

POTRZEBY DOSTOSOWAŃ W ZAKRESIE FINANSOWANIA STARTUPÓW

DR ANNA SPOZ, DR ANNA DĄBKOWSKA

Sygn. WIB PAB 3/2021



Raport opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego
Fundacji Warszawski Instytut Bankowości

Lublin, luty 2021



PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY

O raporcie

Raport **Potrzeby dostosowań w zakresie finansowania startupów** został opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego Fundacji Warszawski Instytut Bankowości

Autorzy

Raport przygotowany przez zespół w składzie:

Anna Spoz – doktor nauk ekonomicznych, adiunkt w Katedrze Finansów i Rachunkowości Instytutu Ekonomii i Finansów Katolickiego Uniwersytetu Lubelskiego Jana Pawła II, kierownik, twórca programów i wykładowca na studiach podyplomowych w zakresie rachunkowości i podatków oraz studiach podyplomowych w zakresie zarządzania i finansów w administracji publicznej prowadzonych na Katolickim Uniwersytecie Lubelskim Jana Pawła II. Zainteresowania naukowe łączy z praktyką, pracując od ponad 15 lat na stanowiskach kierowniczych. Autorka kilkudziesięciu publikacji z zakresu finansów przedsiębiorstw (zwłaszcza MŚP), rachunkowości i podatków.

Anna Dąbkowska – doktor nauk ekonomicznych, zatrudniona w Katedrze Polityki Gospodarczej i Bankowości Instytutu Ekonomii i Finansów w Katolickim Uniwersytecie Lubelskim Jana Pawła II w Lublinie. Zainteresowania naukowe koncentrują się wokół regulacji bankowych i ich wpływu na działalność banków oraz niemieckiego sektora bankowego. Autorka kilkunastu publikacji z zakresu bankowości.

O programie

Program Analityczno-Badawczy przy Fundacji WIB powstał w 2019 roku jako odpowiedź na potrzeby sektora bankowego w zakresie analizy zjawisk, tworzenia opracowań i porządkowania wiedzy w obszarach cyberbezpieczeństwa i nowych technologii, a także szeroko rozumianego otoczenia sektora bankowego, kształtującego warunki działania banków w Polsce. Prace analityczno-badawcze w ramach programu realizowane są pod kątem możliwości praktycznego wykorzystania ich wyników w celu rozwoju sektora bankowego, podnoszenia poziomu bezpieczeństwa usług oraz kreowania wartości dla klientów bankowości. PAB WIB kładzie duży nacisk na rozwój współpracy ze środowiskami akademickimi i eksperckimi, poszukując synergii w zakresie zainteresowań badawczych autorów oraz potrzeb rozwojowych sektora bankowego.

W ramach programu realizowane są analizy i badania w następujących obszarach:

-  **Nowe technologie i cyberbezpieczeństwo**
-  **Zdolność banków do finansowania gospodarki**
-  **Bankowość spółdzielcza**
-  **Rynek nieruchomości**
-  **Zielony ład i finansowanie energetyki odnawialnej**
-  **Finansowanie projektów innowacyjnych**

Więcej na temat działalności programu na stronie www.pab.wib.org.pl

Kontakt

dr Andrzej Banasiak
Koordynator Programu
m: 696 405 104
e: abanasiak@wib.org.pl

Jacek Gieorgica
m: 603 626 254
e: jgieorgica@wib.org.pl

Warszawski Instytut Bankowości
00-394 Warszawa, ul. Solec 38, lok 104
t: (22) 182 31 70
e: pab@wib.org.pl

Agnieszka Nierodka
m: 607 484 391
e: anierodka@wib.org.pl

dr Tomasz Pawlonka
m: 505 917 778
e: tpawlonka@wib.org.pl

Spis treści

I	Streszczenie kierownicze	5
II	Uzasadnienie potrzeby realizacji badania	7
III	Analiza problemu badawczego	9
	3.1. Pojęcie i charakterystyka startupów	10
	3.2. Analiza źródeł finansowania startupów na poszczególnych etapach ich rozwoju	11
	3.2.1. Identyfikacja i charakterystyka źródeł finansowania startupów w modelu A	12
	3.2.2. Identyfikacja i charakterystyka źródeł finansowania startupów w modelu B.	17
	3.3. Czynniki determinujące podaż kredytów bankowych dla przedsiębiorstw MŚP	22
IV	Formy finansowania startupów wybranych krajach	24
	4.1. Niemcy	25
	4.2. Wielka Brytania	27
	4.3. Izrael	28
	4.4. Finlandia	28
V	Cel badania i metodyka badawcza	30
VI	Zakres badania	32
VII	Wyniki badania	34
VIII	Wnioski i rekomendacje	40
IX	Ograniczenia badania	42
	Bibliografia	44
	Spis rysunków, wykresów i tabel	46



Streszczenie kierownicze



Konkurencyjność gospodarki krajowej determinowana jest konkurencyjnością jej przedsiębiorstw. Jednym z głównych czynników, na których opiera się proces budowania przewagi konkurencyjnej współczesnych przedsiębiorstw są innowacje, dlatego tak ważne jest, by wspierać powstawanie i rozwój startupów. Tempo i zakres rozwoju przedsiębiorstwa oraz możliwość jego ekspansji rynkowej uzależniona jest od dostępności finansowania.

Problematyka zwiększenia dostępności finansowania startupów ze źródeł bankowych jest skomplikowanym i wielowymiarowym zagadnieniem, a dzieje się tak z kilku powodów. Jednym z nich jest niejednoznaczność samego pojęcia startupu. Analiza literatury przedmiotu w tym zakresie pozwoliła na zidentyfikowanie dwóch alternatywnych podejść. W pierwszym z nich startup jest mikroprzedsiębiorstwem, które dopiero wchodzi na rynek lub funkcjonuje na nim do 4 lat. W ramach prowadzonej działalności planuje lub wdraża innowacje, przy czym innowacyjność ta mierzona jest w skali przedsiębiorstwa. W drugim podejściu startup to nowo powstałe lub krótko funkcjonujące na rynku przedsiębiorstwo o relatywnie dużym potencjale wzrostu, najczęściej działające w branżach związanych z technologiami ICT oraz w sektorach high-tech, posiadające nowoczesne technologie i/lub produkty.

Ze względu na fakt, że oba modele definiują dwa odrębne podmioty gospodarcze realizujące odrębne modele biznesowe, potrzeby kapitałowe każdego z nich należy analizować odrębnie.

Dla startupów w pierwszym ujęciu głównymi źródłami pozyskania finansowania zewnętrznego są kre-

dyty bankowe oraz w mniejszym stopniu wsparcie ze środków publicznych udzielane w postaci pożyczek BGK lub dotacji. Wśród mikroprzedsiębiorców banki cieszą się zaufaniem i chętnie korzystają oni z tej formy finansowania. Niestety, z reguły na początkowym etapie ich działania pozyskanie kredytu jest niezwykle trudne, jeśli nie niemożliwe. Głównymi barierami w pozyskaniu kapitału ze źródeł bankowych jest brak zdolności kredytowej i niewystarczające zabezpieczenie. Wymóg badania zdolności kredytowej kredytobiorcy przez bank wynika wprost z prawa bankowego. Wprowadzenie do oferty banków pożyczek dla startupów lub oparcie procesu badania zdolności kredytowej startupu nie na jego zyskowności, ale np. wielkości uzyskanych przychodów ze sprzedaży – może sprawić, że dostępność finansowania ze środków bankowych dla tych przedsiębiorstw ulegnie zwiększeniu.

Drugim najczęściej wykorzystanym źródłem finansowania startupów jest wsparcie ze środków publicznych udzielanych w formie dotacji. Niewątpliwą korzyścią tej formy finansowania jest bezzwrotność uzyskanych środków, a zatem także niższy koszt pozyskania kapitału. Trudnością zaś konieczność wpisania się w warunki dotacji, posiadanie wymaganego wkładu własnego (najczęściej w wysokości od 15% do 20%) oraz środków na sfinansowanie wydatków związanych z inwestycją i działalnością bieżącą startupu do momentu wpłynięcia środków z dotacji. Uzyskanie promesy kredytowej lub gwarancji na okres przejściowego finansowania lub udzielenie krótkoterminowego kredytu pozwoliłoby startupom w większym zakresie korzystać z tej formy pozyskania kapitału.



Uzasadnienie potrzeby realizacji badania





Poziom konkurencyjności przedsiębiorstwa determinuje nie tylko możliwość i tempo jego rozwoju i ekspansji rynkowej, ale również wpływa na gospodarkę krajową i jej pozycję w skali globalnej. W procesie tworzenia konkurencyjności przedsiębiorstwa główną rolę odgrywają innowacje (Drucker, 1992; Prahalad i Ramaswamy, 2005), a kluczem do konkurencyjności gospodarki są innowacyjne przedsiębiorstwa, wśród których niezwykle ważne miejsce zajmują startupy. Z tego względu, na znaczeniu nabiera proces tworzenia warunków sprzyjających powstawaniu startupów i stymulowanie ich rozwoju.

Odwołując się do schematu rozwoju startupu wraz z czynnikami jego wzrostu, zaproponowanego przez A. Skalę (2017), należy zauważyć, że warunkiem wzrostu firmy jest zapewnienie jej odpowiedniego poziomu finansowania. Tymczasem z niezależnych raportów ekonomicznych poświęconych funkcjonowaniu startupów w Polsce wynika, że ich głównym źródłem finansowania są środki własne. Zgodnie z raportem Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości (PARP) „Startupy w Polsce – Raport 2019”, udział własnego finansowania został oszacowany na 92%, a według raportu przygotowanego przez Fundację Startup Poland (FSP) – na 60%. Finansowanie działalności startupu ze środków własnych, przy uwzględnieniu ich naturalnego ograniczenia sprawia, że proces implementacji innowacyjnego produktu/usługi rozciąga się w czasie, co osłabia osiągane rezultaty. Potwierdzeniem tego stanowiska mogą być słowa Reida Hoffmana (twórcy LinkedIn) który twierdzi, że „jeśli nie jesteś zażenowany pierwszą wersją swojego produktu, uruchomiłeś ją zbyt późno”. Zapewnienie odpowiedniego poziomu finansowania jest zatem jednym z kluczowych elementów determinujących

możliwość osiągnięcia sukcesu rynkowego przez startup.

Przywołane raporty, klasyfikujące źródła finansowania wykorzystywane przez startupy, są zgodne jedynie co do pierwszej pozycji. W przypadku raportu FSP w następnej kolejności wykorzystywane są środki pochodzące od PARP i Narodowego Centrum Badań i Rozwoju (NCBR), a źródła bankowe stanowią jedynie 3%. Zupełnie inaczej przedstawia się sytuacja w przypadku raportu PARP, gdzie banki i inne instytucje finansowe są drugim pod względem wykorzystania źródłem finansowania (31%).

Zdaniem autorek niniejszego opracowania, różnica wynika z faktu odmiennego zdefiniowania pojęcia startupu, przyjętego na potrzeby przytoczonych raportów. Dla startupów w rozumieniu raportu FSP, czyli podmiotów związanych z technologiami informacyjnymi i komunikacyjnymi (ICT – Information and Communication Technologies) oraz sektorami wysokiej technologii (high-tech), od 2016 roku powstało wiele programów, w ramach których jednostki te, po pozytywnej weryfikacji przez ekspertów mają dostęp do bezzwrotnego finansowania. Dlatego też w pierwszej kolejności wykorzystują fundusze z tych programów. Inaczej jest w przypadku wchodzących na rynek lub stosunkowo krótko na nim funkcjonujących mikroprzedsiębiorstw, które prowadzą działalność w pozostałych branżach i planują implementację innowacji na skalę przedsiębiorstwa. Dla tych podmiotów możliwość pozyskania finansowania z bankowych źródeł jest bardzo ważna. Należy rozważyć formy wsparcia finansowego tych przedsiębiorstw, pamiętając, że czasem mała innowacja może skutkować zdynamizowaniem rozwoju przedsiębiorstwa.



Analiza problemu badawczego



3.1. Pojęcie i charakterystyka startupów

Pojęcie startupu choć tak często wykorzystywane w opracowaniach naukowych i praktyce gospodarczej nie jest jednoznacznie zdefiniowane. Analiza literatury przedmiotu w tym zakresie pozwoliła na wyodrębnienie dwóch alternatywnych podejść do tego zagadnienia. Według pierwszego z nich, startup oznacza każdą formę działalności gospodarczej na wczesnym etapie rozwoju (Breschi i in., 2018), która wykazuje innowacyjność w sposobie działania, wykorzystywanych zasobach lub oferowanych produktach/usługach. Innowacyjność jest rozumiana jako wdrożenie nowego lub udoskonalonego wyrobu lub usługi, procesu lub organizacji (Podręcznik Oslo, 2005). Działalność innowacyjna obejmuje całokształt podejmowanych działań o charakterze naukowym, technicznym, organizacyjnym, finansowym i komercyjnym, których celem jest wdrożenie innowacji. Nie wszystkie z realizowanych działań są nowatorskie, lecz ich implementacja jest niezbędna z punktu widzenia wdrożenia innowacji. Potwierdzeniem tego podejścia jest definicja startupu zawarta w raporcie „GEM Polska. Raport z badania przedsiębiorczości – 2016”, opisująca startupy jako „małe i średnie przedsiębiorstwa, które rozpoczynają działalność z założenia skierowaną na wdrażanie innowacji”.

Startupy definiowane są jako podmioty wchodzące na rynek lub stosunkowo krótko na nim funkcjonujące. Nie ma jednak jednej ogólnie ustalonej granicy maksymalnego okresu działania przedsiębiorstwa, która odróżniałaby startupy od innych podmiotów już funkcjonujących na rynku. W zależności od opracowania przyjmuje się dla startupu okres obecności na rynku nie dłuższy niż 3,5 roku (Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości), 5–10 lat (Polski Fundusz Rozwoju) oraz 10 lat (Deloitte, European Startup Monitor 2019/2020). Przykładem takiego podejścia jest definicja startupu zawarta w opracowaniu „Startupy w Polsce – Raport 2019”, przygotowanym przez PARP, określająca startup jako „...osoby będące na etapie zakładania firmy lub działające na rynku do 3,5 roku, które w swojej działalności stosują nowe technologie (tj. technologie i metody pracy, które są dostępne na rynku maksymalnie od 5 lat).

Zgodnie z drugim podejściem, którego reprezentantem jest S. Blank, startup jest „...tymczasową organizacją zajmującą się poszukiwaniem skalowalnego i powtarzalnego modelu biznesowego” (Blank i in., 2013). Blank podkreśla, że startupu nie należy traktować jako małej wersji dużej firmy i w celu ułatwienia odróżnienia go od innych podmiotów podaje jego charakterystyczne cechy, do których zalicza:

- ▶ cele (intencje), które są ambitne i zmierzają do przekształcenia obecnej jednostki w duże przedsiębiorstwo, które będzie wywierało znaczący wpływ na funkcjonowanie obecnych rynków lub wykreuje nowe rynki;
- ▶ funkcję, którą jest poszukiwanie modelu biznesowego przedsiębiorstwa, co w praktyce oznacza permanentne testowanie hipotez biznesowych, ich weryfikację i ewentualną modyfikację kolejnych wersji modelu biznesowego;
- ▶ strukturę finansowania, która na dalszym (zaawansowanym) etapie rozwoju jednostki obejmuje pozyskiwanie środków od inwestorów zewnętrznych, co w konsekwencji może prowadzić do zmniejszenia ilości udziałów w jednostce posiadanych przez jej założycieli.

W tym miejscu warto przytoczyć definicję zaproponowaną przez E. Ries, która często traktowana jest jako uzupełnienie do definicji Blank. E. Ries pod pojęciem startupu rozumie „...przedsięwzięcie, które stworzono w celu wykreowania nowego produktu bądź usługi w warunkach ekstremalnej niepewności” (Ries, 2011). W zaproponowanej definicji autor zwrócił uwagę na nowy, bardzo ważny aspekt związany z funkcjonowaniem startupów, jakim jest skrajnie wysoka niepewność towarzysząca ich działaniom. Niepewność, będąca nieodłącznym elementem działania startupów, jest przedmiotem wielu badań naukowych (patrz: Sommer i in., 2009; Butler i in., 2010; Brundin i in., 2013; Tomy 2018).

W treści definicji startupów bardzo często pojawia się także nawiązanie do innowacyjności (Christensen, 1997; Colombo and Piva, 2008). Zdaniem A. Skali (2018) startupy są agentem innowacyjności zwłaszcza w zakresie najnowszych osiągnięć nauki i techniki. Z tego względu bardzo często utożsamiane są z przedsiębiorstwami związanymi z technologiami informacyjnymi i komunikacyjnymi (ICT – Information and Communication Technologies) oraz sektorami high-tech. Fundacja Startup Poland, przygotowująca cykliczne raporty na temat rynku startupów w Polsce, do tej kategorii zaliczała firmy, które spełniają przynajmniej jeden z trzech wymienionych warunków, tj. funkcjonują w sektorze gospodarki cyfrowej, kluczowym elementem ich modelu biznesowego jest przetwarzanie informacji lub pochodne technologie oraz tworzą nowe rozwiązania technologiczne w obszarze IT/ICT (Startup Poland Raport 2018).

