wskazują, że 8 na 10 nowo założonych przedsiębiorstw nie przeżywa pierwszego roku. Podejmując działalność gospodarczą, należy mieć odpowiednie (choćby na poziomie minimum) zabezpieczenie gotówkowe. Jest to tym bardziej ważne, że największe ryzyko braku środków i pojawienia się braku dostępu do kapitału występuje właśnie we wczesnej fazie rozwoju, tj. w fazie opracowywania koncepcyjnej i zasiewu (ang. *seed*), w której zostaje zainicjowany rozruch (start-up). Na tym etapie nie wszystkie źródła finansowania są dostępne, a nawet jeśli są, to warunki ich pozyskania obciążone są wysokimi kosztami i twardymi zabezpieczeniami.

Możliwe źródła funduszy są bardzo zróżnicowane, dlatego wybór konkretnych źródeł oraz konfiguracja ich procentowego udziału w strukturze portfela przedsiębiorstwa muszą być ściśle powiązane z rodzajem prowadzonej przez nie działalności. Co więcej, powinny one pozwalać na optymalne inwestowanie zgromadzonych środków (Strużycki, 2002). Generalnie bowiem finansowanie można zdefiniować nie tylko jako pozyskiwanie kapitału, ale także jako jego efektywne wykorzystanie (Nowak, 2005). W praktyce wyróżnia się dwa główne modele finansowania odpowiednie dla nowo powstających przedsiębiorstw (Volkman i in., 2012):

1. model niskobudżetowy – oparty głównie na samofinansowaniu;
2. model wielkich pieniędzy – zakłada duże zapotrzebowanie na kapitał początkowy w celu szybkiego rozwoju innowacyjnego przedsiębiorstwa.

W pierwszym podejściu to finanse są czynnikiem ograniczającym decyzje strategiczne i to właśnie dostępne środki finansowe są wąskim gardłem decydującym o możliwościach rozwoju przedsiębiorstwa. W drugim podejściu menedżerowie podejmują ryzykowne założenie, że finanse nie są barierą ograniczającą przy podejmowaniu decyzji strategicznych. – najczęściej podejście takie jest stosowane w młodych przedsiębiorstwach, których model biznesu wydaje się atrakcyjny dla poważnych inwestorów.

Przedsiębiorstwo, które chce się rozwijać, wymaga dopływu kapitału właścicielskiego lub obcego. Właściciele kapitału, w zdecydowanej większości przypadków, oczekują określonego poziomu korzyści, który zapewni nie tylko utrzymanie realnej wartości kapitału, lecz również pozwoli na odpowiednie zadośćuczynienie za poniesione ryzyko. Problemem bowiem każdego biznesu nie jest maksymalizacja zysku, lecz osiągnięcie dostatecznego zysku, który pokrywałby ryzyko działalności ekonomicznej, w ten sposób pozwalając uniknąć strat (Drucker, 2005).

14.3. Etapy finansowania mikroprzedsiębiorstw

Każde przedsiębiorstwo od założenia do likwidacji przechodzi kilka faz rozwoju, wśród których można wyróżnić trzy podstawowe (Matusiak, 2005).

We wczesnej fazie inicjowania następuje zasiew pomysłu (ang. *seed*) i rozruch (*start-up*) przedsiębiorstwa. Wymaga ona kapitału startowego, który pozwoli na rozpoczęcie działalności oraz finansowanie działań poprzedzających założenie firmy i działań związanych z zaistnieniem firmy na rynku. Na tym etapie najtrudniej jest pozyskać finansowanie zewnętrzne, bowiem związane jest to z wysokim ryzykiem technicznym oraz rynkowym. Przedsiębiorca może liczyć najczęściej tylko na kapitały własne lub wsparcie z instytucji publicznych czy inkubatorów przedsiębiorczości. Dopiero inwestor znający założenia strategii rynkowej i wysokość ewentualnego zwrotu z inwestycji może podjąć decyzję o przekazaniu funduszy przedsiębiorstwu. Jeżeli przy zakładaniu firmy zapotrzebowanie na finansowanie jest względnie niewielkie, to na etapie (*start-up*) potrzeby finansowe są znaczne, podobnie jak znaczne jest ryzyko związane z przyjęciem lub odrzuceniem produktu przez rynek

Faza startu jest faktycznym formowaniem przedsiębiorstwa. Struktura kapitału jest silniej zróżnicowana niż w fazie zasiewu, gdyż możliwe jest już wsparcie ze strony aniołów biznesów i funduszy *venture capital*. Prawdopodobieństwo uzyskania kredytów i innych produktów bankowych, takich jak leasing czy factoring, jest zależne całkowicie od zabezpieczeń, których mogą udzielić założyciele. W przeciwieństwie do fazy zasiewu, w której istnieje ryzyko utraty kapitału, faza startu otwiera przed przedsiębiorstwem możliwości pozyskiwania kapitału zewnętrznego.