Kolejnym niezwykle ważnym elementem związanym z działalnością startupów, na który zwracają uwagę

Rysunek 1. Definicje terminu startup



Źródło: opracowanie własne

autorzy, są źródła ich finansowania, których na każdym etapie życia jednostki jest kilka i które mogą ulegać zmianie wraz z przejściem firmy do kolejnej fazy rozwoju. Ten aspekt uwzględnili autorzy pozycji książkowej „Start-up a uwarunkowania sukcesu. Wymiar teoretyczno-praktyczny” opisując startup jako „nowe i energicznie rozwijające się małe przedsięwzięcie, działające w obszarach wysokiej technologii/lub kreujące nowe potrzeby rynkowe, najczęściej finansowane ze środków własnych lub alternatywnych źródeł z uwagi na wysokie ryzyko i niepewność z nimi związane” (Start-up....s. 11). Wspólna dla obu podejść, co warto podkreślić, jest ograniczoność posiadanych zasobów (Bricen and Johnson, 2014; Ye, 2018).

Zdaniem autorek opracowania, kompleksowe podejście do omawianego zagadnienia wymaga uwzględnienia obu definicji startupu niezależnie (rysunek 1).

Każda z definicji opisuje odrębny typ przedsiębiorstwa charakteryzującego się odmiennymi celami i sposobem działania, a w związku z tym – także innymi potrzebami finansowymi i możliwościami w ich pozyskaniu.

3.2. Analiza źródeł finansowania startupów na poszczególnych etapach ich rozwoju

Zróżnicowanie w zakresie zdefiniowania pojęcia startupu znajduje swoje odzwierciedlenie w liczbie schematów identyfikujących poszczególne fazy jego rozwoju. Ich rozróżnienie jest jednak niezwykle ważne z punktu widzenia możliwości dopasowania rodzaju i wielkości pozyskiwanych środków finansowych do zmieniających się potrzeb przedsiębiorstwa na każdym etapie jego życia (Zwilling, 2015). Należy bowiem podkreślić, że źródła kapitału różnią się nie tylko ze względu na przedmiot inwestycji, ale także tym, w jakim momencie cyklu życia organizacji i którzy kapitałodawcy są skłonni zapewnić środki jednostce.

Na potrzeby niniejszej analizy cykl życia startupów podzielony został na cztery fazy: inkubacja pomysłu i koncepcji przedsiębiorstwa, wejście na rynek i początkowa faza rozwoju, rozwój oraz dojrzałość (rysunek 2).

Rysunek 2. Cykl życia startupu



Źródło: opracowanie własne na podstawie: Innowacje i transfer technologii, Słownik pojęć, (red.) K. B. Matusiak, PARP, Warszawa 201, s. 45 PARP, Warszawa 201, s. 45

Autorzy raportu „Diagnoza ekosystemu start-upów w Polsce” wyróżnili cztery modele cyklu życia start-upu: kliencki, produktowy, inwestycyjny i operacyjny (Deloitte, 2016). Na potrzeby niniejszego opracowania opisany zostanie jedynie model inwestycyjny, gdyż identyfikuje on źródła finansowania wykorzystywane przez start-upy na poszczególnych etapach ich rozwoju.

Zgodnie z koncepcją zaproponowaną przez praktyków Deloitte, w pierwszej fazie działalności start-upu głównym źródłem finansowania są kapitał własny założycieli oraz darowizny lub pożyczki od rodziny i przyjaciół. Przedsiębiorstwa mogą także podejmować współpracę z aniołami biznesu, dzięki którym mają możliwość zweryfikowania przyjętych założeń biznesowych. W kolejnym etapie finansowane są wczesna działalność i rozwój firmy. W tej fazie powinny się także pojawić pierwsze przychody. Następny etap wymaga finansowania wczesnego skalowania firmy i jej przechodzenia w fazę dojrzałości. W tej fazie ponoszone są znaczące wydatki na marketing oraz tworzone są zespoły skupiające się na pracy w poszczególnych obszarach działalności firmy. Ostatnia czwarta faza obejmuje wyjście z inwestycji lub też wejście firmy na giełdę, czyli IPO.

Opisany model inwestycyjny jest oczywiście jedynie schematem pokazującym najczęściej wykorzystywane przez start-upy źródła finansowania na poszczególnych etapach ich życia. Rzeczywisty wybór źródeł finansowania przez konkretne przedsiębiorstwo będzie determinowany szeregiem dodatkowych czynników

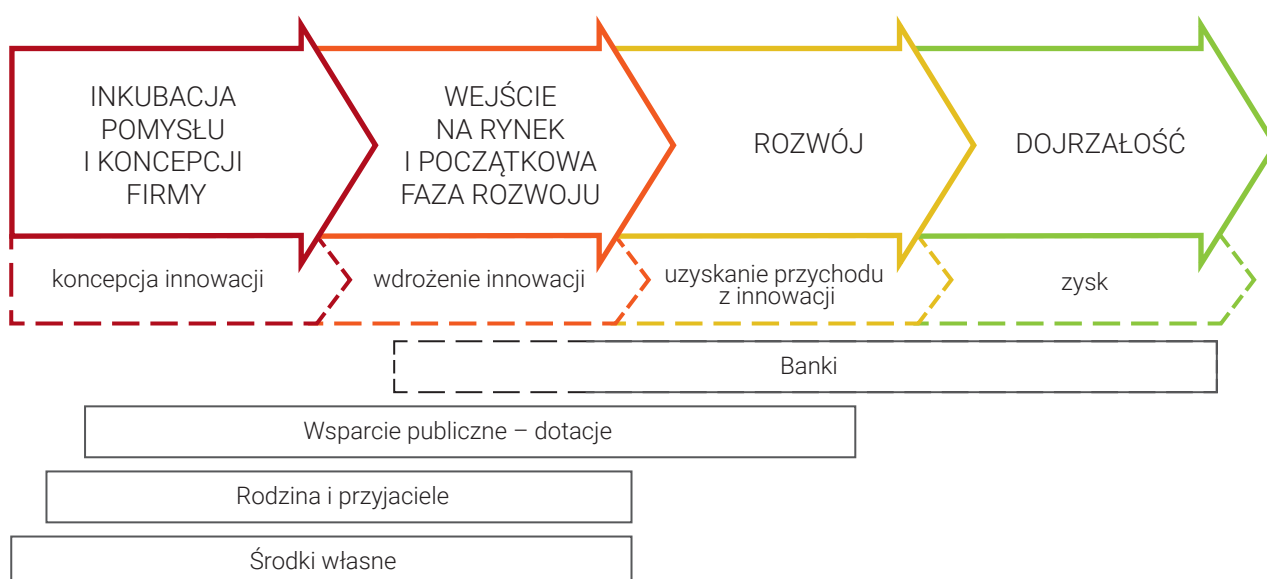
o charakterze makro- i mikroekonomicznym oraz dostępnością środków z poszczególnych źródeł w określonym czasie. W tym miejscu warto wspomnieć o teorii hierarchii wyboru źródeł finansowania, zgodnie z którą przedsiębiorstwa, kierując się właśnie kryterium dostępności źródeł finansowania, w pierwszej kolejności korzystają z wewnętrznych źródeł, następnie z kapitału dłużnego, a w ostatniej kolejności decydują się na emisję akcji (Łukasik i Naczyński, 2015).

Na wybór źródeł finansowania, poza czynnikami ekonomicznymi, niewątpliwie duży wpływ mają sami przedsiębiorcy (założyciele start-upu), tj. ich cechy osobowościowe, poziom wiedzy i wykształcenia, posiadane kwalifikacje i doświadczenie, dlatego oprócz zidentyfikowania najczęściej wybieranych przez start-upy źródeł finansowania na poszczególnych etapach ich rozwoju scharakteryzowani zostaną również ich właściciele.

3.2.1. Identyfikacja i charakterystyka źródeł finansowania start-upów w modelu A

W modelu A start-upy zdefiniowano jako mikroprzedsiębiorstwa w fazie powstawania lub stosunkowo krótko funkcjonujące na rynku (do 4 lat), które prowadzą działalność w warunkach niepewności i które w ramach swojej działalności planują lub przeprowadzają implementację innowacji na skalę przedsiębiorstwa. Identyfikację dostępności finansowania z poszczególnych źródeł na kolejnych etapach życia firmy przedstawia rysunek 3.

Rysunek 3. Identyfikacja źródeł finansowania na poszczególnych etapach życia start-upu



Źródło: opracowanie własne



W najwcześniejszej fazie cyklu życia startupu, czyli w trakcie procesu tworzenia koncepcji przedsiębiorstwa, właściwie jedynym dostępnym źródłem finansowania są środki własne założycieli. W następnej kolejności, gdy młodzi przedsiębiorcy posiadają już choć w zarysie pomysł na firmę i jej produkt, mogą liczyć na wsparcie rodziny i przyjaciół, których decyzje inwestycyjne oparte są w znacznej mierze na zaufaniu do założycieli startupu, a nie ocenie powstającego przedsięwzięcia. Już na etapie tworzenia przedsię-

biorstwa i/lub koncepcji innowacji, mikroprzedsiębiorcy mogą skorzystać ze wsparcia ze środków publicznych. Dla podmiotów na tym etapie życia dostępne są atrakcyjnie oprocentowane pożyczki i dotacje oraz wejścia kapitałowe realizowane przez wybrane instytucje i finansowane ze środków Banku Gospodarstwa Krajowego (BGK). Liczba dostępnych ofert, warunki pozyskania środków oraz rodzaj instytucji pośredniczących w ich otrzymaniu są różne w poszczególnych województwach (tabela 1).

Tabela 1. Wsparcie ze środków publicznych dla mikroprzedsiębiorców funkcjonujących na rynku do 4 lat

Nazwa	Obszar	Dla kogo	Cele	Kwota (zł)	Oprocentowanie	Okres spłaty	Karencja w spłacie
Pożyczka dla startupów	małopolskie	MŚP działające na rynku nie dłużej niż 24 miesiące	- inwestycje w nowoczesne maszyny, urządzenia i sprzęt produkcyjny, w celu wprowadzenia na rynek nowych lub ulepszonych produktów lub usług - rozwój sprzedaży produktów i usług w Internecie (handel elektroniczny) - inwestycje dotyczące stosowania w działalności gospodarczej technologii informacyjno-komunikacyjnych - przedsięwzięcia z zakresu dostosowania istniejących instalacji produkcyjnych do standardów najlepszych dostępnych technik (BAT – best available technology) – nowoczesne rozwiązania umożliwiające redukcję kosztów działalności rynkowej w przedsiębiorstwach, wynikającą z mniejszego zużycia energii lub bardziej efektywnego wykorzystania surowców (jako element kompleksowego projektu) - finansowanie kapitału obrotowego wyłącznie pod warunkiem, iż będzie powiązane z działalnością inwestycyjną i dalszą ekspansją przedsiębiorstwa oraz zgodne z wytycznymi KE w tym zakresie	od 10 tys. do 1 mln	od 1,61% w skali roku	do 7 lat	do 6 miesięcy
Mała Pożyczka Inwestycyjna	wielkopolskie	mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa oraz startupy	- wzmocnienie potencjału gospodarczego przedsiębiorstw - zwiększenie i umocnienie ich pozycji na rynku - podniesienie konkurencyjności firm	do 500 tys.	od 0,29% w skali roku	do 7 lat	do 6 miesięcy
Mikropożyczka	pomorskie	mikro i małe przedsiębiorstwa, w tym startupy	- wdrażanie nowych rozwiązań produkcyjnych, technologicznych, organizacyjnych, informatycznych i ekoefektywnych - unowocześnienie wyposażenia przedsiębiorstwa - modernizacja środków produkcji - adaptacja pomieszczeń wykorzystywanych w działalności - wyposażenie nowych/doposażenie istniejących stanowisk pracy	do 100 tys.	od 0,3% w skali roku	do 5 lat z możliwością wydłużenia okresu spłaty o okres dodatkowej karencji lub wakacji kredytowych	do 6 miesięcy
	zachodniopomorskie	mikroprzedsiębiorstwa, w szczególności startupy	przedsięwzięcia Ostatecznego Odbiorcy przyczyniające się do tworzenia warunków sprzyjających budowie konkurencyjnego sektora MŚP na terenie województwa zachodniopomorskiego	do 100 tys.	od 1,84% w skali roku	do 5 lat	do 6 miesięcy



Nazwa	Obszar	Dla kogo	Cele	Kwota (zł)	Oprocentowanie	Okres spłaty	Karencja w spłacie
Pożyczka Mała	lubelskie	mikro i małe przedsiębiorstwa, w tym startupy	- założenie nowego zakładu - zwiększenie zdolności produkcyjnej istniejącego zakładu - dywersyfikacja produkcji zakładu poprzez wprowadzenie produktów uprzednio nieprodukowanych w zakładzie - zasadnicza zmiana dotycząca procesu produkcyjnego istniejącego zakładu	do 250 tys.	od 0,29% w skali roku	do 5 lat	do 6 miesięcy
Pożyczka Duża	lubelskie	mikro i małe przedsiębiorstwa, w tym startupy	- założenie nowego zakładu - zwiększenie zdolności produkcyjnej istniejącego zakładu - dywersyfikacja produkcji zakładu poprzez wprowadzenie produktów uprzednio nieprodukowanych w zakładzie - zasadnicza zmiana dotycząca procesu produkcyjnego istniejącego zakładu	od 250 tys. do 1 mln	od 0,29% w skali roku	do 8 lat	do 6 miesięcy
Wejście kapitałowe	lubelskie	mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa we wczesnej fazie rozwoju (startup), działające nie dłużej niż 3 lata, przed pierwszą komercyjną sprzedażą lub przed pierwszym podziałem zysków	- wprowadzenie na rynek i rozwój produktów lub usług (innowacje produktowe) - zastosowanie nowych lub udoskonalonych metod produkcji/procesów (innowacje procesowe)	do 1,5 mln	inwestor otrzymuje udziały lub akcje (do 49%)	–	–
	podlaskie	mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa we wczesnej fazie rozwoju (startup): funkcjonujące do 5 lat od pierwszej komercyjnej sprzedaży nowo powstałe - przed pierwszą komercyjną sprzedażą w tym powstałe w wyniku wejścia kapitałowego	- wprowadzenie na rynek i rozwój produktów lub usług (innowacje produktowe) - zastosowanie nowych lub udoskonalonych metod produkcji/procesów (innowacje procesowe/technologiczne) - wprowadzenie nowych lub znacząco zmienionych rozwiązań marketingowych lub organizacyjnych (innowacje marketingowe/organizacyjne)	do 1 mln	inwestor otrzymuje udziały lub akcje (do 60%)	–	–
	warmińsko-mazurskie	mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa funkcjonujące na rynku do 3 lat	innowacyjne przedsięwzięcia realizowane na terenie województwa warmińsko-mazurskiego.	do 2 mln	inwestor otrzymuje udziały lub akcje (do 49%)	–	–
	zachodniopomorskie	MŚP do 3 lat działalności	innowacyjne przedsięwzięcia realizowane na terenie województwa zachodniopomorskiego	do 2 mln	inwestor otrzymuje udziały lub akcje (do 60%)	–	–



Nazwa	Obszar	Dla kogo	Cele	Kwota (zł)	Oprocentowanie	Okres spłaty	Karencja w spłacie
Pożyczka Rozwojowa	łódzkie	mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa, w tym startupy	- dostarczenie kapitału: - załączkowego i kapitału na rozruch - na rozszerzenie działalności - na wzmocnienie podstawowej działalności przedsiębiorstwa, - na realizację nowych projektów, - umożliwiającego przejście przedsiębiorstw na rynki zagraniczne lub na nowe rozwiązania.	–	–	do 120 miesięcy (dla inwestycji) do 36 miesięcy (dla kapitału obrotowego, do 72 miesięcy w ramach preferencji)	do 6 miesięcy
	warmińsko-mazurskie	mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa w początkowej fazie rozwoju – działające nie dłużej niż 3 lata	- projekty realizowane na wybranych Obszarach Strategicznej Interwencji - inwestycje w obszarze Inteligentnych Specjalizacji województwa warmińsko-mazurskiego	od 5 tys. zł do 1,5 mln	od 0,044% w skali roku	do 8 lat	do 12 miesięcy
	pomorskie	mikro i małe przedsiębiorstwa, w tym startupy	- wdrażanie nowych rozwiązań produkcyjnych, technologicznych, organizacyjnych, informatycznych i ekoefektywnych - unowocześnienie wyposażenia przedsiębiorstwa - modernizacja środków produkcji - adaptacja pomieszczeń wykorzystywanych w działalności - wyposażenie nowych/doposażenie istniejących stanowisk pracy	od 100 tys. do 300 tys.	od 0,3% w skali roku	do 5 lat z możliwością wydłużenia o okres dodatkowej karencji lub wakacji kredytowych	do 6 miesięcy
Pożyczka na Innowacje	pomorskie	przedsiębiorstwa we wczesnej fazie rozwoju: funkcjonujące do 7 lat od pierwszej komercyjnej sprzedaży przed pierwszą komercyjną sprzedażą	- badania przemysłowe - prace rozwojowych - proces zabezpieczenia i ochrony własności intelektualnej przedsiębiorstwa dla własnych rozwiązań technicznych, - infrastruktura B+R przedsiębiorstwa (budowa, rozbudowa, przebudowa, zakup wyposażenia laboratoriów lub działów B+R w przedsiębiorstwach) - zakup wyników prac B+R i praw do własności intelektualnej oraz dostosowanie przedsiębiorstwa do ich wdrożenia	od 200 tys. do 5 mln	od 0,50% w skali roku	do 10 lat, z możliwością wydłużenia o okres udzielonych wakacji kredytowych	do 2 lat
Poreczenie (kredytów udzielanych na rzecz startupów)	wielkopolskie	mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa	- wdrażanie nowych rozwiązań produkcyjnych i technologicznych - wprowadzanie nowych i ulepszonych produktów i usług - zakup maszyn, sprzętu produkcyjnego, w tym umożliwiających wdrażanie innowacji - finansowanie rozszerzenia działalności przedsiębiorstwa - finansowanie podstawowej działalności przedsiębiorstwa lub realizacji nowych projektów	do 2 mln	–	–	–
Pożyczka dla mikroprzedsiębiorstw	kujawsko-pomorskie	mikroprzedsiębiorstwa działające maks. 5 lat	- wzmocnienie podstawowej działalności mikroprzedsiębiorstwa - zwiększenie zdolności produkcyjnych/usługowych mikroprzedsiębiorstwa - przechodzenie mikroprzedsiębiorstwa na nowe rynki produktowe	do 100 tys.	od 0,11% w skali roku	do 84 miesięcy	do 12 miesięcy

Ze względu na niską skalowalność modelu biznesowego, przedsiębiorstwa te nie mogą liczyć na zainteresowanie ze strony funduszy venture capital. Uzyskanie kredytu bankowego przez startup, zwłaszcza na początkowym etapie jego działalności, jest również bardzo trudne. Brak zdolności kredytowej i odpowiedniego zabezpieczenia, brak doświadczenia lub wręcz nieumiejętność sporządzenia biznesplanu planowanego przedsięwzięcia, spotęgowana dodatkowo niepewnością efektu końcowego podejmowanych działań, powodują, że ryzyko banku jest bardzo duże.

Założycielami ponad 1/3 mikroprzedsiębiorstw są młodzi ludzie w wieku poniżej 30 lat, posiadający średnie wykształcenie. Nowo powstające firmy z reguły zakładane są w formie jednoosobowych działalności gospodarczych lub spółek osobowych, które skorzystają z uproszczonych form opodatkowania, co sprawia, że dokumentacja księgowa tych przedsiębiorstw jest ograniczona do minimum. Ze względu na skromność posiadanych zasobów (w tym także finansowych) bardzo często księgowość prowadzona jest przez podmioty zewnętrzne (biura rachunkowe), co w praktyce sprowadza się do sporządzania i wysyłania deklaracji podatkowych. Przedsiębiorcy pozbawieni są informacji zwrotnej na temat ekonomicznych skutków planowanych lub podjętych działań oraz fachowej pomocy przy kompletowaniu dokumentacji niezbędnej do złożenia wniosku o kredyt lub dofinansowanie. Obawa przed nieporadzeniem sobie z wypełnieniem wniosków oraz niechęć do ponoszenia dodatkowych kosztów wynikających ze zlecenia tej usługi podmiotom zewnętrznym przy jednoczesnej niepewności co do rezultatów podejmowanych działań sprawiają, że zdecydowana część mikroprzedsię-

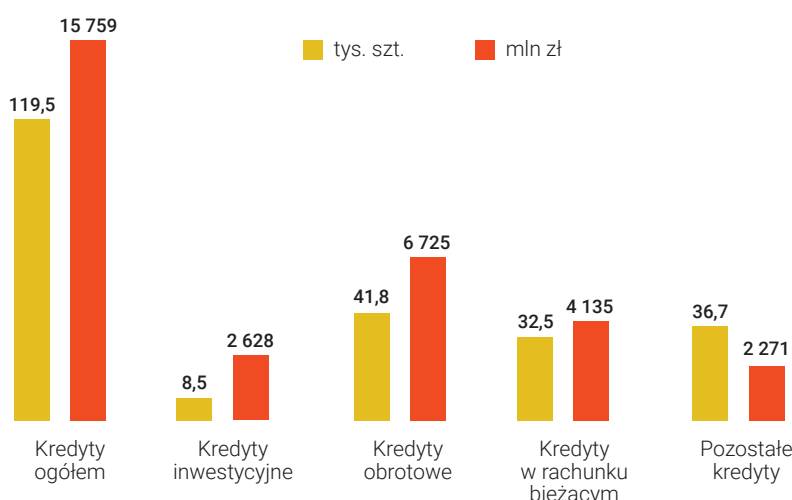
biorców rezygnuje z ubiegania się o dofinansowanie ze środków publicznych, a wydatki inwestycyjne pokrywa z kredytów na działalność bieżącą.

Według raportu BIK „Mikroprzedsiębiorcy” (grudzień 2020 r.) najczęściej udzielanymi kredytami dla mikrofirm są kredyty obrotowe i kredyty w rachunku bieżącym. W okresie od stycznia do listopada 2020 roku podmiotom tym udzielono 119 500 kredytów na łączną kwotę 15 759 mln zł, co w porównaniu do roku poprzedniego oznacza spadek o ponad 33,3% w ujęciu liczbowym i 20,8% w ujęciu wartościowym (wykres 1).

W analizowanym okresie mikrofirmy najczęściej sięgały po kredyty obrotowe (41,8 tys. o łącznej wartości 6 725 mln zł), kredyty w rachunku bieżącym (32,5 tys. o łącznej wartości 4 135 mln zł), a najrzadziej po kredyty inwestycyjne (8,5 tys. o łącznej wartości 2 628 mln zł). Taka kolejność wyboru bankowych źródeł finansowania podyktowana jest przede wszystkim trzema czynnikami: stopniem trudności wypełnienia wniosku kredytowego wraz z załącznikami, wymogiem posiadania wkładu własnego oraz obawą przed koniecznością wykazania rentowności realizowanej inwestycji i działalności gospodarczej jako całości.

Na 9,9 tys. kredytów, które zostały udzielone mikrofirmom w listopadzie 2020 roku 4,7 tys. przypadło na firmy usługowe (co stanowiło 47,5% kredytów), 2,6 tys. na firmy handlowe (26,3% wszystkich kredytów), 1,4 tys. na przedsiębiorstwa z branży budowlanej (14,1%) oraz 1,1 tys. na firmy produkcyjne (12,1%). W ujęciu wartościowym, z łącznej kwoty 1 343 mln zł kredytów udzielonych w listopadzie 2020 roku, 506 mln zł (37,7% kredytów) trafiło do firm z sektora usług, 404 mln zł

Wykres 1. Liczba i wartość kredytów udzielonych mikroprzedsiębiorstwom w okresie styczeń–listopad 2020 roku



Źródło: opracowanie własne na podstawie Newsletter kredytowy BIK, Mikroprzedsiębiorcy, Grudzień 2020 r.



(30,1%) do przedsiębiorstw handlowych, 247 mln zł (18,4%) do firm budowlanych i 177 mln zł (13,8%) do przedsiębiorstw produkcyjnych.

W listopadzie 2020 roku, w porównaniu do poprzedniego roku, banki przyznały o 29,5% mniej kredytów obrotowych, o 27,7% mniej kredytów w rachunku bieżącym oraz o 24,4% mniej kredytów inwestycyjnych (wykres 2).

W okresie styczeń–listopad 2020 roku w porównaniu do poprzedniego roku najwyższe spadki liczby udzielonych kredytów zanotowano w przypadku przedsiębiorstw usługowych (34,1%) oraz firm produkcyjnych (33,4%), najmniejsze zaś dla podmiotów funkcjonujących w branży budowlanej (25,5%). W ujęciu wartościowym spadek udzielonych kredytów dla przedsiębiorstw z branży usługowej i produkcyjnej był prawie taki sam (około 30%), przy czym dla firm produkcyjnych zanotowano o 0,5% większy spadek niż dla firm usługowych. Tendencja spadkowa w liczbie udzielanych kredytów dla mikrofirm widoczna jest także w ujęciu miesięcznym. W listopadzie ub.r. w porównaniu do października udzielono o 9,8% mniej kredytów. Największy spadek liczby udzielonych kredytów odnotowano dla firm budowlanych (14,5%), ale – co ciekawe – w ujęciu wartościowym to właśnie dla tej grupy przedsiębiorstw zanotowano jedyny wzrost wartości udzielonych kredytów, oszacowany na poziomie 19,4%.

W listopadzie 2020 roku poprawił się indeks jakości kredytów dla mikroprzedsiębiorstw, i to zarówno w ujęciu miesięcznym (w stosunku do października spadł o 0,15%), jak i rocznym (w porównaniu do

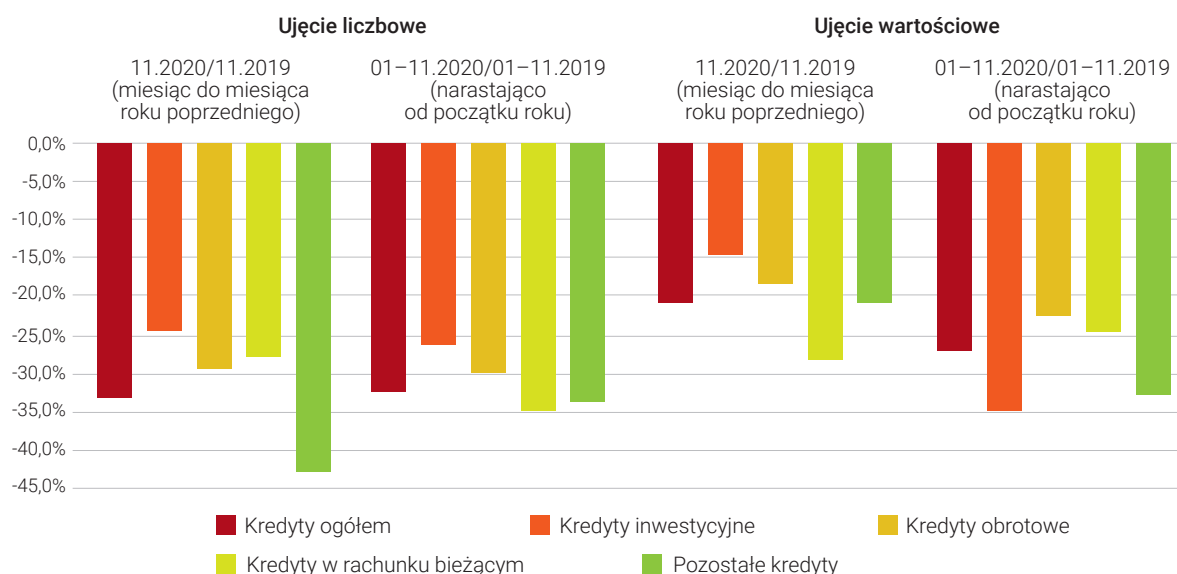
listopada 2019 roku spadł o 1,64%). W listopadzie ub.r. osiągnął on najniższą (najlepszą) wartość od 2016 roku, co należy odnotować jako krótkotrwałe pozytywne zjawisko na tle widocznego od czterech lat trendu pogarszania się jakości portfeli kredytowych dla tych podmiotów. Źródłem poprawy są dwa czynniki: tarcze finansowe pozwalające zachować płynność finansową w obliczu spadku sprzedaży oraz korzystanie z wakacji kredytowych (BIK, 2020). W porównaniu do roku poprzedniego największe polepszenie indeksów jakości portfeli kredytowych (o -2,42) odnotowano w przypadku kredytów obrotowych, następnie inwestycyjnych (o -1,97). Najgorsze zaś w odniesieniu do kredytów w rachunku bieżącym (-0,59). Najgorzej spłacały kredyty firmy handlowe, najlepiej zaś przedsiębiorstwa budowlane.

3.2.2. Identyfikacja i charakterystyka źródeł finansowania startupów w modelu B

Pojęcie startupu w modelu B zdefiniowano jako nowo powstałe lub krótko działające na rynku przedsiębiorstwo, funkcjonujące w warunkach niepewności, poszukujące skalowalnego i powtarzalnego modelu biznesowego, najczęściej działające w branżach związanych z technologiami ICT oraz sektorach high-tech. Podział źródeł finansowania ze względu na fazę rozwoju tak zdefiniowanego startupu przedstawia rysunek 4.

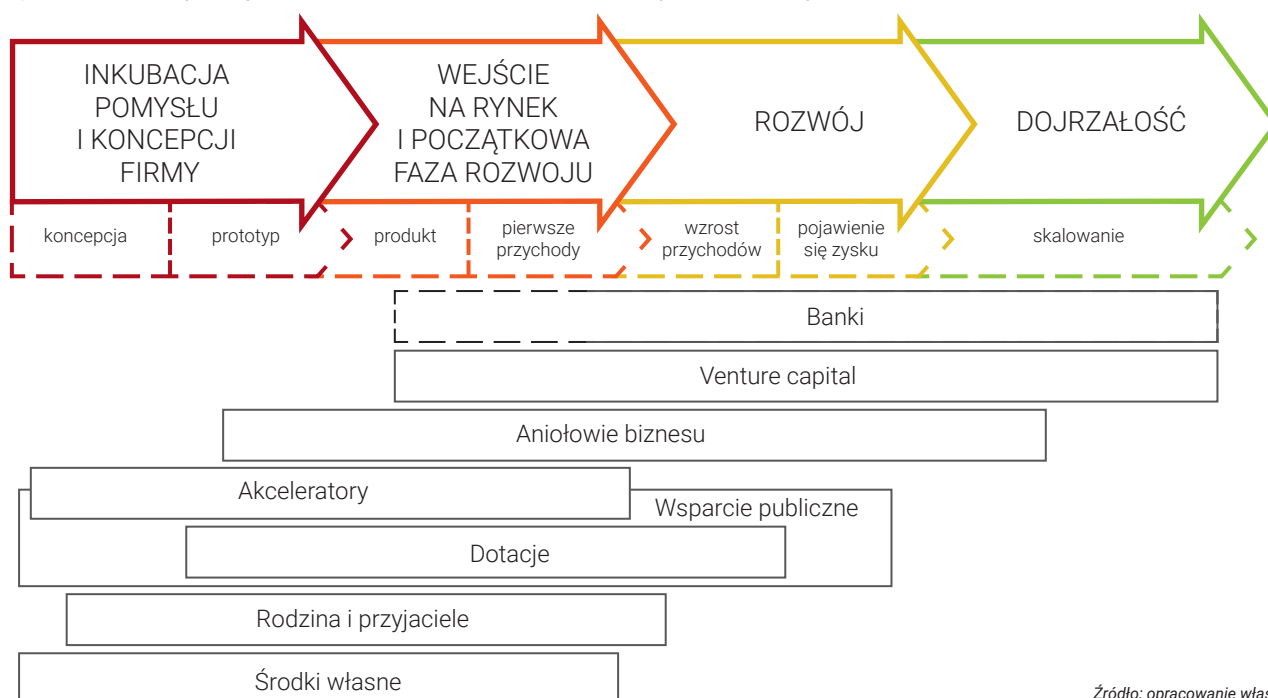
Podobnie jak w przypadku modelu A, w początkowej fazie życia startupu jego podstawowym źródłem finansowania są kapitały własne założycieli oraz doro-

Wykres 2. Dynamika udzielonych kredytów



Źródło: opracowanie własne na podstawie Newsletter kredytowy BIK, Mikroprzedsiębiorcy, Grudzień 2020 r.

Rysunek 4. Identyfikacja źródeł finansowania na poszczególnych etapach życia startupu



Źródło: opracowanie własne

wizny lub pożyczki od rodziny i przyjaciół. W odróżnieniu jednak od poprzedniego modelu, ten rodzaj przedsiębiorstw już na etapie prac nad koncepcją innowacji może korzystać ze wsparcia akceleratorów, dzięki którym startupy mogą skorzystać z wiedzy

i rady doświadczonych praktyków i na bieżąco weryfikować przyjmowane założenia biznesowe. Zyskują także dostęp do infrastruktury technicznej. Obecnie programy akcelerycyjne są realizowane przez 10 operatorów w ramach programu Scale Up (tabela 2).

Tabela 2. Akceleratorzy działające w ramach programu Scale Up.

Akcelerator	Branża
Brinc	Technologie materiałowe, innowacje technologiczne, elektronika
Startup Spark 2.0	VR, AR, AI, cyberbezpieczeństwo
MIT Enterprise Forum CEE	Fintech/Insuretech, Health, Energy & Smart Buildings, Industry 4.0
Space3ac	Sektor kosmiczny, biogospodarka, smart city
KPT	Przemysł 4.0, IIoT, smart city
IMPACT_POLAND (2.0)	Smart city, IIoT, AR, AI
Polska Przedsiębiorcza	Biogospodarka, IIoT/AR, fintech, logistyka
IDEA Global	IIoT, fintech, biotechnologia farmaceutyczna
INDUSTRYLAB II	Smart city, IIoT, biogospodarka
AccelUP	Fintech, insuretech, telco

Źródło: Opracowanie własne na podstawie <https://www.parp.gov.pl/component/grants/grants/programy-akcelerycyjne#faq> [dostęp 04.12.2020]



Startup może ubiegać się o maksymalne dofinansowanie w wysokości 250 000 zł na 100% kosztów kwalifikowanych, co oznacza brak konieczności wniesienia wkładu własnego. Otrzymane dofinansowanie do 200 000 zł może być przeznaczone na wydatki związane z rozwojem technologii i przygotowanie jej do wdrożenia, a 50 000 zł na zakup usług doradczych, księgowych oraz prawnych. By móc skorzystać z tej formy wsparcia, startup musi działać w określonej branży i być prowadzony w formie spółki kapitałowej będącej mikro lub małym przedsiębiorstwem, nie może być powiązany osobowo lub kapitałowo z operatorem programu oraz nie może być notowany na giełdzie w okresie do 5 lat od dnia jej rejestracji w odpowiednim rejestrze i dokonywać podziału zysków lub powstać w wyniku połączenia. Przyznane wsparcie rozliczane jest na podstawie kamieni milowych określonych przez akceleratorzy.