Faza wzrostu i rozwoju (ang. *early growth*, *initial growth*, *development stage*, *roll-out*) obejmuje finansowanie działań związanych z budowaniem silnej pozycji

rynkowej firmy. Etap ten jest dla nowej firmy okresem intensywnych działań rynkowych, rozbudowy zdolności produkcyjnych, dalszej rekrutacji pracowników, budowania i rozszerzania sieci sprzedaży. Ryzyko finansowania tego etapu jest znacznie niższe niż etapów wcześniejszych.

Natomiast faza ekspansji (ang. *expansion stage*) obejmuje finansowanie działań, które mają doprowadzić do rozszerzenia zakresu działalności poprzez wprowadzenie nowych produktów, ekspansję na nowe rynki (w tym zagraniczne), wprowadzenie nowych technologii. Etap ten dotyczy firm, które osiągnęły już w miarę stabilną pozycję finansową (operacyjny próg rentowności) oraz rynkową, natomiast zdecydowane są rozszerzać skalę swojej działalności. Na tym etapie największe nakłady są zazwyczaj skierowane na działania rynkowe – promocja, budowa marki, budowanie kanałów dystrybucji. Etap ekspansji jest postrzegany przez inwestorów jako najmniej ryzykowna faza finansowania rozwoju firm innowacyjnych.

14.4. Źródła finansowania działalności mikroprzedsiębiorstw

W przypadku firm typu start-up niedysponujących dużymi kapitałami własnymi tylko finansowanie pierwotne może być realizowane bez ewentualnego udziału kapitałów obcych. Z uwagi na brak historii finansowej zakres możliwości finansowania działalności jest ograniczony, w związku z czym oparte jest ono na skutecznym poszukiwaniu kapitałów zewnętrznych. Kapitały zewnętrzne zawsze pozwalają na bardziej elastyczne działania przedsiębiorstwa niż kapitały własne, gdyż umożliwiają dokonywanie inwestycji przekraczających własne możliwości finansowe. Dawcy kapitałów własnych przedsiębiorstwa nabywają prawa własności do odpowiadającej ich udziałom wartości przedsiębiorstwa, dlatego w przypadku pozyskiwania kapitałów własnych z zewnętrznych źródeł istnieje ryzyko częściowej utraty kontroli nad przedsiębiorstwem przez pierwotnych właścicieli. Z uwagi na fakt, że finansowanie wewnętrzne jest niemal niedostępne dla młodych przedsiębiorstw, bardziej odpowiednią klasyfikacją jest podział na źródła kapitału własne i obce. Podkreślić należy, że w literaturze światowej wyróżnia się jeszcze trzecią kategorię, tzw. kapitał pomostowy (ang. *mezzanine*) będący formą finansowania o charakterze zarówno długu bankowego, jak i kapitału własnego (Volkman i in., 2012). Kapitał, o którym mowa, przybiera najczęściej formę kredytu różniącego się od klasycznej pożyczki sposobem spłaty. Finansowanie pomostowe zawiera elementy typowe dla rynków kapitałowych, tj. elementy zwiększające stopę zwrotu z tego typu inwestycji (Sociński, 2014). Inwestor ma możliwość zabezpieczenia sobie minimalnego poziomu dochodu, jaki zamierza uzyskać z inwestycji. Wsparcie jest udzielane na 7–10 lat, przy czym nie są wymagane regularne spłaty.

Finansowanie ze środków własnych

Inwestowanie w przedsięwzięcie własnego czasu i funduszy jest pierwszym krokiem do uzyskania kapitału zewnętrznego. Inwestorzy oczekują od przedsiębiorcy włożenia własnych zasobów finansowych i poniesienie ryzyka związanego z utratą kapitału, zanim i oni podejmą ryzyko, inwestując w nowe przedsięwzięcie. Zaletą tego jest możliwość ograniczenia środków oraz zarządzanie celami i kierunkami działania właśnie w zależności od wysokości funduszy. Oczywistymi wadami takiego rozwiązania są spowalnianie rozwoju firmy bądź nieoptymalne wykorzystywanie jej potencjału oraz całkowite obciążenie założycieli ryzykiem finansowym.