Po pobycie w akceleratorze lub niezależnie od niego startupy mogą ubiegać się o wsparcie dotacyjne. Ten rodzaj finansowania jest o tyle korzystny, że polega na pozyskaniu bezzwrotnego kapitału, ale jego uzyskanie uzależnione jest od możliwości wpisania się potrzeb kapitałowych startupu do warunków konkretnej dotacji. Najczęściej dotyczy to branży, w której działa przedsiębiorstwo i celu, na jaki środki zostały pozyskane. Oferta dotacji dla startupów od 2016 roku uległa znacznemu poszerzeniu i obecnie jest silnie rozbudowana. Na ten cel przeznaczane są także znaczne środki z budżetu państwa realizowane przez podmioty należące do Grupy Polskiego Funduszu Rozwoju. Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości w ramach poddziałania 1.1.2 Programu Operacyjnego Polska Wschód realizuje konkurs „Rozwój startupów w Polsce Wschodniej”. Budżet tego konkursu w 2021 roku został podniesiony do poziomu 390 mln zł. Dotacje czekają na starty, które wcześniej uczestniczyły w programie inkubacji na jednej z sześciu platform startowych i potrafią w ciągu 15-minutowej prezentacji przekonać ekspertów PARP, że ich projekt ma uzasadnienie biznesowe.

Startupy o relatywnie szybkim potencjale wzrostu są także przedmiotem zainteresowania aniołów biznesu oraz venture capital. Aniołowie biznesu inwestują w startupy znacznie wcześniej niż kapitał wysokiego ryzyka, przy czym należy zauważyć, że pozyskanie wsparcia kapitałowego od anioła biznesu jest możliwe na każdym etapie życia startupu. Business angels mogą bowiem dostarczyć firmie środków na sfinansowanie prac koncepcyjnych nad produktem/usługą, jak i na wejście z tym produktem/usługą na nowy rynek. Aniołowie biznesu najczęściej udzielają wsparcia kapitałowego w formie pożyczki, która w późniejszym czasie, na ściśle określonych warunkach może

zostać zamieniona na udziały. Celem takiego działania jest przesunięcie wyceny startupu w czasie.

Inwestując w firmy na wczesnym etapie ich działania, aniołowie biznesu najczęściej oczekują zysku kapitałowego osiąganego ze sprzedaży udziałów, przy czym taka transakcja może być zawarta zarówno z inwestorem zewnętrznym (np. inwestorem branżowym), jak i założycielami startupu. Aniołowie biznesu mogą dostarczać firmie kapitału także z zamiarem dłuższego w niej pozostania. Ich celem jest w tym przypadku partycypacja w zyskach osiągniętych przez firmę, a wyjście kapitałowe stanowi dla nich dodatkowy zysk.

Business angels mogą aktywnie włączyć się w funkcjonowanie startupu, wspierając go posiadanym doświadczeniem i kontaktami biznesowymi lub też zachować postawę pasywną. Praktyka gospodarcza pokazuje jednak, że częściej występuje to drugie podejście, w którym inwestycja w startup nie jest priorytetem dla anioła biznesu, a raczej kolejną dość ryzykowną lokatą kapitału.

Aniołowie biznesu z reguły inwestują w pojedynczy projekt lub firmę od kilkudziesięciu do kilkuset tysięcy złotych. Decyzja o zaangażowaniu kapitałowym uwarunkowana jest nie tylko wielkością przewidywanych zysków kapitałowych, ale również zaufaniem do założycieli startupu i jego załogi. Szansa na pozyskanie finansowania z tego źródła zwiększa się zatem wraz z właściwym przygotowaniem prezentacji projektu (indywidualnej dla każdego anioła biznesu) oraz dotarciem do inwestora znającego branżę, w której działa startup.

Kapitał wysokiego ryzyka nastawiony jest na szybki i duży zysk. Inwestorzy nie są zatem zainteresowani inwestycjami we wszystkie starty, lecz jedynie w firmy o dużych możliwościach skalowania biznesu, działające na dużych rynkach i posiadające bardzo dobry produkt. Z reguły fundusze VC przyjmują założenie, że do zapewnienia wymaganego zwrotu z inwestycji dla ich właścicieli potrzebne jest, by co dziesiąty wsparty kapitałowo startup odniósł spektakularny sukces rynkowy, dlatego inwestorzy tego typu mają tendencję do zachęcania startupów do zbyt wczesnego skalowania, co w praktyce doprowadza do ich upadku. Badania przeprowadzone przez Startup Genome na 3200 startupach wykazały, że 70% upadków tych firm nie wynikało z braku kwalifikacji i doświadczenia założycieli czy braku funduszy, ale zbyt wczesnego skalowania biznesu (Startup Genome, 2011).

Startupy mogą również skorzystać z finansowania bankowego, a szansa na pozyskanie kapitału z tego źródła

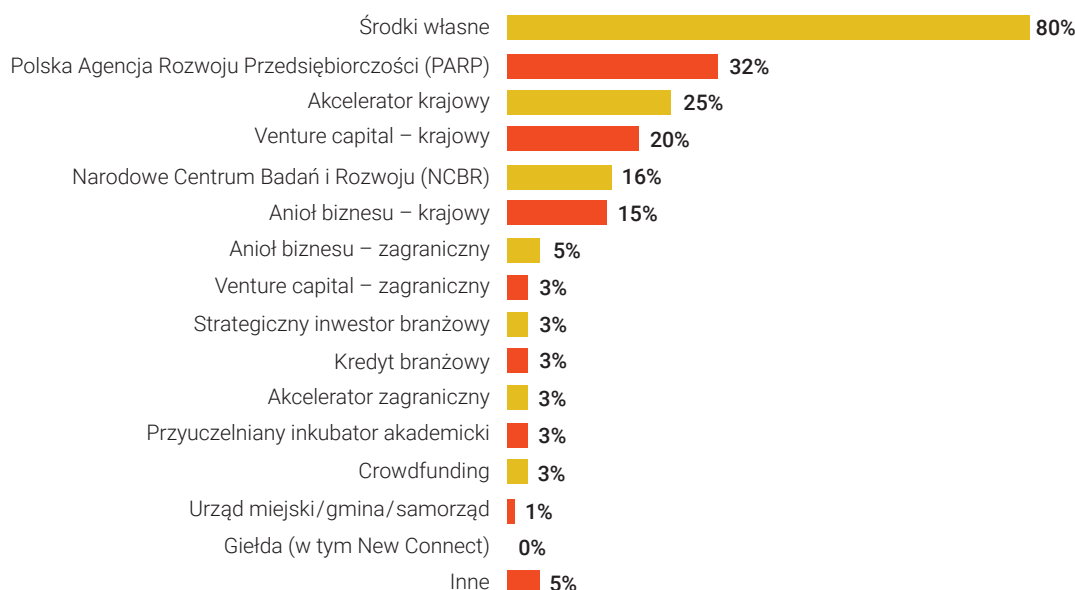
rośnie wraz ze wzrostem długości okresu funkcjonowania firmy na rynku, wartością posiadanego majątku i/lub rentownością prowadzonej działalności. Decyzja o udzieleniu kredytu bankowego determinowana jest wieloma czynnikami, do których w pierwszej kolejności zaliczyć należy zdolność kredytową oraz rodzaj i wartość zabezpieczenia. I właśnie te kryteria są główną barierą w pozyskaniu finansowania bankowego przez startupy, zwłaszcza w początkowych fazach jego działania. Z reguły bowiem przedsiębiorstwa te nie posiadają wystarczającej zdolności kredytowej ze względu na brak lub zbyt krótką historię kredytową i/lub wykazywaną stratę z działalności. Na etapie tworzenia przedsiębiorstwa oraz w pierwszej fazie jego funkcjonowania podmioty te również nie posiadają odpowiedniego zabezpieczenia. Czynniki te powodują, że pozyskanie kredytu bankowego przez startupy na początku ich działalności jest niezwykle trudne, jeśli nie niemożliwe.

Powyższe rozważania potwierdzają wyniki badania przeprowadzonego przez PARP wspólnie z Funda-

cją Startup Poland, które zostały zawarte w raporcie „Polskie Startupy 2020. COVID Edition”. Na pytanie, z jakich źródeł kapitału do tej pory korzystały startupy, 80% z nich wskazała środki własne. W następnej kolejności wymieniono PARP (32%) oraz akcelerator (25%). Na bankowe źródła finansowania wskazało jedynie 3% startupów. Rozpatrując to zestawienie ze względu na źródło pochodzenia kapitału, należy zauważyć, że aż 73% startupów korzystało z różnych form wsparcia ze środków publicznych (PARP, akcelerator, NCBR) – wykres 3.

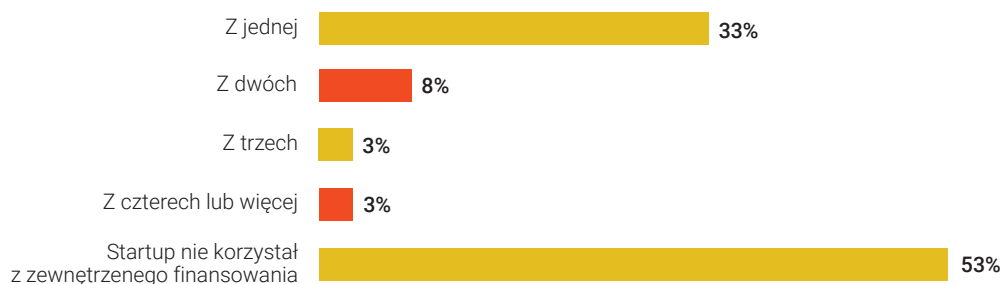
Taka hierarchia wyboru źródeł finansowania przez startupy wynika przede wszystkim z bogatej oferty wsparcia ze środków publicznych dla startupów i w porównaniu do innych źródeł kapitału większej ich dostępności, zwłaszcza dla firm w początkowym etapie ich funkcjonowania. Startupy korzystające z finansowania zewnętrznego najczęściej mają za sobą jedną rundę. Takiej odpowiedzi udzieliło aż 33% badanych startupów (wykres 4). 14% ankietowanych firm korzy-

Wykres 3. Źródła finansowania działalności



Źródło: Polskie Startupy 2020. COVID Edition, Startup Poland, Warszawa 2020

Wykres 4. Liczba rund finansowania zewnętrznego, z którego skorzystał startup



Źródło: Polskie Startupy 2020. COVID Edition, Startup Poland, Warszawa 2020



stało z więcej niż jednej rundy finansowania zewnętrznego (8% z dwóch, 3% z trzech, 3% z czterech i więcej).

Najwięcej firm (24%) pozyskało finansowanie na poziomie 1–2 mln zł. Prawie 1/5 ankietowanych startupów pozyskało środki w wysokości od 500 tys. do 1 mln zł. Najmniej firm wskazało na przedział od 250 tys. do 500 tys. zł.

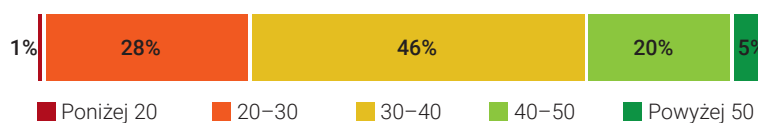
Wybór źródeł finansowania w znaczący sposób determinuje osoba założyciela/założycieli, tj. wiek, poziom wykształcenia, posiadane kwalifikacje i doświadczeni oraz cechy osobowościowe. Warto zatem scharakteryzować założyciela/założycieli startupów w modelu B. Z badania wynika, że najczęściej są nimi osoby w wieku 30–40 lat (46%) oraz 20–30 lat (28%) – wykres 5.

W większości są to osoby z wykształceniem wyższym, podyplomowym lub doktoratem (38%), najmniej zaś, bo 8% posiada najniższe lub średnie wykształcenie. Mo-

tywacją do stworzenia startupu u ponad 50% założycieli jest zwiększenie niezależności, a dla 42% zwiększenie dochodu osobistego. Tylko 3% założycieli w powstającym startupie widziało źródło utrzymania (wykres 6).

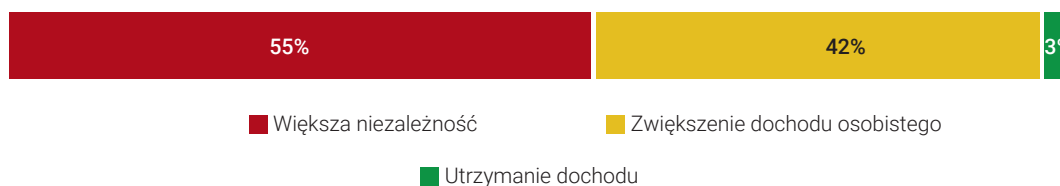
Z przytoczonych wyników badania wynika, że założycielami startupów w modelu B są dobrze wykształceni i dobrze zarabiający ludzie, którzy upatrują w tworzone przedsiębiorstwie szansy na zwiększenie niezależności. Taki obraz przedsiębiorcy z jednej strony może sugerować, że powinien on posiadać umiejętność poszukiwania optymalnych rozwiązań dla prowadzonej działalności. Potwierdzeniem tej tezy może być popularność wykorzystania bezwrotnego wsparcia ze środków publicznych jako formy pozyskania kapitału zewnętrznego. Z drugiej zaś strony fakt, że powstające przedsiębiorstwo jest dla jego założycieli jedynie dodatkowym źródłem utrzymania rodzi obawę o zbyt małe zaangażowanie i determinację w drodze do osiągnięcia sukcesu rynkowego.

Wykres 5. Wiek założycieli startupów



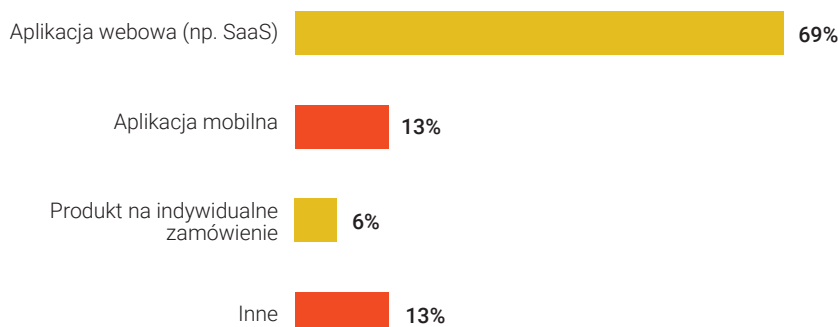
Źródło: Polskie Startupy 2020. COVID Edition, Startup Poland, Warszawa 2020

Wykres 6. Motywy założenia startupu



Źródło: Polskie Startupy 2020. COVID Edition, Startup Poland, Warszawa 2020

Wykres 7. Produkty cyfrowe oferowane przez startupy



Źródło: Polskie Startupy 2020. COVID Edition, Startup Poland, Warszawa 2020, s. 43

Potrzeby kapitałowe przedsiębiorstw determinowane są również rodzajem wytwarzanych produktów lub świadczonych usług. Z badania wynika, że niewiele ponad połowa (52%) ankietowanych startupów oferowało produkt w formie cyfrowej. Najczęściej było to aplikacje webowe (69%) oraz aplikacje mobilne (13% – wykres 7).

47% badanych startupów zadeklarowało, iż wytwarza produkt fizyczny. Najczęściej (38%) były to produkty masowe (takie jak ubrania, kosmetyki czy akcesoria itd.), następnie hardware IT (21%) oraz produkty tworzone na indywidualne zamówienie klienta (21% – wykres 8).

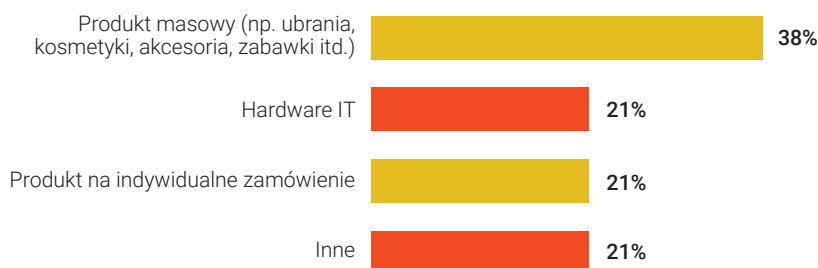
Badane startupy w zdecydowanej większości kierowały swoje produkty lub usługi do firm. Na małe i średnie przedsiębiorstwa jako odbiorców swoich usług wskazało 68% ankietowanych startupów, a na

firmy duże i korporacje 65% podmiotów. Klienci instytucjonalni stanowili grupę docelową dla 41% startupów, osoby indywidualne 36%.

3.3. Czynniki determinujące podaż kredytów bankowych dla przedsiębiorstw MŚP

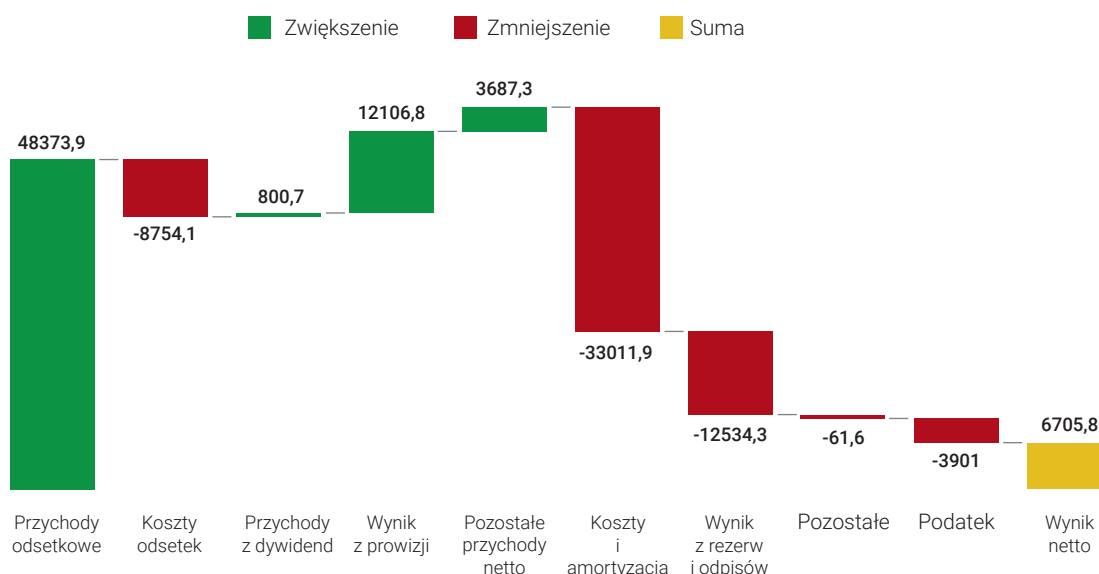
Zdecydowaną większość polskiego sektora bankowego stanowią banki komercyjne. Ich udział w aktywach całego sektora bankowego na 30 października 2020 roku został oszacowany na 90,1%. Banki spółdzielcze stanowiły 6,9% sektora bankowego, a oddziały instytucji kredytowych jedynie 3,0%. Skarb Państwa posiadał 44,4% udziału w aktywach sektora bankowego, polski kapitał prywatny stanowił 11,9%, a udział kapitału zagranicznego został oszacowany na 43,7%. W ciągu roku (październik 2019 – paździer-

Wykres 8. Produkty fizyczne oferowane przez startupy



Źródło: Polskie Startupy 2020. COVID Edition, Startup Poland, Warszawa 2020, s. 43

Wykres 9. Składniki wyniku finansowego banków (stan na październik 2020 w mln zł)



Źródło: Dane miesięczne sektora bankowego według stanu na 30 października 2020 r., KNF, 1 grudnia 2020 r., s. 4



nik 2020) sieć bankowa zmniejszyła się o 488 oddziały, 390 filii, ekspozytur oraz innych placówek obsługi klienta. Zwiększeniu uległa natomiast liczba przedstawicielstw (o 148). Stan zatrudnienia w sektorze bankowym w ciągu roku zmniejszył się o 8 tys. pracowników.

Głównym źródłem dochodów banków są przychody odsetkowe (wykres 9). Następnym składnikiem ich wyniku finansowego pod względem wielkości przychodów jest wynik z prowizji. Pozostałe przychody netto oraz przychody z dywidend stanowią niewielki procent w całości przychodów banków.

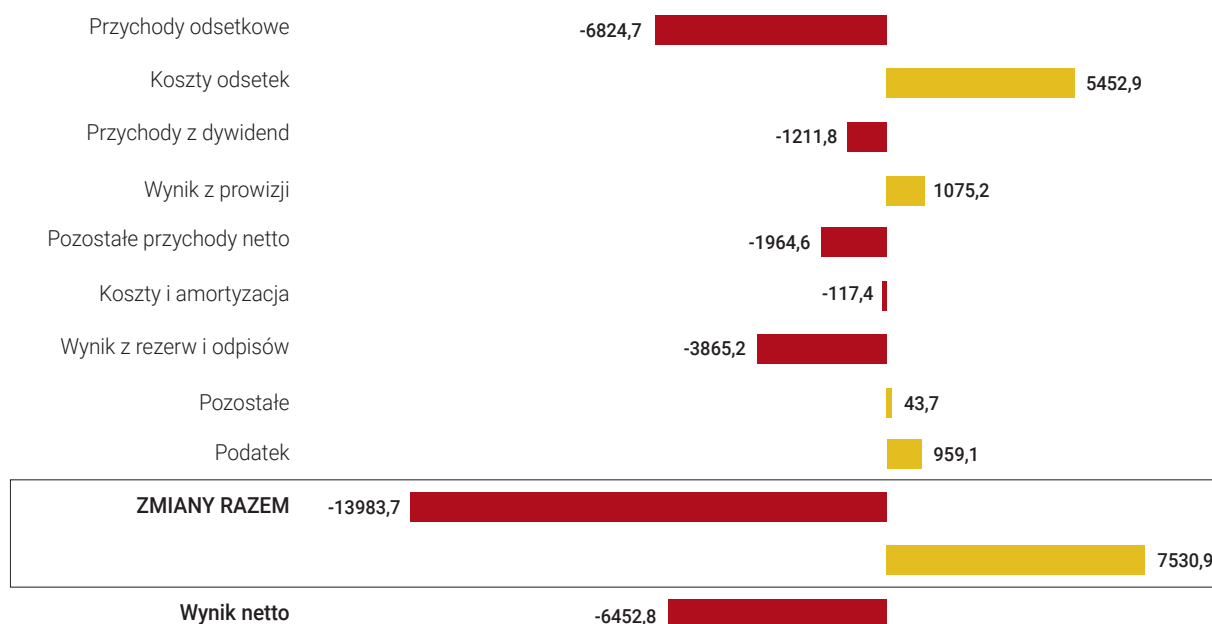
Wynik finansowy netto na koniec października 2020 roku wyniósł 6705,8 mln zł i był niższy o 47,2% od wyniku wykazanego na koniec października 2019 roku.

Według stanu na koniec października 2020 roku największy spadek w stosunku do roku poprzedniego odnotowano w przychodach odsetkowych i wyniosły one -6824,70 mln zł. W znaczący sposób zmniejszył się także wynik z rezerw i odpisów (-3865,2 mln zł). Zwiększeniu uległy natomiast koszty odsetek (o 5452,9 mln zł), wynik z prowizji (o 1075,2 mln zł) oraz podatek (o 959,1 mln zł). Na koniec października 2020 roku 20 banków wykazało stratę o łącznej wartości 1,1 mld zł. Banki te miały prawie 10% udziału w aktywach sektora.

Z badań Narodowego Banku Polskiego wynika, że w III kwartale 2020 roku polityka kredytowa banków wobec przedsiębiorstw sektora MŚP uległa nieznacznemu złagodzeniu, tzn. 18% banków kontynuowało zaostrenie polityki udzielania kredytów dla małych i średnich przedsiębiorstw, ale aż 22% z nich złagodziło kryteria. Powodem złagodzenia polityki kredytowej było ogólne pogorszenie sytuacji gospodarczej z uwzględnieniem branż, które najbardziej odczuły skutki pandemii. Należy jednak zaznaczyć, że w analizowanym okresie banki podniosły marżę kredytową (29%) i marżę dla kredytów obciążonych większym ryzykiem (29%) oraz zwiększyły wymagania w zakresie zabezpieczenia kredytów (-24%). Zmniejszeniu uległa maksymalna kwota przyznawanego kredytu (-10%), wzrosły natomiast pozaodsetkowe koszty kredytu.

W III kwartale 2020 roku w sposób znaczący zmaleł popyt na kredyty krótko- i długoterminowe dla przedsiębiorstw MŚP. W opinii banków przyczyn osłabienia popytu należy upatrywać w możliwości uzyskania kapitału zewnętrznego z niebankowych instytucji finansowych (-10%), wysokości wsparcia pozyskanego z Polskiego Funduszu Rozwoju i innych form wsparcia w ramach tarcz antykrzysowych (-49%) oraz w zaostreniu warunków udzielania kredytów dla MŚP (Sytuacja na rynku kredytowym – wyniki ankiety przewodniczących komitetów kredytowych IV kwartał 2020 r., s. 4–6).

Wykres 10. Zmiana składników wyniku finansowego banków rok do roku (stan na październik 2020 w mln zł)



Źródło: Dane miesięczne sektora bankowego według stanu na 30 października 2020 r., KNF, 1 grudnia 2020 r., s. 5



Formy finansowania startupów w wybranych krajach



4.1. Niemcy

Federalny Związek Startupów w Niemczech (Bundesverband Deutsche Startups e.V.) definiuje startupy jako firmy, które funkcjonują na rynku mniej niż dziesięć lat oraz posiadają lub dążą do osiągnięcia znaczącego wzrostu liczby pracowników i/lub sprzedaży produktów/usług, skalowalności modelu biznesowego i/lub technologii.

W Niemczech istnieje szeroki wachlarz podmiotów i instytucji, które dostarczają startupom finansowanie z zewnętrznych źródeł. Do instytucji tych należy zaliczyć Federalne Ministerstwo Gospodarki i Energii (BMWi), specjalny fundusz ERP zarządzany przez to ministerstwo, kraje związkowe i ich banki gwarancyjne, prywatnych inwestorów, takich jak aniołowie biznesu oraz fundusze venture capital.

Według Deutscher Startup Monitor 2020, głównym źródłem finansowania startupów w Niemczech są środki własne (78,4%) oraz wsparcie ze środków publicznych w formie dotacji (44,3%). Do pozostałych źródeł finansowania zewnętrznego należy zaliczyć aniołów biznesu (31,6%), środki od rodziny i znajomych (25,5%), fundusze venture capital (18,6%), inkubatory i akceleratorzy (15,8%), kredyty bankowe (15,0%) oraz crowdfunding/crowdinvesting (4,3%) (Deutscher Startup Monitor, 2020).

Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) w ramach swojej działalności wspiera innowacyjne startupy poprzez ułatwienie im dostępu do finansowania. KfW Equity Financing wspiera firmy technologiczne na różnych etapach ich życia. Finansuje startupy w bardzo wczesnej fazie – KfW od 2005 roku zaangażowana jest w High-Tech Gründerfonds (HTGF), największej i najbardziej aktywnej spółce finansującej firmy technologiczne będące w fazie załączkowej. Po rządzie federalnym KfW jest największym inwestorem w HTGF (KfW, 2020).

Od kwietnia 2015 roku KfW angażuje się także we wspieranie firm technologicznych z sektorów czystych technologii, nauk przyrodniczych i technologii medycznych, ale także platform handlu elektronicznego i innych „cyfrowych” startupów. W ramach wsparcia KfW i Federalne Ministerstwo Gospodarki i Energii uruchomiły instrument finansowania „ERP Venture Capital Fund Investments”. Oznacza to, że KfW nie inwestuje bezpośrednio w firmy technologiczne, ale poprzez wybrane fundusze venture capital z Niemiec i Europy. W ten sposób KfW może korzystać z wiedzy funduszy venture capital na rynku – a jednocześnie mobilizować prywatny kapi-

tał, występując w roli państwowego banku rozwoju (KfW, 2020).

KfW Capital rozpoczął działalność 15 października 2018 roku. Celem tej spółki zależnej KfW z siedzibą we Frankfurcie nad Menem jest wzmocnienie rynku funduszy venture capital i venture debt-fonds w Niemczech i Europie w celu wsparcia procesu pozyskania finansowania przez młode, innowacyjne i szybko rozwijające się firmy technologiczne będące na początkowych etapach ich rozwoju. Inwestycje są dokonywane głównie za pośrednictwem programu inwestycyjnego funduszy venture capital typu ERP. Ponadto KfW Capital jest partnerem w High-Tech Gründerfonds (I–III) oraz odgrywa kluczową rolę we wdrażaniu pakietu środków pomocowych związanych z kryzysem COVID-19.

Oprócz finansowania rządowego wszystkie niemieckie landy posiadają własne banki rozwoju (Förderbanken), których celem jest m.in. finansowanie powstających przedsiębiorstw. Pożyczki udzielane przez banki rozwoju poszczególnych landów są często korzystniejsze niż środki pozyskane z KfW, ponieważ są refinansowane przez KfW i otrzymują dodatkowo dotację na spłatę odsetek.

W Niemczech instytucje kredytowe odgrywają istotną rolę w procesie ubiegania się o środki publiczne dla startupów. Zwłaszcza w przypadku pożyczek z programów finansowania publicznego – ale również w przypadku wielu innych środków finansowania – stanowią one kluczowy interfejs między odbiorcą finansowania a odpowiednią instytucją finansującą. Praktycznie wszystkie dopłaty do kredytów udzielane są w tzw. procedurze banku domowego. Polega ona na tym, że pożyczkobiorca nie otrzymuje niskoprocentowanej pożyczki bezpośrednio od instytucji finansującej, ale od banku lub innej instytucji kredytowej (np. kasy oszczędności). Może, ale nie musi, to być bank domowy. Bank finansujący udziela kredytu na warunkach określonych przez bank rozwoju (np. KfW lub inny regionalny Förderbank). Przyjmuje również wniosek o przyznanie finansowania. Instytucja kredytowa refinansuje udzieloną przez siebie pożyczkę poprzez odpowiednią pożyczkę z banku rozwoju. Bank otrzymuje zwrot kosztów obsługi, doradztwa i kosztów administracyjnych w związku z rozpatrzeniem wniosku i udzieleniem kredytu. Zwykle jest to część opłaty manipulacyjnej i/lub marży odsetkowej. Wysokość marży jest stała. Rating firmy oceniany przez Hausbank odgrywa ważną rolę, gdyż im jest on lepszy, tym wyższa dopłata do oprocentowania (Ossola-Haring, 2020).

Udzielane kredyty muszą mieć zabezpieczenia. W sytuacji gdy przedsiębiorstwo nie posiada zabezpieczenia, może ubiegać się o gwarancję państwową.

Oprócz tego, w Niemczech ważną rolę odgrywają banki gwarancyjne (Bürgschaftsbanken), które udzielają gwarancji w wysokości 80% kredytu.

Tabela 3. Publiczne instrumenty wsparcia dla startupów w Niemczech

Nazwa programu	Założenia
ERP-Gründerkredit Startgeld	Pożyczka przeznaczona dla firm nowo powstałych i małych firm, które działają na rynku do 5 lat, wysokość finansowania do 125 000 euro na okres 5 lub 10 lat.
ERP-Gründerkredit Universell	Pożyczka dostępna dla firm nowo powstałych oraz działających na rynku do 5 lat. Udzielana na sfinansowanie inwestycji i działalności operacyjnej startupów. W ramach pożyczki oferowane jest finansowanie do kwoty 25 mln euro.
ERP-Kapital für Gründung	Nowo powstałym firmom, a przede wszystkim tym funkcjonującym krócej niż 3 lata, na korzystnych warunkach udzielana jest pożyczka bez zabezpieczenia w wysokości do 500 000 euro na okres 15 lat. Kancelaria spłaty wynosi 7 lat. Celem pożyczki jest sfinansowanie inwestycji.
ERP-Innovationsfinanzierung	Pożyczka na cyfryzację i innowacje ERP jest dostępna dla firm w fazie rozruchu.
Mikrokreditfonds Deutschland	Za pomocą tego instrumentu rząd federalny wprowadził ogólnokrajowy system udzielania mikropożyczek w Niemczech w celu zaspokojenia potrzeb finansowych małych przedsiębiorstw, które w innym przypadku nie mają dostępu do finansowania zewnętrznego. Grupami docelowymi funduszu są małe i młode firmy. Finansowanie ma formę pożyczki. Kwota pożyczki wynosi od 1000 do 25 000 euro i udzielana jest na okres do czterech lat.
EXIST	EXIST-Gründerstipendium – grant na rozpoczęcie działalności. W ramach programu absolwenci i naukowcy otrzymują roczny grant w fazie (przed) startupem na tworzenie biznesplanu (ok. 200 projektów). Indywidualne stypendium na rozpoczęcie działalności jest przyznawane w zależności od stopnia ukończenia studiów: studenci 1000 euro miesięcznie; personel techniczny: 2000 euro miesięcznie; absolwenci: 2500 euro miesięcznie; doktorant: 3000 euro miesięcznie. Ponadto można sfinansować wydatki materialne do 30 000 euro i coaching do 5000 euro. EXIST-Forschungstransfer – od początku 2008 roku wspiera szczególnie wymagające technicznie projekty typu startup na uczelniach i instytucjach badawczych, promując najpierw rozwój produktów w instytucji naukowej, a następnie firmę w fazie rozruchu (ok. 40 projektów rocznie). W I fazie pozyskane środki można wydać na utrzymanie maksymalnie czterech stanowisk pracy i wydatki materialne do 250 000 euro, w II fazie finansowania przyznana zostaje dotacja w wysokości do 180 000 euro.
High-Tech Gründerfonds (HTGF)	Fundusz na wczesnym etapie rozwoju dla wysoce innowacyjnych firm zorientowanych na technologię, które rozpoczęły działalność nie wcześniej niż trzy lata temu. Warunkiem wstępnym finansowania jest uzyskanie obiecujących wyników badań, innowacyjność technologiczna realizowanego przedsięwzięcia. Oprócz kapitału fundusz zapewnia niezbędną opiekę i wsparcie w zarządzaniu startupami. Dofinansowanie początkowo wynosi do 1 000 000 euro; przy czym z reguły na jedną firmę przypada do trzech milionów euro.