Jeśli oszczędności i osobiste możliwości kredytowe zostaną wyczerpane, kolejnym krokiem w poszukiwaniu zasobów finansowych jest zwrócenie się do tzw. 4F: *family* (rodzina), *friends* (przyjaciele) and *fools* (znajomi, przypadkowi inwestorzy) oraz *founders* (założyciele). Główna zaleta finansowania 4F, czyli pozyskiwanie środków na bazie bliskich więzi i zaufania, może przekształcić się w jej główną wadę: najczęściej fundusze te wystarczają na kilka pierwszych miesięcy istnienia przedsiębiorstwa (Sherman, 2005).

Anioły biznesu

Uzyskanie ze środków własnych kwot większych niż kilkadziesiąt, czy kilkaset tysięcy złotych jest trudne, a większość funduszy venture capital zajmuje się finansowaniem inwestycji rzędu kilkunastu milionów złotych. Skutkiem tego jest powstanie tzw. luki kapitałowej. W uzupełnieniu tej luki mogą pomóc anioły biznesu, czyli najczęściej zamożne osoby, które inwestują swój prywatny kapitał w małą grupę przedsiębiorstw (Denis, 2009). Ważnym aspektem wsparcia ze strony aniołów biznesu jest, oprócz środków finansowych, także ich wiedza, doświadczenie, kontakty lub know-how z danej dziedziny. Ich motywacją jest głównie przyszły zysk, ale także osobista satysfakcja z wyzwania, jakim jest wspieranie nowego przedsięwzięcia (Timmons i Spinelli, 2009). Ta forma dofinansowania jest dla przedsiębiorstwa wprawdzie dużo kosztowniejsza, niż korzystanie z produktów dłużnych, oznacza jednak dużo wyższe ryzyko dla inwestora i często jest jedyną możliwą formą pozyskania kapitału, choćby ze względu na brak zabezpieczeń finansowych przedsiębiorstwa.

Fundusze venture capital

Zbliżoną formą dokapitalizowania przedsiębiorstwa poprzez objęcie udziałów jest venture capital. Fundusz venture capital staje się faktycznie współwłaścicielem przedsiębiorstwa (Tamowicz, 2004). Inwestorem jest struktura prawna zwana funduszem, a nie osoba prywatna. Inwestycja jest dokonywana na ściśle określony czas, po którym fundusz wycofuje zaangażowane środki, np. poprzez sprzedaż udziałów. Dawca kapitału bierze więc aktywny udział w zarządzaniu przedsiębiorstwem. Celem inwestora jest wspieranie wzrostu wartości przedsiębiorstwa i jego wydajności rynkowej, gdyż

te czynniki są decydujące dla zysku dawcy venture capital w momencie zakończenia finansowania (Dyduch i in., 2013). Instytucje tworzące fundusze venture capital mają pełny dostęp do wewnętrznych danych przedsiębiorstwa, kontroli procesów zarządczych, a także prawo głosu w ustalaniu decyzji strategicznych. Jednocześnie inwestorzy venture capital nie dążą do uzyskania roli partnera dominującego, dopuszczając sytuacje, gdy są jednymi z wielu mniejszych partnerów, ale nigdy nie przyjmują pozycji inwestora pasywnego. Pojęciem ściśle powiązanim z venture capital jest private equity, czyli fundusz określający kapitały prywatne dostępne dla przedsiębiorstw, które nie są notowane na giełdzie papierów wartościowych (Gompers i Lerner, 2003). Private equity może stanowić źródło finansowania m.in. rozwoju produktów i technologii, zwiększania kapitału obrotowego, zakupów oraz działań mających na celu wzmocnienie struktury bilansowej przedsiębiorstwa. Venture capital należy rozumieć jako część private equity odpowiedzialną za finansowanie kapitału początkowego przedsiębiorstw we wczesnej fazie rozwoju (zazwyczaj w fazie startowej, rzadziej w fazie załóżkowej), ale także w fazie wzrostu w przypadku szybko rozwijających się przedsiębiorstw (Dietl, 2012).