**INVEST – Zuschuss für Wagniskapital**

Ministerstwo BMWi poprzez dotacje dla inwestorów wspiera udział inwestorów prywatnych w młodych innowacyjnych firmach. Anioły biznesu otrzymują dotację akwizycyjną w wysokości 20% zainwestowanej kwoty na sfinansowanie inwestycji w innowacyjne startupy. Ponadto osoby fizyczne mogą otrzymać dotację na wyjście, jeśli sprzedadzą swoje udziały. Dotacja stanowi zryczałtowaną stawkę w wysokości 25% zysku kapitałowego i tym samym w przybliżeniu pokrywa obciążenie podatkowe wynikające z osiągniętych zysków kapitałowych. Akcje muszą być przechowywane przez co najmniej trzy lata. Kwalifikowalna kwota inwestycji na inwestora wynosi maksymalnie 500 000 euro rocznie. Górny limit na spółkę został ustalony na poziomie trzech milionów euro rocznie.

German Accelerator

Wspiera najbardziej obiecujące niemieckie startupy w ich międzynarodowej ekspansji. Dzięki bogatemu doświadczeniu i wiedzy, Niemiecki Akcelerator wspiera firmy w wejściu na rynki międzynarodowe. Poprzez intensywne warsztaty i wymianę z doświadczonymi ekspertami, uczestnicy programu mogą zweryfikować przyjęte założenia biznesowe i dzięki temu szczególnie szybko osiągnąć zakładane cele.

Ausfallbürgschaften der Bürgschaftsbanken (Gwarancje niewypłacalności udzielone przez banki gwarancyjne)

Służą jako substytut zabezpieczenia kredytów bankowych w przypadku braku lub niewystarczającego standardowego zabezpieczenia bankowego dla firm w fazie rozruchu. Inwestycje lub wydatki na działalność bieżącą mogą być sfinansowane pożyczkami gwarantowanymi w 80%. Maksymalna kwota gwarancji wynosi 1,25 miliona euro.

Źródło: Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Überblick zu Förderinstrumenten zur Gründungs- und Wachstumsfinanzierung https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/U/ueberblick-zu-foerderinstrumenten-zur-gruendungs-und-wachstumsfinanzierung.pdf?__blob=publicationFile&v=19 (dostęp: 10.12.2020)

4.2. Wielka Brytania

Wielka Brytania znajduje się w czołówce pod względem liczby startupów, a tamtejszy rynek finansowy oferuje wiele możliwości zdobywania przez nie funduszy.

Instytucją wspierającą małe przedsiębiorstwa w Wielkiej Brytanii jest British Business Bank (BBB). Misją banku jest usprawnienie działania rynków finansowych dla potrzeb małych firm na wszystkich etapach ich rozwoju. Bank współpracuje z dziesiątkami podmiotów prywatnych przy realizacji wsparcia dla firm. Co ciekawe, dla startupów we wczesnej fazie działalności oferta wsparcia jest dosyć skromna. BBB bezpośrednio oferuje jedynie pożyczkę dla startupów w wysokości do 25 000 funtów, którą trzeba spłacić w okresie od roku do pięciu lat. Obsługą pożyczek dla startupów zajmuje się spółka pomocnicza BBB pod nazwą The Start Up Loans Company, a fundusze pochodzą ze środków Departamentu ds. Biznesu, Energii i Strategii Przemysłowej. Dla firm na późniejszych etapach działalności oferta jest znacznie szersza i zawiera również programy regionalne realizowane przy wsparciu funduszy unijnych. Część programów jest realizowana przez spółki pomocnicze BBB, inne zaś przy współpracy ze stowarzyszeniami aniołów

biznesu oraz funduszy venture capital. Oczywiście z aniołami biznesu i funduszami inwestycyjnymi przedsiębiorcy mogą współpracować niezależnie od BBB, o czym zresztą bank przypomina w swoim poradniku na temat finansowania.

Wśród współpracujących z BBB organizacji jest konsorcjum aniołów biznesu AngelCoFund oferujące fundusze od 100 tys. do 1 mln funtów, co może stanowić maksymalnie 49% kapitału całego przedsięwzięcia.

Inne stowarzyszenie aniołów biznesu współpracujące z BBB to UK Business Angels Association. Realizuje ono kilkanaście programów inwestycyjnych, nie tylko inicjowanych przez rząd.

Departament ds. Biznesu, Energii i Strategii Przemysłowej sponsoruje również organizację Innovate UK, której zadaniem jest wspieranie innowacyjności. Szansą dla startupów są ogłaszane przez organizację projekty innowacyjne, na które przeznaczane są kwoty sięgające kilku milionów funtów – najczęściej w formie dotacji, ale też pożyczek.

Przy tak ogromnych możliwościach pozyskiwania funduszy, jakie oferuje bogaty rynek finansowy Wielkiej Brytanii może dziwić, że udział finansowania ze-



wewnętrznego małych przedsiębiorstw spada. W roku 2012 wynosił on 44%, pięć lat później 38%, a w 2018 – 36% (według: startups.co.uk).

4.3. Izrael

Według raportu na temat globalnej konkurencyjności Światowego Forum Ekonomicznego 2016–2017, Izrael jest drugim najbardziej innowacyjnym krajem na świecie. Największe firmy technologiczne z całego świata posiadają w Izraelu swoje działy badawczo-rozwojowe, a rząd kładzie duży nacisk na rozwój krajowego ekosystemu innowacji, rozumiejąc, że są one kluczem do konkurencyjności. Nie dziwi więc ogromna liczba startupów zakładanych w tym kraju (największa liczba startupów *per capita* na świecie), wśród których dominują te związane z nowoczesnymi technologiami.

Wspieraniem innowacyjności w Izraelu zajmuje się podlegająca ministerstwu gospodarki agencja Israel Innovation Authority (IIA). Jednym z jej działów jest Dział Startupów oferujący szereg programów zachęcających do podejmowania tego rodzaju przedsięwzięć. W ramach tych programów startupy, oprócz dotacji, otrzymują silne wsparcie ze strony centrów rozwojowych (hubów). W 2018 roku do dyspozycji startupów było 220 takich centrów. Budżet IIA na dotacje dla startupów w 2019 roku wynosił w przeliczeniu na złote około 550 mln, z czego rozdysponowano blisko 500 mln, wspierając 340 projektów.

Jednak nawet w takiej startupowej potędze jak Izrael nie udało się rozwiązać wszystkich problemów dotyczących tego rodzaju firmy. O ile liczba nowych startupów jest imponująca (choć od kilku lat spada), to wciąż za mało z nich osiąga pożądany wzrost i przekształca się w większe firmy, dające zatrudnienie i mające większy wpływ na gospodarkę. Problemem jest tu, podobnie jak w innych krajach, dostęp do finansowania w postaci kredytów bankowych. Według raportu Israel Innovation Authority's 2019 Innovation Report, w porównaniu do USA, kredyty są droższe, a okresy ich spłaty są krótsze. Wynika to między innymi ze zbyt małego lokalnego rynku finansowego, przez co przedsiębiorcy zmuszeni są do szukania finansowania za granicą. Kredyty zagraniczne, oprócz gorszych warunków, są dodatkowo opodatkowane u źródła, co – według IIA – zwiększa odsetki długu średnio o 1–3%. Wobec powyższego, finansowanie startupów przechodzących do fazy wzrostu odbywa się głównie poprzez kapitał inwestorów w zamian za udziały. Prowadzi to jednak do zmian w strukturze własności firmy – maleje udział założycieli.

Pandemia COVID-19 wpłynęła na większy popyt na kredyty wśród startupów. W oczekiwaniu na kolejną rundę dotacji, izraelskie startupy zaciągnęły kredyty na około 140 mln USD. W warunkach pandemii gromadzenie kapitału stało się trudniejsze, dlatego by przetrwać i rozwijać biznes, konieczne było zwrócenie się w kierunku tradycyjnych źródeł finansowania, czyli banków. Przyczynił się do tego fakt, że inwestorzy prywatni w czasie niepewności unikają ryzyka, dlatego zamiast w startupy, wolą inwestować w firmy na późniejszych etapach rozwoju.

4.4. Finlandia

Finlandia należy do państw, które stworzyły bardzo dobre warunki dla startupów. Funkcjonuje tam wiele inkubatorów i akceleratorów, a współpraca i powiązania lokalne pomiędzy założycielami, inwestorami i ekspertami uznawane są za jedno z najlepszych na świecie. Według rządowej organizacji Business Finland, odpowiadającej za finansowanie innowacji, handel, inwestycje i promocję turystyki, co roku w Finlandii zakładanych jest 4000 firm, z których w ciągu trzech lat 300–400 osiąga znaczny wzrost. Młode innowacyjne firmy, mogą otrzymać z Business Finland łącznie do 500 000 euro dotacji na start (po 250 000 euro w dwóch pierwszych etapach działalności) oraz do 750 000 euro pożyczki w późniejszej fazie funkcjonowania. W roku 2019 Business Finland wsparło innowacyjne startupy kwotą 168 mln euro.

Kolejną jednostką oferującą startupom wsparcie w finansowaniu jest Finnvera. Jest to spółka należąca w 100% do państwa, odpowiadająca za finansowanie firm, poczynając od etapu powstania, poprzez etap wzrostu, a na etapie wchodzenia na rynki międzynarodowe kończąc. Udzielając pożyczek, gwarancji lokalnych, jak i eksportowych, bierze na siebie część ryzyka związanego z finansowaniem firm. Na przykład banki, w których startupy starają się o kredyty, mogą same wystąpić do Finnvera o udzielenie gwarancji.

Osoby zakładające działalność jako bezrobotne lub porzucające pracę, by założyć firmę, mogą liczyć na wsparcie Biura Zatrudnienia i Rozwoju Gospodarczego (TE Offices), w wysokości równej co najmniej podstawowemu zasiłkowi dla bezrobotnych, czyli obecnie około 700 euro miesięcznie. Wsparcie to ma formę dotacji i może być udzielane przez pierwszych 12 miesięcy od założenia firmy. Celem tej dotacji jest zapewnienie nowemu przedsiębiorcy środków na utrzymanie, zanim pozyska on fundusze z innych źródeł.



Fińskie startupy mają również do dyspozycji jedną z najlepszych na świecie sieci inwestorów prywatnych – Finnish Business Angles Network (FiBAN). FiBAN zrzesza obecnie ponad 650 członków. Od 2010 do 2019 roku członkowie FiBAN zainwestowali łącznie 236 mln euro w 1300 startupów, co daje średnią wartość jednej inwestycji na poziomie prawie 20 000 euro. W 2019 roku inwestorzy zrzeszeni w FiBAN wsparli 426 firm we wczesnej fazie rozwoju.

Pozyskanie większego kapitału umożliwiającą przedsiębiorstwom fundusze venture capital. Podobnie jak polski PFR Ventures, rządowa spółka Business Finland Venture Capital (BFVC) inwestuje w fundu-

sze prywatne i zarządza nimi. Fundusze te zaś biorą udział w finansowaniu startupów. Długofalowym celem BFVC jest utworzenie silnego rynku venture capital, dzięki któremu fińskie firmy będą mogły uzyskać fundusze na wczesnym etapie działalności, a poprzez szybki rozwój umacniać gospodarkę krajową. Realizując ten cel, BFVC akceptuje asymetrię zysków z inwestycji w startupy na rzecz inwestorów prywatnych. Jak dotąd BFVC zainwestowało w 13 funduszy, które zgromadziły około 184 mln euro, przy udziale prywatnych inwestorów na poziomie 94 mln euro. Dla porównania – wartość kapitału zainwestowanego w startupy przez wszystkie fińskie spółki venture capital w 2019 roku osiągnęła 113 mln euro, przy 180 mln zagranicznego venture capital.



Cel badania i metodyka badawcza





Celem głównym projektu jest **identyfikacja czynników ograniczających dostępność finansowania ze źródeł bankowych dla startupów, a następnie rekomendacja działań aktywizujących finansowanie ich przez sektor bankowy.**

Oprócz głównego celu projektu, określone zostały także następujące cele szczegółowe:

1. Identyfikacja czynników wpływających na popyt na finansowanie bankowe zgłaszane przez startupy w zależności od przyjętej definicji startupu, fazy jego życia oraz od wytwarzanego produktu i/lub usługi. Analiza alternatywnych metod finansowania na każdym z etapów życia startupu oraz potrzeb finansowych podmiotów w czasie korzystania ze wsparcia ze środków publicznych oraz po ich zakończeniu.
2. Identyfikacja czynników ograniczających podaż kredytów dla startupów przez sektor bankowy.
3. Analiza doświadczeń innych państw w zakresie aktywowania i wspierania finansowania startupów na przykładzie Niemiec, Izraela, Finlandii i Wielkiej Brytanii.
4. Rekomendacja działań podejmowanych przez poszczególne grupy podmiotów: banki, startupy oraz państwo aktywizujące udział banków w finansowaniu startupów, w tym: mitygacja ryzyka kredytowego, rola państwa w budowaniu systemu gwarancji i poręczeń kredytowych, rola banków jako partnera instytucji państwowych (pośrednika) w realizacji programów państwowych dostarczających kapitału startupom.
5. Badanie przeprowadzone zostało dwuetapowo:
 - ▶ w pierwszym etapie badania, na podstawie danych zawartych w raportach i opracowaniach z omawianego zakresu, dokonana została ocena dostępności finansowania bankowego dla startupów wraz z identyfikacją czynników ograniczających ich popyt i podaż dla tych podmiotów. Następnie zaproponowany został zestaw działań podejmowanych przez poszczególne grupy podmiotów (banki, startupy oraz instytucje państwowe), aktywizujących udział banków w finansowaniu startupów;
 - ▶ w drugim etapie zaproponowane działania skonfrontowane zostały z oczekiwaniami i potrzebami startupów działających na terenie całej Polski oraz przedstawicielami sektora bankowego w Polsce. Metodą badawczą wykorzystaną na tym etapie była metoda indywidualnych wywiadów standaryzowanych przeprowadzonych z wybranymi osobami posiadającymi odpowiednią wiedzę. W przypadku próby badawczej dotyczącej startupów miała ona charakter losowo-warstwowy i obejmowała jednostki działające w całej Polsce (600 podmiotów). Próba badawcza uwzględniała rozkład branżowy i terytorialny przedsiębiorstw w Polsce. Baza przedsiębiorstw podlegających badaniu została przygotowana i zakupiona z bazy GUS. Wywiady zostały przeprowadzone także z dyrekcją banków oddziałów lokalnych i regionalnych. Próba obejmowała placówki na terenie całej Polski.



Zakres badania





W ramach badania przeanalizowane zostały następujące zagadnienia:

- ▶ analiza sektora bankowego w Polsce i struktury wyniku finansowego banków oraz identyfikacja czynników wpływających na podaż kredytów dla startupów w modelu A i B;
- ▶ identyfikacja czynników wpływających na wielkość popytu na kredyty zgłaszane przez startupy w modelu A i B;
- ▶ analiza źródeł finansowania zewnętrznego działalności startupów na poszczególnych etapach jego życia oraz identyfikacja barier i ograniczeń w ich wykorzystaniu;
- ▶ ryzyko kredytowe związane z udzieleniem kredytów dla startupów wraz z możliwościami jego mitygacji;
- ▶ rodzaj a koszt kredytu – przeanalizowanie możliwości optymalizacji źródeł finansowania startupów (ocena możliwości i efektywności ekonomicznej wprowadzenia doradztwa w zakresie wyboru rodzaju kredytu, okresu kredytowania i rodzaju zabezpieczenia w kredytach dla startupów).



Wyniki badania



Problematyka zwiększenia dostępności finansowania ze środków bankowych dla startupów jest równie ciekawa, co skomplikowana, a dzieje się tak z kilku powodów. Przede wszystkim ze względu na niejednoznaczność samej definicji startupu. Analiza literatury przedmiotu w tym zakresie pozwoliła na wyodrębnienie dwóch alternatywnych podejść. W pierwszym z nich (model A) startup jest mikroprzedsiębiorstwem, który dopiero wchodzi na rynek lub funkcjonuje na nim do 4 lat. W ramach prowadzonej działalności planuje lub implementuje innowacje, przy czym innowacyjność ta mierzona jest częściej w skali przedsiębiorstwa niż kraju. W drugim podejściu (modelu B) pod pojęciem startupu rozumiano nowo powstałe lub krótko funkcjonujące na rynku przedsiębiorstwo o relatywnie dużym potencjale wzrostu, najczęściej działające w branżach związanych z technologiami ICT oraz w sektorach high-tech, posiadające nowoczesne technologie i/lub produkty. Potrzeby kapitałowe startupów z modelu A i B należy rozpatrywać oddzielnie, gdyż są to dwa odrębne typy przedsiębiorstw posiadające różne modele biznesowe, a w związku z tym także inne zapotrzebowanie na środki finansowe. Unikatowość modeli biznesowych startupów dodatkowo sprawia, że generalizacja wniosków wyciągniętych na podstawie przeprowadzonych badań jest trudna i wymaga ostrożności. Bez wątpienia cechą wspólną dla obu modeli startupów jest niepewność, w której działają przedsiębiorstwa, przy czym w przypadku modelu B jest ona zdecydowanie większa. E. Ries określił ją jako ekstremalnie wysoką.

Wyniki studiów literaturowych oraz badań empirycznych w sposób graficzny zostały przedstawione na rysunku 5.

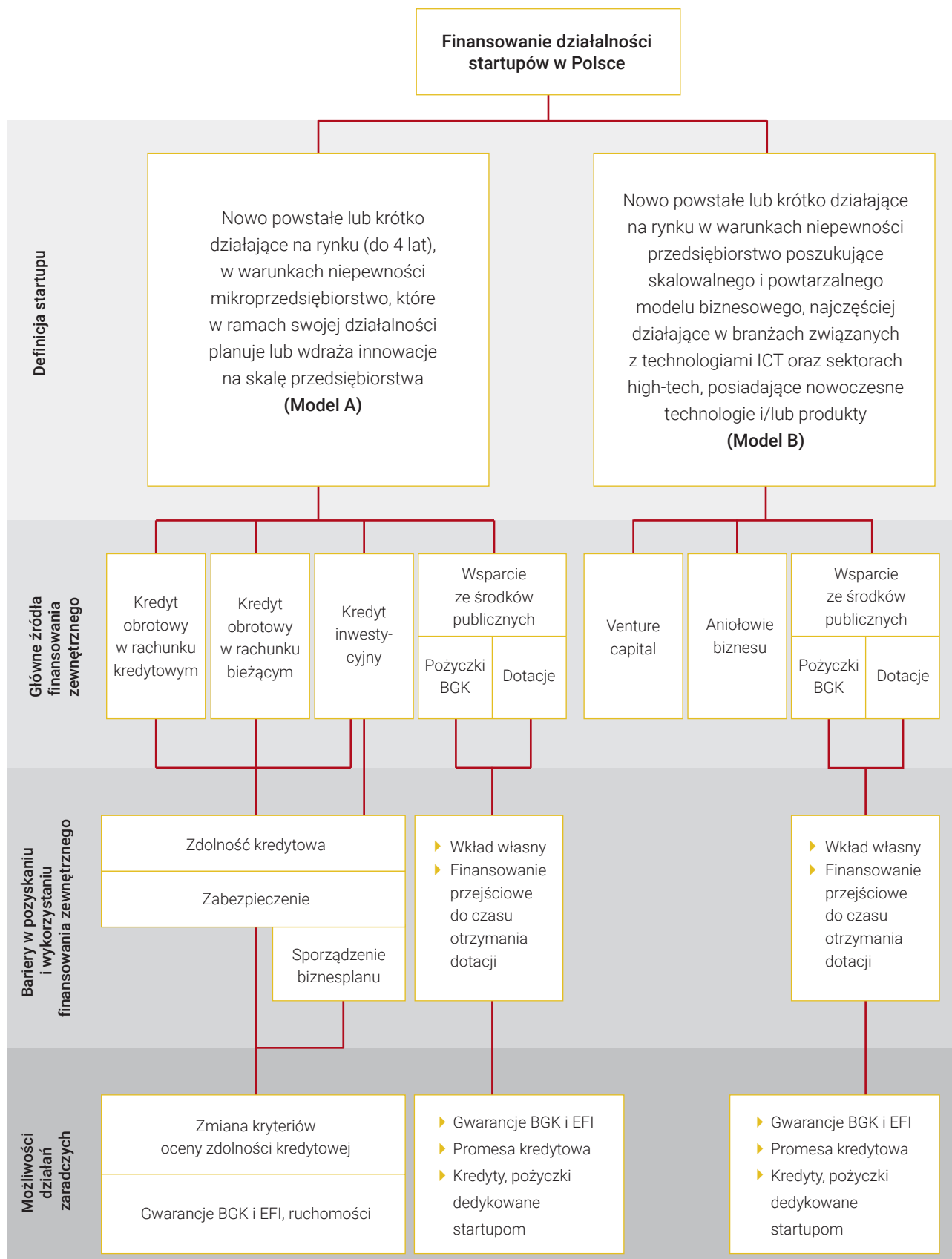
Dla startupów w modelu A głównymi źródłami finansowania zewnętrznego są kredyty bankowe oraz w mniejszym stopniu wsparcie ze środków publicznych udzielane w postaci pożyczek BGK lub dotacji. W przypadku finansowania ze źródeł bankowych mikroprzedsiębiorcy najchętniej sięgają po kredyty obrotowe w rachunku kredytowym, kredyty obrotowe w rachunku bieżącym oraz kredyty inwestycyjne. W ocenie przedsiębiorców banki cieszą się dużym zaufaniem i chętnie korzystają oni z ich oferty finansowania. Głównymi barierami w pozyskaniu kapitału z tego źródła są jednak brak lub niewystarczająca zdolność kredytowa startupów oraz nieposiadanie lub posiadanie nieodpowiedniego zabezpieczenia. Znaczenie tych barier maleje jednak wraz ze wzrostem przedsiębiorstwa, jego majątku i rentowności prowadzonej działalności.

Wymóg badania przez bank zdolności kredytowej kredytobiorcy wynika wprost z art. 70 ust. 1 prawa

bankowego. Zgodnie z jego zapisami, decyzja banku o udzieleniu kredytu uzależniona jest od zdolności kredytowej kredytobiorcy. Kredytobiorca natomiast jest zobligowany zapisami tego artykułu do przekazania na żądanie banku dokumentów i informacji, które są niezbędne do dokonania oceny. Ustawa nie precyzuje, jaki zestaw dokumentów i informacji jest niezbędny do określenia zdolności kredytowej kredytobiorcy, pozostawiając tę kwestię do indywidualnej decyzji kredytodawcy. W praktyce najczęściej załącznikiem do wniosku kredytowego są sprawozdania finansowe (czasem sporządzane w wersji uproszczonej) oraz w przypadku kredytu inwestycyjnego biznesplan przedsięwzięcia. Dla mikrofirm, które do rozliczeń podatkowo-księgowych wykorzystują uproszczone formy opodatkowania (takie jak podatkowa księga przychodów i rozchodów, ryczałt od przychodów ewidencjonowanych oraz karta podatkowa) przygotowanie wymaganej dokumentacji jest trudne, a jej jakość z reguły nie jest wysoka. W przypadku ubiegania się o kredyt inwestycyjny dodatkowym utrudnieniem jest konieczność sporządzenia biznesplanu, który w sposób rzetelny i jasny przedstawi planowane wydatki na każdym etapie realizacji inwestycji. Obawa przed nieporadzeniem sobie z wypełnieniem wniosku kredytowego, konieczność poświęcenia czasu na jego wypełnienie i/lub koszt powierzenia tego zadania podmiotowi zewnętrznemu sprawiają, że mikrofirmy najczęściej sięgają po kredyty obrotowe, z których również realizują wydatki inwestycyjne.

Kolejnym czynnikiem, który w przypadku startupów w modelu A zmniejsza możliwość pozyskania finansowania bankowego, a w przypadku firm w modelu B całkiem ją przekreśla, jest uzależnienie zdolności kredytowej od zyskowności prowadzonej działalności (wykorzystanie wskaźnika DSCR w procesie oceny zdolności kredytowej). W przypadku mikrofirm stosowanie rachunkowości podatkowej sprawia, że przedsiębiorcy traktują wykazywany zysk jako podstawę naliczenia podatku, stąd wykazują tendencję do jego zaniżania. Uzależnienie wysokości uzyskanego kredytu od rentowności sprawia, że podmioty wykazujące małe zyski mają ograniczone możliwości finansowania. Znaczenie tego zjawiska maleje jednak wraz ze wzrostem przedsiębiorstwa. W przypadku startupów w modelu B uzależnienie zdolności kredytowej od wykazywanej zyskowności w praktyce eliminuje podmioty będące na początkowych etapach życia z możliwości pozyskania finansowania ze źródeł bankowych. Startupy bowiem z założenia do momentu wprowadzenia innowacyjnego produktu na rynek generują permanentną stratę. Rozwój innowacyjnego przed-

Rysunek 5. Czynniki determinujące potrzeby w zakresie finansowania startupów

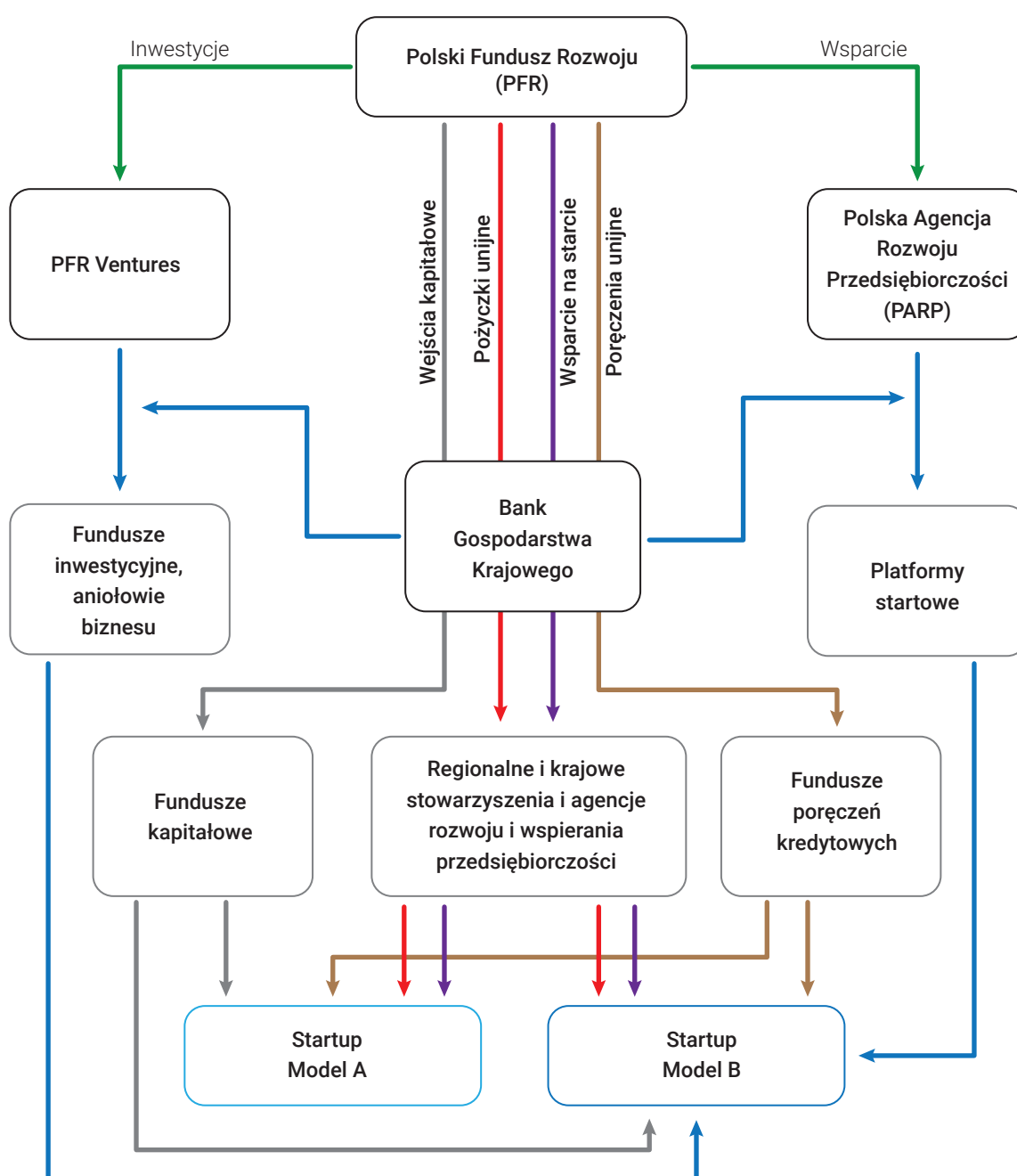


Źródło: opracowanie własne

siębiorstwa wymaga ponoszenia znaczących wydatków na badania i rozwój, co powoduje, że nawet gdy już pojawią się pierwsze zyski ze sprzedaży produktu/usługi, firmy te nadal będą wykazywały stratę. Uzależnienie oceny zdolności kredytowej i wielkości przyznawanego kredytu nie od rentowności przedsiębiorstwa, ale od posiadanego majątku lub osiąganych przychodów ze sprzedaży może sprawić, że ten rodzaj finansowania stanie się bardziej dostępny dla startupów.

Innym sposobem zmniejszenia bariery w pozyskaniu finansowania bankowego przez startupy jest wprowadzenia do oferty banków pożyczek dedykowanych startupom. Z przepisów prawa bankowego nie wynika wprost obowiązek badania zdolności kredytowej pożyczkobiorcy. Zgodnie bowiem z art. 78 prawa bankowego, do umów pożyczek pieniężnych zawieranych przez bank stosuje się odpowiednio przepisy dotyczące zabezpieczenia spłaty i oprocentowania kredytu. Nie należy jednak zapominać o treści art. 721 ko-

Rysunek 6. Finansowanie działalności startupów w modelu A i B ze środków publicznych



deksu cywilnego, zgodnie z którym pożyczkodawca może odstąpić od umowy i odmówić wydania przedmiotu pożyczki tylko wtedy, jeśli w chwili zawarcia umowy nie wiedział i nie mógł się dowiedzieć o złym stanie majątkowym drugiej strony (Heropolitańska i in., 2021). Przytoczony przepis eliminuje możliwość całkowitego odstąpienia banku od badania wiarygodności finansowej pożyczkobiorcy, choć proces ten może być złagodzony w stosunku do procedury badania zdolności kredytowej kredytobiorcy.

Innym czynnikiem ograniczającym dostęp do kredytów dla startupów są zabezpieczenia. Problem nieposiadania lub posiadania niewystarczającego zabezpieczenia jest szczególnie widoczny w przypadku podmiotów dopiero wchodzących na rynek lub będących w początkowej fazie działalności. Należy zauważyć, że na skutek rozpowszechnienia się gwarancji BGK oraz EFI znaczenie tej bariery w ostatnich latach zmalało. Przedsiębiorcy chętnie korzystają z tej formy zabezpieczenia kredytu ze względu na łatwość i tanią jej zastosowania. Innym sposobem na zmniejszenie tej bariery jest włączenie ruchomości do zestawu zabezpieczeń. Ustanowienie zastawu rejestrowego jest stosunkowo proste i tanie oraz gwarantuje bankowi pierwszeństwo w zaspokojeniu swoich roszczeń.

Drugim pod względem wykorzystania źródłem pozyskania finansowania przez startupy są środki pochodzące ze wsparcia publicznego (rysunek 6).

Wielość i różnorodność programów w ramach wsparcia ze środków publicznych, ilość przekazanych na ten cel środków oraz niższy w stosunku do kredytu koszt pozyskania kapitału dla beneficjentów sprawia, że startupy chętnie korzystają z tej formy finansowania. Możliwość skorzystania z dotacji wymaga jednak od startupu wpisania się w warunki dotacji, do których z reguły należy działalność w określonej branży oraz ponoszenie wydatków podlegających refundacji. W procesie korzystania z finansowania dotacyjnego dla beneficjenta pojawiają się dwa trudne momenty, w których startup może potrzebować dodatkowego, zewnętrznego finansowania. Jednym z nich jest konieczność wniesienia kapitału własnego, który w zależności od dotacji mieści się w przedziale 15–20%. Drugim natomiast jest konieczność sfinansowania wydatków i okres oczekiwania na refundację poniesionych kosztów kwalifikowanych z dotacji. Postulatem kierowanym przez startupy do banków jest możliwość pozyskania promesy kredytowej na czas finansowania przejściowego. Banki niechętnie, za opłatą i na ściśle określony czas, wydają prome-

Rysunek 7. Proces złożenia wniosku o dotację i wypłaty przyznanych środków



Źródło: opracowanie własne

sę kredytową, a proces jej udzielenia jest podobny do rozpatrzenia wniosku kredytowego. Niechęć banków wynika z ich odpowiedzialności wynikającej z przyznania i niezrealizowania promesy kredytowej, a w przypadku działalności startupu przesłanki do zmiany decyzji w zakresie jego zdolności kredytowej mogą pojawić się bardzo szybko. Rozwiązaniem mogłaby być promesa kredytowa objęta gwarancją BGK, który i tak wypłaca środki w ramach dotacji.

Pośrednikami w przyznaniu dotacji są różnego rodzaju instytucje od inkubatorów przedsiębiorczości, przez fundacje i biura projektów. Podmioty te zobligowane są w ramach rozpatrzenia wniosku do oceny wiarygodności kredytowej wnioskodawcy. Zdaniem autorek raportu, czynność ta powinna być zarezerwowana dla banków, które i tak pośrednio uczestniczą w procesie dotacyjnym (pieniądze wpływają na firmowy rachunek bankowy) i w formie zaświadczenia stanowią załącznik do wniosku (rysunek 7).

Banki są instytucjami dysponującymi odpowiednimi narzędziami i wiedzą potrzebną do oceny zdolności kredytowej. Instytucje pośredniczące w udzielaniu dotacji nie dysponują tak dużym doświadczeniem i bazami danych w tym zakresie, jak banki. Mimo że niektóre instytucje (jedna na pięć) korzystają z baz danych udostępnianych przez Biuro Informacji Kredytowej (BIK), Biuro Informacji Gospodarczej InfoMonitor (BIG InfoMonitor), to są to jednak niepełne informacje

potrzebne do właściwej oceny zdolności kredytowej przedsiębiorstwa.