Finansowanie dłużne

Uwarunkowany historycznie rozwój europejskiego systemu bankowego zdecydował o tym, że produkty bankowe są wciąż najistotniejszym źródłem finansowania dla przedsiębiorstw sektora MSP w Polsce. Finansowanie dłużne może być klasyfikowane w różny sposób. Najpowszechniejszym kryterium jest perspektywa czasowa, czyli okres udzielania kredytu (Timmons, 2009). Celami finansowania krótkoterminowego są przede wszystkim pokrycie bieżącego zapotrzebowania na środki obrotowe oraz poprawa płynności finansowej. Praktyka nowo powstających przedsiębiorstw pokazuje, że przedsiębiorcy starają się jednak unikać zadłużenia na rzecz niestandardowych metod poprawy bieżącej płynności, takich jak: prywatne zadłużanie właścicieli, zaniżanie pensji pracowniczych, opóźnianie spłat zobowiązań czy próby podjęcia działalności w innych segmentach rynkowych (Winborg i Landstrom, 2000; Sowiński, 2003).

Istnieją jednak dwa instrumenty dłużne pozwalające na stabilizację płynności finansowej, czyli leasing i factoring.

Leasing

Proces leasingowania umożliwia przedsiębiorstwu korzystanie z aktywów trwałych, bez konieczności ich zakupu, w zamian za serię cyklicznych płatności na rzecz leasingodawcy będącego właścicielem przekazanego mienia. Ponieważ leasing jest formą bezpiecznego kredytowania bez potrzeby ustanawiania dodatkowych zabezpieczeń, wymagania są niższe niż w przypadku innych produktów dłużnych. Wadą leasingu jest wyższy koszt kredytu w stosunku do klasycznych pożyczek. Po zakończe-

niu umowy leasingu przedsiębiorca nabywa prawo do finalnego nabycia mienia związanego z wykupem. Możliwość uzyskania leasingu zależy od indywidualnej sytuacji ekonomicznej, branżowej oraz zdolności kredytowej przedsiębiorstwa i może nie być dostępna dla start-upów. Dla młodych przedsiębiorstw zaletą leasingu dla młodych przedsiębiorstw jest niewątpliwie poprawa płynności.

Faktoring

Faktoring jest formą transakcji handlowych, w których wyspecjalizowana instytucja finansowa nabywa w drodze cesji od przedsiębiorstw prawo do roszczenia o zapłatę kwot należnych im z tytułu prowadzonej działalności. W większości przypadków polega to na przekazaniu przedsiębiorstwu przez faktora płatności należnej za zakup produktu lub usługi przez klienta przed zakończeniem okresu wymagalności. Faktor nabywa zarazem prawo do ściągnięcia należności od klienta w terminie wymagalności. Instytucja faktoringowa ponosi ryzyko związane z opóźnieniem, a nawet brakiem płatności od klientów. Usługa faktoringowa jest realizowana na bazie prowizji od wartości objętej nią sprzedaży, ponadto najczęściej podlega jej tylko 80–90% kwoty poszczególnych płatności.

Dla sprzedawców zasadniczą zaletą płynącą z faktoringu jest zwrot środków zatrzymanych w przedsiębiorstwie natychmiast po dokonaniu transakcji. Opłaty faktoringowe zależą od obrotu firmy oraz estymowanego ryzyka stopnia ściągłości zobowiązań. Istnieją także instytucje finansowe oferujące faktoring dla mniejszych przedsiębiorstw o obrocie rocznym rzędu 50 tys. euro, ale pod warunkiem, że oferowane produkty i usługi będą kierowane wyłącznie do klientów biznesowych, struktura produktowa i poziom sprzedaży będą stabilne, a wartość pojedynczych sprzedaży nie będzie zbyt niska. Młode przedsiębiorstwa planujące korzystanie z faktoringu w celu budowy rezerwy kapitałowej muszą przeanalizować koszty tej usługi mogące zminimalizować oczekiwane korzyści.

Kredyty w rachunku bieżącym

Najpopularniejszą formą krótkoterminowego finansowania dłużnego są linie kredytowe. Pozwalają one na dowolne wykorzystanie środków finansowych aż do wysokości dostępnego limitu kredytowego. Linie kredytowe stanowią przede wszystkim źródło finansowania dla aktywów obrotowych i nie powinny być wykorzystywane do pozyskiwania długoterminowych aktywów trwałych. Oprocentowanie kredytów w rachunku bieżącym jest znacząco wyższe niż kredytów długoterminowych, w związku z czym rosną znacznie koszty dużych inwestycji długoterminowych. Siłą kredytów bieżących jest poprawa płynności finansowej przez zabezpieczenie ciągłej możliwości spłaty zobowiązań. W praktyce dostęp do linii kredytowych jest odbierany przedsiębiorstwom dopiero w momencie pogorszenia ich sytuacji finansowej zagrażającego spłacie otrzymanego kredytu. Zaletami kredytów w rachunkach bieżących jest ela-

styczność korzystania ze środków, dostępność we wszystkich transakcjach bankowych oraz możliwość określenia celu. Głównymi wadami są stosunkowo wysokie oprocentowanie oraz ryzyko odebrania dostępu do linii kredytowej przez bank bez wcześniejszego uprzedzenia.

Finansowanie dłużne średnio- i długoterminowe

Podstawowymi źródłami średnio- i długoterminowego kapitału dłużnego dla przedsiębiorstw MSP są banki oraz instytucje oferujące mikropożyczki. Dostęp do kredytów bankowych dla nowych i małych przedsiębiorstw jest bardzo ograniczony z uwagi na niewielki rozmiar organizacji oraz niską zdolność kredytową. Start-upy pragnące uzyskać kredyt muszą wykazać przed bankami wysoką wartość przedsięwzięcia oraz perspektywę szybkiego rozwoju. Banki żądają bowiem zabezpieczeń spłaty kredytów, których nowe przedsiębiorstwa często nie są w stanie dostarczyć (Winton i Yerramilli, 2008). Młode przedsiębiorstwa mogą liczyć na atrakcyjnie oprocentowane kredyty dopiero po upływie 12 miesięcy od rozpoczęcia działalności i 6 miesięcy w przypadku leasingu (ograniczonego do niektórych towarów, np. samochodów). Obecna oferta kierowana do nowych przedsiębiorstw jest uboga i stanowi mocno ograniczone źródło finansowania dla start-upów.

Crowdfunding – finansowanie społecznościowe

Projekty crowdfundingowe różnią się zarówno celem, jak i wielkością zapotrzebowania finansowego. Portale crowdfundingowe pobierają zazwyczaj kilkuprocentowe prowizje od zgromadzonych kwot. Ponieważ w zasadzie nie istnieją ograniczenia dotyczące typu projektu i branży, crowdfunding może spełniać funkcję źródła kapitału załączkowego dla start-upów. Polega on na pozyskiwaniu funduszy od dużych społeczności wirtualnych, przy czym fundusz tworzony jest z niewielkich kwot przekazywanych przez każdą jednostkę wchodzącą w skład społeczności. Crowdfunding można zastosować w czterech formach. Pierwsza mająca charakter zbiórki publicznej najczęściej na cele dobroczynne stawia fundatorów w roli filantropów nieoczekujących zwrotu przekazanych donacji. Druga odnosi się do modelu mikropożyczek i jest realizowana za pośrednictwem portali pozwalających zgłosić zapotrzebowanie finansowe oraz określić proponowane oprocentowanie. Trzecia, obecnie najpopularniejsza, tj. crowdfunding nieudziałowy, opiera się na nagradzaniu fundatorów za udzielone wsparcie w sposób niemający charakteru przychodu finansowego, np. w formie bonusów, wymienienia z imienia i nazwiska jako inwestorów lub w formie zniżek na mające powstać w przyszłości produkty. Ostatnia forma może być finansowaniem społecznościowym o charakterze udziałowym, w jej ramach wszyscy fundatorzy za wsparcie otrzymują prawa właścicielskie i majątkowe w postaci udziałów, akcji bądź umów regulujących stosunki pomiędzy stronami. Ta forma inwestowania jest obiektem ścisłych regulacji prawnych.

Instytucje pośredniczące w dostępie do dofinansowania działalności mikroprzedsiębiorstw

Główną instytucją publiczną, której zadania koncentrują się na stymulowaniu i kreowaniu postaw przedsiębiorczych w Polsce, jest PARP. Instytucja ta realizuje Program Operacyjny Innowacyjna Gospodarka (POIG), w ramach którego wspierane były projekty o charakterze innowacyjnym w zakresie nowych technologii, produktów i usług. Maksymalny poziom dofinansowania wynosił 85% kosztów kwalifikowanych i zależał od specyficznych założeń danego działania oraz wymagań konkursu. Program był finansowany w 15% ze środków budżetu państwa i w 85% z Europejskiego Funduszu Rozwoju (EFR). Suma zaangażowanych środków wyniosła ponad 10 mld euro. Program został podzielony na 9 osi priorytetowych, które z kolei podzielono na konkretne działania – Ministerstwo Rozwoju Regionalnego w 2006 r. W latach 2014–2020 POIG został zastąpiony Programem Operacyjnym Inteligentny Rozwój (POIR). Dofinansowanie kierowane jest do przedsiębiorstw (a w szczególności do sektora MSP), jednostek naukowych, parków technologicznych czy funduszy kapitałowych i skupione będzie na wspieraniu całego procesu powstawania innowacji od fazy inkubacji pomysłu poprzez prototypowanie, badania rozwojowe aż do wdrożenia.

Oprócz dofinansowań bezzwrotnych istnieją także produkty dłużne współfinansowane ze środków UE oferowane przez instytucje publiczne, takie jak: fundusze pożyczkowe, fundusze poręczeniowe, Europejski Fundusz Inwestycyjny (EFI), Inicjatywa JEREMIE.

Fundusze pożyczkowe i poręczeniowe mogą stanowić poszerzenie oferty produktów dłużnych dla przedsiębiorstw z sektora MSP, dlatego należy je także rozpatrywać jako potencjalne źródło kapitału dla start-upów, w przypadku których dostępność konkretnych źródeł jest jednak zależna od charakterystyki danego przedsiębiorstwa i realizowanych projektów.

Podkreślić należy, że w Polsce działa również wiele organizacji zajmujących się szeroko rozumianym wsparciem przedsiębiorstw. Udzielana pomoc obejmuje szkolenia, doradztwo, usługi badawczo-rozwojowe, pomoc w nawiązaniu kontaktów biznesowych, a także wsparcie w zdobyciu kapitału dla działalności innowacyjnej. Są to takie organizacje, jak np.: inkubatory przedsiębiorczości, parki technologiczne i centra transferu technologii.

Pierwsze z nich, tj. inkubatory przedsiębiorczości, są organizacjami, których celem jest wsparcie przedsiębiorców z sektora MSP (w szczególności mikroprzedsiębiorstw) rozpoczynających lub dopiero planujących działalność gospodarczą. Zadaniem inkubatorów jest stworzenie warunków do tworzenia i startu przedsiębiorstw oraz pomoc we wczesnych fazach cyklu rozwojowego. Inkubatory dysponują przestrzenią złożoną zazwyczaj z szeregu pomieszczeń przygotowanych do prowadzenia działalności produkcyjnej lub usługowej. Wsparcie oferowane na korzystnych warunkach finanso-

wych kierowane jest w szczególności do potencjalnych przedsiębiorców z dobrze przygotowanym i zatwierdzonym biznesplanem. Istnieją wyodrębnione organizacyjnie inkubatory technologiczne skupione na wspieraniu przedsiębiorstw planujących wprowadzenie na rynek innowacyjnych produktów lub usług i wdrażaniu nowych technologii. Oferują one pomoc w zakresie prawnym, patentowym, pozyskiwania zewnętrznego finansowania, a także dostępu do laboratoriów oraz wsparcia środowiska niekonkurencyjnych przedsiębiorstw borykających się z podobnymi problemami. Szczególnie rozpowszechnione są inkubatory tworzone w otoczeniu szkół wyższych, tzw. inkubatory przedsiębiorczości akademickiej (AIP).

Podobną rolę pełnią parki technologiczne. Są to zespoły wyodrębnione organizacyjnie i własnościowo, obejmujące nieruchomości i grunty wraz z infrastrukturą naukowo-techniczną, utworzone w celu ułatwienia przepływu wiedzy i technologii pomiędzy jednostkami naukowymi a przedsiębiorcami wykorzystującymi nowoczesne technologie w celu prowadzenia działalności gospodarczej. Inicjatorami powstawania parków technologicznych, w zależności od przyjętego profilu działalności, są najczęściej samorządy lokalne, które współdziałają z lokalnymi instytucjami naukowymi, co sprzyja przepływowi innowacyjnych technologii i rozwiązań

W transferze technologii uczestniczą także aktywnie centra transferu technologii, które są instytucjami mającymi za zadanie eksploatację i udostępnianie wiedzy, a także zarządzanie własnością intelektualną. Główne zadania centrów transferu technologii to wspieranie przedsiębiorczości, promowanie wyników innowacyjnych badań naukowych oraz kreowanie współpracy z biznesem. Z punktu widzenia mikroprzedsiębiorstw współpraca z centrami może być realizowana np. w ramach konkursów pozwalających uzyskać dofinansowanie. Przykładem może być cykliczny konkurs „Pomysł na biznes”. Najlepsze projekty uzyskują kilkadziesiąt tysięcy PLN jednorazowej bezzwrotnej dotacji na dowolny cel. Monitorowanie działalności centrów transferu technologii może być szansą dla start-upów na uzyskanie wsparcia doradczego, technologicznego lub finansowego.

14.5. Podsumowanie

Finansowanie mikroprzedsiębiorstw stanowi problem natury zarówno teoretycznej, jak i praktycznej. W pracy przedstawiono ujęte w sposób komplementarny źródła finansowania innowacji, takie jak np.: fundusze venture capital, sieci aniołów biznesu, produkty dłużne oraz nowoczesne finansowanie społecznościowe. Źródła te są zróżnicowane, a ich wybór zależy od przyjętej przez mikroprzedsiębiorstwo strategii rozwoju, cyklu życia produktu i organizacji, a przede wszystkim od możliwości dostępu do tych źródeł, najczęściej ograniczonego zdolnością kredytową i ryzykiem rynkowym. Dostępność ta w przypadku organizacji rozpoczynających działalność gospo-

darczą w Polsce jest znacznie utrudniona. Różne bariery – głównie natury administracyjno-prawnej – często stanowią przeszkodę nie do pokonania. W praktyce oznacza to rezygnację – już w fazie zasiewu – z działalności innowacyjnej. Opisywana sytuacja skłania do przyjęcia poglądu, że konieczne są działania systemowe ze strony państwa i samorządów lokalnych, które w sposób kompleksowy określą źródła i zasady finansowania oraz rozwoju innowacyjnych przedsięwzięć gospodarczych. Partnerem powinien być również sektor prywatny działający zarówno na rynku globalnym, jak i lokalnym.

Bibliografia

- Bąkowski A., M. Mażewska (red.), 2015. *Ośrodki Innowacji i Przedsiębiorczości w Polsce – raport 2014*. SOOIPP, Poznań–Warszawa, s. 20–34.
- Christensen C.M., 2010. *Innowacje przełomowe*. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa, s. 15.
- Czerniak J., 2013. *Polityka innowacyjna w Polsce. Analiza i proponowane kierunki zmian*. Difin, Warszawa, s. 13.
- Denis D.J., 2004. Entrepreneurial finance: an overview of the issues and evidence. *Journal of Corporate Finance*, 10(2), s. 301–326.
- Drucker P.F., 2005. *Praktyka zarządzania*. MT Biznes sp. z o.o., Warszawa, s. 51.
- Dyduch A. i in., 2013. *Finanse i rachunkowość*. PWE, Warszawa, s. 20–45.
- Gompers P, Lerner J., 2003. Equity financing. W: Z.J. Acs, D.B. Audretsch, *Handbook of entrepreneurship research – an interdisciplinary survey and introduction*. Springer, Boston, s. 267–298.
- Gromada G., 2008. *Komercjalizacja wyników badań*. Wrocław.
- Hilami M.F. i in., 2010. Product and Process Innovativeness: Evidence from Malaysian SMEs. *European Journal of Social Science*, 16(4), s. 557.
- Jabłoński M., 2002. Postawić na intelekt. *Personel i Zarządzanie*, 15/16, s. 32–35.
- Korpysa J., 2016. *Przedsiębiorczość jako proces tworzenia i funkcjonowania akademickich mikroprzedsiębiorstw spin off w Polsce*. Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin, s. 4.
- Matusiak K. (red.), 2005. *Innowacje i transfer technologii. Słownik pojęć*. PARP, Warszawa, s. 43.
- MCI Management S.A., 2008. Publikacja pokonferencyjna, Konferencja „Wzrost Gospodarczy a innowacje”, Wrocław, s. 35.
- Nowak M., 2005. Finansowanie rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce i krajach Unii Europejskiej. *Studia Lubuskie*, 3, s. 53–67.
- PARP, 2015. *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2012–2013*. PARP, Warszawa, s. 27.
- Rifkin J., 2001. *Koniec pracy*. Wydawnictwo Dolnośląskie, Wrocław, s. 11–21.
- Schäfer B., 2013. *Money czyli jak pomnożyć swój kapitał. Prosta droga do sukcesu i dobrobytu*. MT Biznes, Warszawa, s. 210.
- Schumpeter J., 1960. *Teoria rozwoju gospodarczego*. PWN, Warszawa, s. 104.
- Senge M.P. i in., 2002. *Piąta dyscyplina. Materiały dla praktyka. Jak budować organizację uczącą się*. OE, Kraków, s. 29.
- Sherman A.J., 2005. Start-Up Financing. W: A.J. Sherman, *Raising Capital*. American Management Association International, New York, s. 65–86.
- Smith D., 2006. *Exploring Innovation*. McGraw-Hill Education, s. 6.
- Starczewska-Krzysztożek M., 2008. Bariery rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce. *Infos*, 28(4), s. 1.

- Strużycki M., 2002. *Zarządzanie małym i średnim przedsiębiorstwem. Uwarunkowania europejskie*. Difin, Warszawa, s. 20–34.
- Tamowicz P., 2004. *Venture capital – kapital na start*. PARP, Gdańsk, s. 9–12.
- Timmerman J.C., 2009. A Systematic Approach for Making Innovation a Core Competency. *The Journal for Quality and Participation*, 31(4), s. 6.
- Timmons J.A., Spinelli S., 2009. *New Venture Creation: Entrepreneurship for the 21st Century*. McGraw–Hill/Irwin, New York, s. 30–100.
- Volkman Ch. i in., 2012. *Social Entrepreneurship and Social Business. An Introduction and Discussion with Case Studies*. Springer, Wiesbaden, s. 285.
- Wesołowska E., 2012. Młode wilki biorą każdą pracę za każde pieniądze. *Dziennik Gazeta Prawna*, 4 grudnia, 3373(235), s. A4.
- Winborg J., Landstroem H., 2000. Financial bootstrapping in small business: examining resource acquisition behaviours. *Journal of Business Venturing*, 16(3), s. 235–254.
- Winton A., Yerramilli V., 2008. Entrepreneurial finance: Banks versus venture capital. *Journal of Financial Economics*, 88(1), s. 51–79.

Netografia

- Blank S., 2010. *What's A Startup? First Principles*. Dostępny w: <http://steveblank.com/2010/01/25/whats-a-startup-first-principles/> [dostęp: 08. 2015].
- IBnGR, 2010. *Mechanizmy inżynierii finansowej w podnoszeniu efektywności absorpcji środków UE i ich znaczenie w polityce spójności po 2013 roku*. IBnGR, Gdańsk. Dostępny w: <http://www.ibngr.pl/Projekty/Zakonczone/Bankowosc-i-Rynki-Finansowe/Mechanizmy-inzynierii-finansowej-w-podnoszeniu-efektywnosci-absorpcji-srodkow-UE-i-ich-znaczenie-w-polityce-spojnosci-po-2013-roku> [dostęp: 12.2014].
- Dietl M., 2012. *Perspektywy dla polskiego rynku venture capital*. Kraków. Dostępny w: <http://badania.parp.gov.pl/files/74/75/76/479/16422.pdf> [dostęp: 09. 2015].
- Eurostat, 2015. Dostępny w: <http://ec.europa.eu/eurostat/help/first-visit/database> [dostępny: 08.2015].
- EVCA, 2013. *Little book of private equity*. European Venture Capital and Private Equity Association, Brussels. Dostępny w: <http://www.investeurope.eu/media/19732/Little-book-of-Private-Equity.pdf> [dostęp: 04.2015].
- PARP, 2015. *Innowacyjna przedsiębiorczość w Polsce. Odkryty i ukryty potencjał polskiej innowacyjności*. Dostępny w: <http://www.parp.gov.pl/files/74/81/806/22523.pdf> [dostęp: 01.2015].
- Mikroprzedsiębiorczość w Polsce. Analiza barier rozwoju i dostępu do finansowania*. Badanie zrealizowane przez Pentor Research International na zlecenie Fundacji Kronenberga przy Citi Handlowy przy współpracy merytorycznej Microfinance Centre. Dostępny w: http://www.citibank.pl/poland/kronenberg/polish/files/fk_badania_04.pdf, [dostęp: 09. 2015].
- Sociński A., 2003. *Mezzanine finance: Między kredytem a sprzedażą akcji*. Dostępny w: <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Mezzanine-finance-Miedzy-kredytem-a-sprzedaza-akcji-809292.html> [dostęp: 12. 2014].
- Wierzyński W., 2013. *Luka kapitałowa*. Dostępny w: http://www.pi.gov.pl/PARP/chapter_86196.asp?soid=CF679A5B068C49DB9D35B5D24EFFB544 [dostęp: 12. 2013].
- Polska liderem Unii Europejskiej w produkcji prawa*, 2016. Dostępny w: <http://grantthornton.pl/publikacja/polska-liderem-unii-europejskiej-w-produkcji-prawa/> [dostęp: 02. 2016].
- Raport Banku Światowego „Doing Business 2016”*, 2016. Dostępny w: www.doingbusiness.org/data/exploreconomies/poland/ [dostęp: 02.2016].