Informacje zawarte w bazach BIK są istotne, gdyż umożliwiają prostą weryfikację klienta ze względu na terminowość regulowania zobowiązań (obecnych i byłych) i jego wiarygodność oraz jego przypisanie do odpowiedniej grupy ryzyka kredytowego.

Większość niepowodzeń startupów, a tym samym niewłaściwa alokacja dotacji wynika z asymetrii informacji pomiędzy przedsiębiorcą a instytucją rozpatrującą wnioski o dotacje. Asymetryczność informacji staje się przyczyną pokusy nadużycia środków publicznych i problemów negatywnej selekcji. Istotne wydaje się niwelowanie tej asymetryczności poprzez dane, do których pełny dostęp mają instytucje kredytowe. Informacje pozyskane z licznych baz danych przyczyniają się do wypełnienia luki informacyjnej związanej z ryzykiem finansowym, a tym samym – lepszej oceny zdolności kredytowej (Wojciechowska-Filipek, 2016).

Przyjęcie takiego rozwiązania zmniejsza ryzyko nieprawidłowej oceny wiarygodności kredytowej wnioskodawcy, odciąża podmioty rozpatrujące wniosek, stanowi dodatkowe źródło dochodów dla banków, a ponadto przyczynia się do poszerzenia informacji banku na temat startupu jako potencjalnego klienta i buduje relacje firmy z bankiem.



Wnioski i rekomendacje



Na podstawie przeprowadzonych badań literaturo-
wych oraz empirycznych rekomenduje się:

1. Zwiększenie dostępności kredytów dla startupów, co przyczyniłoby się do zmniejszenia luki finansowej dla tych przedsiębiorstw, a w konsekwencji do zwiększenia zakresu i tempa realizowanych projektów inwestycyjnych, wzrostu konkurencyjności przedsiębiorstw i gospodarki jako całości.
2. Wprowadzenie do oferty banków pożyczek dedykowanych startupom, które pozwoliłyby na złagodzenie kryteriów oceny zdolności kredytowej dla tych przedsiębiorstw. Innym sposobem na zwiększenie dostępności kredytów bankowych dla startupów jest oparcie zdolności kredytowej nie na zyskowności lub rentowności prowadzonej działalności, ale na uzyskiwanych przychodach lub majątku firmy.
3. Chcąc zwiększyć dostępność startupów do bankowych źródeł finansowania, nie należy zapominać, że podmioty te działają w warunkach wysokiej niepewności (zwłaszcza startupy w modelu B), a ich działalność obarczona jest wysokim ryzykiem. Przyznanie finansowania takim podmiotom wiąże się z wysokim ryzykiem kredytowym po stronie banków. Z tego względu pożyczki i kredyty dedykowane startupom powinny być zabezpieczone gwarancją BGK w 80%, a wysokość przyznanego finansowania wliczana do limitu pomocy de minimis udzielonej startupom. Zaproponowane rozwiązanie ma na celu zwiększenie dostępności finansowania bankowego dla tego typu przedsiębiorstw, ale nie może ich zwalniać z odpowiedzialności za właściwe wydatkowanie powierzonych środków i ich spłatę w wyznaczonych terminach, dlatego przyznane finansowanie powinno być wypłacane transzami, po osiągnięciu przez startupy zadeklarowanych celów.
4. Choć wszystkie formy wsparcia ze środków publicznych dla startupów realizowane są przez podmioty związane z Grupą Polskiego Funduszu Rozwoju i finansowane przy pomocy BGK, to ilość podmiotów pośredniczących w przyznaniu dotacji, wielość programów wsparcia i różnorodność kryteriów uzależniających możliwość otrzymania wsparcia sprawia, że wypełnienie wniosków, a później rozliczenie dotacji jest trudne, a po-

wierzenie tego zadania podmiotowi zewnętrznemu rodzi dodatkowe koszty dla wnioskodawcy. Ujednolicenie części ogólnej wniosków o dotację i zasad ich rozliczenia sprawiłoby, że ich wypełnienie byłoby łatwiejsze i szybsze dla potencjalnych beneficjentów. Aby ułatwić proces rozpatrywania wniosków o dotację, należałoby dokonać specjalizacji instytucji pośredniczących ze względu na branżę (dziedzinę), w której działa wnioskodawca i zapewnić, że ich personel posiada nie tylko wiedzę teoretyczną, ale również praktyczną w danej dziedzinie. W ten sposób łatwiej i rzetelniej mógłby ocenić w warunkach rynkowych możliwość realizacji koncepcji opisanej we wniosku. Proces oceny wiarygodności wnioskodawcy oparty na dokumentacji księgowej powinien być przekazany do banków jako jednostek w tym zakresie wyspecjalizowanych. Ocena zdolności kredytowej wraz z ewentualnie zakupioną promesą kredytową dołączana byłaby do dokumentacji dotacyjnej składanej do instytucji pośredniczącej. Banki, wzorem rozwiązania z Finlandii, po przeanalizowaniu dokumentacji finansowej wnioskodawcy mogłyby wystąpić o udzielenie promesy kredytowej dla tych podmiotów na czas finansowania przejściowego, tj. od sfinansowania wydatków do czasu uzyskania refundacji poniesionych wydatków z dotacji. Dla banków byłoby to dodatkowe źródło dochodów oraz szansa na budowanie relacji z klientem.

5. Realizacja wypłat dotacyjnych powinna odbywać się za pomocą banków komercyjnych, które w ten sposób mogłyby kontrolować zasadność wydatków ponoszonych przez startupy. W przypadku startupów, których dotacje przeznaczone byłyby na zakup środków trwałych, zapłata za nabywane składniki majątku mogłaby być realizowana przez banki, które w ten sposób dostarczałyby finansowania przejściowego. Ryzyko dla banku takiej transakcji byłoby zmniejszone przez gwarancje BGK, który i tak realizuje wypłaty w ramach dotacji.
6. Powierzenie oceny zdolności kredytowej wnioskodawcy bankom jako instytucjom do tego celu wyspecjalizowanym oraz monitorowanie zgodności przepływów z środków pieniężnych z harmonogramem dołączonym do wniosku mogłoby przyczynić się do optymalnego wykorzystania pieniędzy z dotacji.



Ograniczenia badania





Ograniczenia badania wynikają głównie z ograniczeń w dostępie do danych statystycznych i niechęci respondentów (przedsiębiorców i kadry zarządczej banków) do udziału w badaniu. Na 600 przedsiębiorstw z bazy GUS jedynie 100 podmiotów zgodziło się na przeprowadzenie indywidualnego wywiadu standaryzowane-

go. Badanie było prowadzone w terminie od 2 listopada do 3 grudnia 2020 roku. Autorki zdają sobie sprawę, że okres pandemii jest okresem wyjątkowo trudnym dla potencjalnych respondentów, którym na razie ciężko odnaleźć się w nowej rzeczywistości gospodarczej, stąd niechęć do udziału w badaniu.

Bibliografia





- Beteiligungsfinanzierung, KfW, <https://www.kfw.de/KfW-Konzern/Newsroom/Pressematerial/Themen-kompakt/Beteiligungsfinanzierung/> (dostęp: 10.12.2020).
- Bicen P., Johnson W.H.A., *How do firms innovate with limited resources in turbulent markets?*, *Innovation: Management, policy and practice* 16(3): s. 430–444.
- Blank S., Dorf B. (2013), *Podręcznik startupu. Budowa wielkiej firmy krok po kroku*, Helion, Gliwice, s. 19.
- Bormans J., Privitera M., Bogen E., Cooney T., *European Startup Monitor 2019/2020*, http://www.europeanstartupmonitor2019.eu/EuropeanStartupMonitor2019_2020_21_02_2020-1.pdf (dostęp: 12.12.2020).
- Breschi S. J., Lassébie C., & Menon C. (2018). *A portrait of innovative start-ups across countries*. OECD Science, Technology and Industry Working Papers.
- Brundin E.; Gustafsson V. (2013). *Entrepreneurs' decision making under different levels of uncertainty: The role of emotions*. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 19, s. 568–591.
- Butler J.E.; Doktor R.; Lins F.A. (2010). *Linking international entrepreneurship to uncertainty, opportunity discovery, and cognition*. *Journal of International Entrepreneurship*, 8, s. 121–134.
- Christensen C. (1997). *The innovator's dilemma: When new technologies cause great firms to fail*. Boston: Harvard Business School Press.
- Colombo M.G. and Piva E. (2008), *Strengths and weaknesses of academic start-ups: a conceptual model*, *IEEE Transactions on Engineering Management*, Vol. 55 No. 1, s. 37–49.
- Deutscher Startup Monitor 2020, https://deutscher-startupmonitor.de/wp-content/uploads/2020/09/dsm_2020.pdf (dostęp: 12.12.2020).
- Diagnoza ekosystemu startupów w Polsce, Deloitte, czerwiec 2016, https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/pl/Documents/Reports/pl_Deloitte_report_startup.pdf (dostęp: 12.12.2020).
- Drucker P. F., *Innowacja i przedsiębiorczość: praktyka i zasady*, PWE, Warszawa, 1992.
- GEM Polska. *Raport z badania przedsiębiorczości – 2016*, https://www.parp.gov.pl/images/PARP_publications/pdf/raport_gem_polska_2016.pdf (dostęp 01.12.2020).
- Heropolitańska I., Nierodka A., Zdziarski T., *Kredyty, pożyczki i gwarancje bankowe*. Wolters Kluwer, Warszawa 2021, s. 307–309
- Łukasik G., Naczyński D., *Rola struktury kapitału w kształtowaniu wartości przedsiębiorstwa (elementy teorii, doświadczenia praktyki)*, *Zeszyty Naukowe Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego Ekonomia i Organizacja Gospodarki Żywnościowej* nr 112, 2015, s. 75–86.
- Ossola-Haring C., *Ein Start-up gründen. Frag doch einfach! Klare Antworten aus erster Hand*, UVK Verlag, Tübingen 2020, s. 64.
- Podręcznik Oslo ZASADY GROMADZENIA I INTERPRETACJI DANYCH DOTYCZĄCYCH INNOWACJI. Pomiar działalności naukowej i technicznej*. OECD 2005.
- Ries E., *The Lean Startup*, Londyn 2011, s. 8.
- Skala A., *Digital Startups in Transition Economies. Challenges for Management, Entrepreneurship and Education*, Palgrave Pivot, 2019.
- Sommer S. C., Loch C. H. & Dong J., *Managing Complexity and Unforeseeable Uncertainty in Startup Companies: An Empirical Study*. *Organization Science*, 2009, 20(1), s. 118–133. doi:10.1287/orsc.1080.0369
- Start-up a uwarunkowania sukcesu. Wymiar teoretyczno-praktyczny*. Red. Kołakowski A., Wysocki J., Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa, 2016.
- The Startup as a Result of Innovative Entrepreneurship. Digital Startups in Transition Economies*, s. 1–40. doi:10.1007/978-3-030-01500-8_1
- Tomy S.; Pardede E., *From Uncertainties to Successful Start Ups: A Data Analytic Approach to Predict Success in Technological Entrepreneurship*, Sustainability, 2018.
- Wojciechowska-Filipek S., *Kształtowanie stabilnego systemu bankowego poprzez wymianę informacji kredytowej, Ryzyko i stabilność finansowa w procesach zarządzania, Przedsiębiorczość i Zarządzanie*, Łódź–Warszawa, 2016, t. XVII, Zeszyt 8, część 1, s. 40–41.
- Ye, Q. (2018). *New-born startups performance: Influences of resources and entrepreneurial team experiences*, *International Business Research*, 2018 – electronic-businessjournal.com
- Zwilling M., *7 Seed-Stage Funding Sources That Might Finance Your Startup*, September 25, 2015, www.entrepreneur.com/article/250921 (dostęp: 12.12.2020)

Spis rysunków, wykresów i tabel





Spis rysunków

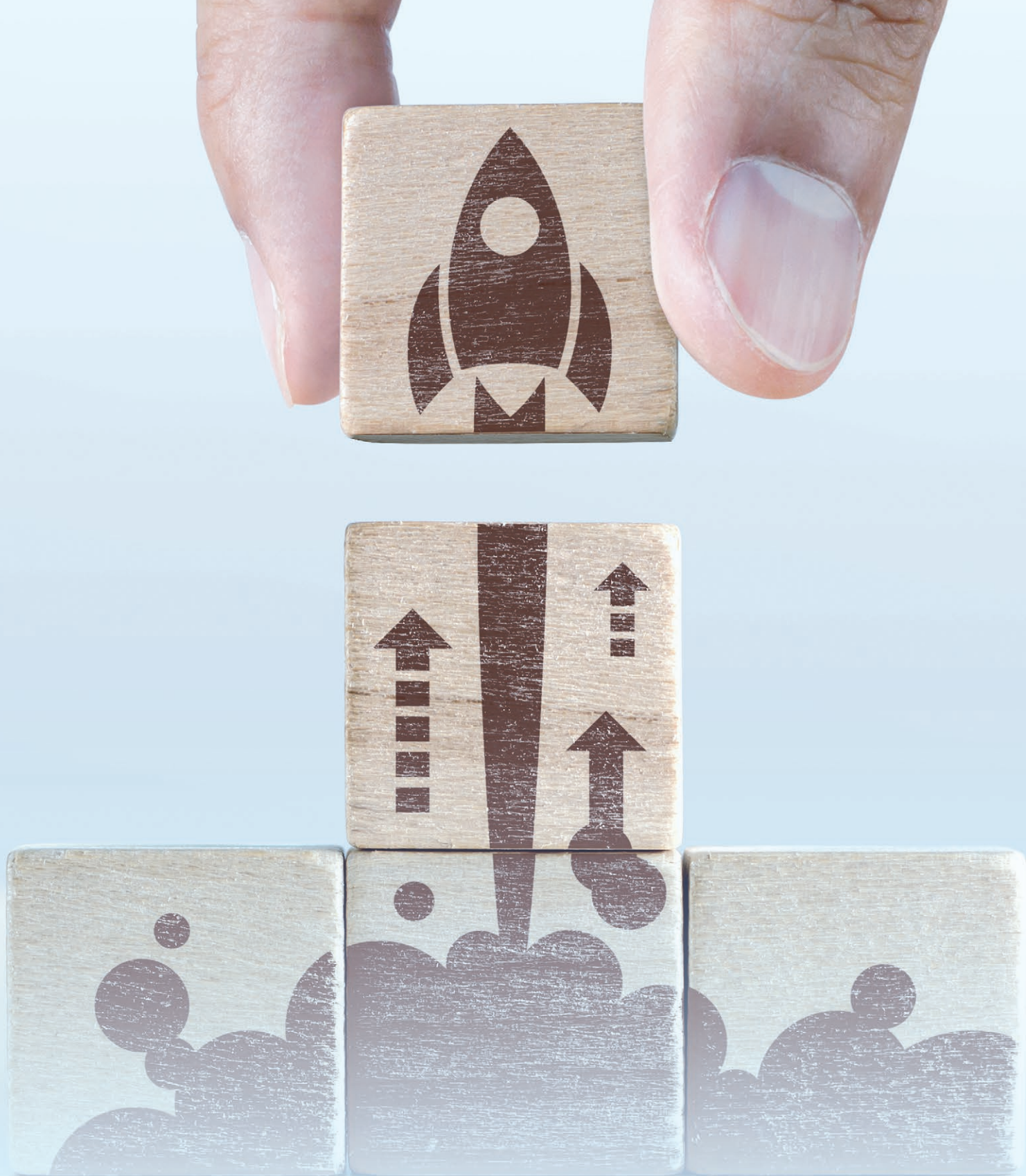
Rysunek 1. Definicje terminu startup	11
Rysunek 2. Cykl życia startupu	11
Rysunek 3. Identyfikacja źródeł finansowania na poszczególnych etapach życia startupu	12
Rysunek 4. Identyfikacja źródeł finansowania na poszczególnych etapach życia startupu	18
Rysunek 5. Czynniki determinujące potrzeby w zakresie finansowania startupów	36
Rysunek 6. Finansowanie działalności startupów w modelu A i B ze środków publicznych.	37
Rysunek 7. Proces złożenia wniosku o dotację i wypłaty przyznanych środków	38

Spis wykresów

Wykres 1. Liczba i wartość kredytów udzielonych mikroprzedsiębiorstwom w okresie od 01.11.2020 r.	16
Wykres 2. Dynamika udzielonych kredytów	17
Wykres 3. Źródła finansowania działalności	20
Wykres 4. Ilość rund finansowania zewnętrznego, z którego skorzystał startup	20
Wykres 5. Wiek założycieli startupów	21
Wykres 6. Motywy założenia startupu	21
Wykres 7. Produkty cyfrowe oferowane przez startupy	21
Wykres 8. Produkty fizyczne oferowane przez startupy	22
Wykres 9. Składniki wyniku finansowego banków (stan na październik 2020 w mln zł)	22
Wykres 10. Zmiana składników wyniku finansowego banków rok do roku (stan na październik 2020 w mln zł)	23

Spis tabel

Tabela 1. Wsparcie ze środków publicznych dla mikroprzedsiębiorców funkcjonujących na rynku do 4 lat	13
Tabela 2. Akceleratory działające w ramach programu Scale Up	18
Tabela 3. Publiczne instrumenty wsparcia dla startupów w Niemczech	26



Raport opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego
Fundacji Warszawski Instytut Bankowości



PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY