

Źródła i modele finansowania procesów innowacyjnych w przedsiębiorstwie

<https://doi.org/10.33141/po.2008.10.11>

Przeгляд Organizacji, Nr 10 (825), 2008, ss. 38-41
www.przeглядorganizacji.pl
Towarzystwo Naukowe Organizacji i Kierownictwa (TNOiK)

Krzysztof Janasz

Wprowadzenie

Innowacje odgrywają ważną rolę w rozwoju przedsiębiorczości podmiotów gospodarujących. Poziom innowacyjności w Polsce, mimo wolno rosnącego zaangażowania różnych środków finansowych, jest w dalszym ciągu niewystarczający, za co odpowiadają m.in. słabo rozwinięte uregulowania prawne. Najistotniejszy jednak problem stanowi brak właściwego systemu instrumentów finansowych (systemu finansowania), który wynika z niedostatecznego udziału kapitału prywatnego służącego finansowaniu działalności innowacyjnej¹.

Koncepcja finansowania projektów innowacyjnych powoduje zasadność przyjęcia tak zwanego **montażu finansowego**, to jest środków pochodzących z różnych źródeł. Dopełniającą zasadą jest programowanie partnerstwa społecznego, a więc układu publicznego i prywatnego oraz zintegrowanego podejścia, co wynika z braku wykształconego systemu finansowania innowacji w Polsce. O sukcesie innowacji decyduje powstanie odpowiedniego modelu finansowania innowacji, a także powstania specyficznego układu pomiędzy poszczególnymi podmiotami (administracja państwa, regiony ekonomiczne, przedsiębiorstwa, powiązania ponadnarodowe).

Celem artykułu jest przybliżenie zasad finansowania przedsięwzięć innowacyjnych podmiotów gospodarujących, a także przedstawienie nowych źródeł pozyskiwania kapitału na działalność rozwojową i innowacyjną.

Determinanty i modele finansowania przedsięwzięć innowacyjnych w Polsce w kontekście integracji z Unią Europejską mogą być różnorodne. Występujące fundusze ryzyka, pożyczkowe i poręczeniowe są zdecydowanie za małe i jak dotychczas nie rozwiązują kwestii dostępu do tzw. przyjaznego kapitału, który mógłby być wykorzystany na rozwój działalności innowacyjnej, w tym na tworzenie przedsiębiorstw innowacyjnych. Należy więc zmierzać do stworzenia warunków umożliwiających rozwój wyspecjalizowanych funduszy finansowych z wykorzystaniem aktywnej roli systemu bankowego i parabankowego. Polska znajduje się na końcu listy państw Unii Europejskiej (21. miejsce), jeżeli chodzi

o inwestowanie w innowacyjność. Zgodnie ze strategią lizbońską innowacyjność i zaawansowane technologie miały być głównym atutem gospodarki europejskiej. Tymczasem w USA wydaje się na badania i rozwój trzy razy więcej niż w Unii Europejskiej. W 2005 roku wydatki na badania i rozwój w UE nie zwiększyły się, natomiast w Chinach rosły w tempie blisko 20% rocznie. W Polsce zatem istnieje konieczność pozyskiwania środków pieniężnych na działalność innowacyjną spoza budżetu państwa.

Szwecja, którą zalicza się do liderów w wydatkach na B+R, przeznaczają na nie 4% PKB, Finlandia ok. 3,7%. Jeśli chodzi o proporcję pomiędzy wydatkami budżetowymi a pozabudżetowymi, to powinna się ona kształtować w stosunku 1:2. I to szeroko pojęty biznes, czyli m.in. kapitał prywatny, nie budżet, powinien wydawać dwa razy więcej. Tak jest w Stanach Zjednoczonych, gdzie na badania i rozwój przeznaczają się ok. 2,7% PKB. O tym, jak bardzo zaangażowany w badania jest amerykański biznes, najlepiej świadczy globalna struktura wydatków w tym dziale. Roczne środki finansowe na B+R na całym świecie wynoszą ok. 800 mld USD. Ponad połowa tej kwoty pochodzi od wielkich, prywatnych korporacji amerykańskich.

Formy finansowania projektów innowacyjnych

Podstawowym problemem finansowania przedsięwzięć w Polsce, a także w Unii Europejskiej jest fakt, że tak naprawdę mamy do czynienia z refinansowaniem części nakładów inwestycyjnych, a nie z bezpośrednim finansowaniem prac mających na celu wytworzenie nowego, innowacyjnego produktu².

Nowoczesne i młode przedsiębiorstwa mają małą szansę w Polsce na zdobycie kapitału tradycyjnymi drogami, do których zaliczyć możemy:

- bankowe kredyty inwestycyjne, pożyczki długoterminowe,
- emisję przez spółkę obligacji i inne długoterminowe papiery dłużne,
- *franchising*,
- *leasing*,
- krótkoterminowe kredyty bankowe, pożyczki,

- emisję krótkoterminowych papierów dłużnych,
- kredyty handlowe i inne zobowiązania.

Małe zaangażowanie i utrudniony dostęp do kapitału prywatnego wpływa niewątpliwie na sposób finansowania projektów innowacyjnych. Te ograniczenia powodują, że nowe, innowacyjne przedsiębiorstwa mają ograniczony wpływ na absorpcję nowych technologii czy postępy w dziedzinie produktywności.

Dominujące w nakładach na działalność innowacyjną w przedsiębiorstwach są środki własne oraz kredyty bankowe, które w sektorze publicznym są dwa razy większe niż w prywatnym. Jest to bardzo zachowawczy model finansowania przedsięwzięć innowacyjnych, który w znikomym stopniu wykorzystuje środki pozyskane z zagranicy oraz śladowo pochodzące z kapitału wysokiego ryzyka³⁾.

W Polsce ciągle dominującą formą finansowania działalności rozwojowej, badawczej i innowacyjnej pozostaje finansowanie pochodzące z budżetu państwa. Jest ono jednak ograniczone do ściśle określonych ustawowo⁴⁾. Wśród nowych instrumentów, które kwalifikują się jako źródła finansowania działalności innowacyjnej, wyróżnić możemy:

- kredyt technologiczny, udzielany ze środków Funduszu Kredytu Technologicznego (tworzonego jednak w głównej mierze z budżetu państwa)⁵⁾,
- rozwiązania podatkowe dla przedsiębiorstw wdrażających innowacje (można tu wymienić cztery nowe instrumenty podatkowe, a mianowicie:
 - ✓ skrócenie okresu amortyzacji zakończonych prac naukowo-badawczych z 36 do 12 miesięcy;
 - ✓ zaliczenie wydatków na prace badawczo-rozwojowe w koszty uzyskania przychodów – niezależnie od wyniku, jakim się zakończyły;
 - ✓ odliczanie od podstawy opodatkowania wydatków na zakup nowej technologii od jednostek naukowych w wysokości nie większej niż 50% w przypadku małych i średnich przedsiębiorstw oraz 30% w przypadku pozostałych firm;
 - ✓ opodatkowanie 22-proc. stawką VAT usług naukowo-badawczych;
- faktoring, który jest nowoczesną formą finansowania bieżącej działalności przedsiębiorstwa (często okazuje się jedynym dostępnym dla przedsiębiorstwa źródłem pozyskania kapitału obrotowego, szczególnie przy braku finansowania kredytem bankowym);
- pożyczki na realizację inwestycji o charakterze innowacyjnym (wnioski składane są do Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości, a wydatkami kwalifikującymi się do pożyczki są na przykład: zakup licencji krajowych lub zagranicznych, polegający na nabyciu uprawnień do wykorzystania rozwiązań naukowych i technicznych, zakup i montaż urządzeń i maszyn lub też budowa, rozbudowa i modernizacja budynków i instalacji niezbędnych do wprowadzenia innowacji);
- Fundusz Poręczeń Unijnych, którego podstawowym celem jest wspieranie polskich podmiotów

i samorządów w procesie absorpcji środków Unii Europejskiej (środkami zarządza Bank Gospodarstwa Krajowego);

- Inicjatywę Technologiczną, która jest nowym programem ministra nauki i szkolnictwa wyższego ukierunkowanym na rozwój nowych produktów i technologii opartych na polskich osiągnięciach naukowo-technicznych.

Kredyt technologiczny przeznaczony może być na zakup bądź wdrożenie nowej technologii (maksymalna wartość tego kredytu nie może przekroczyć równowartości 2 mln euro). Udział własny przedsiębiorcy nie może być niższy niż 25% wartości netto inwestycji finansowanej kredytem technologicznym. Kredyt ten udzielany jest przez Bank Gospodarstwa Krajowego, który wymieniony jest w ustawie jako bank, w którym tworzy się Fundusz Kredytu Technologicznego.

Z kolei nowatorskim elementem programu, jakim jest Inicjatywa Technologiczna, jest to, że adresowany jest on do przedsiębiorców, w szczególności prowadzących przedsiębiorstwa małej i średniej wielkości oraz tych zespołów badawczych, które są bezpośrednio powiązane z działalnością przemysłową. Aby zmniejszyć ryzyko, finansowanie ma charakter dwustopniowy, przy czym realizacja drugiej fazy – wdrożeniowej, będzie możliwa po uzyskaniu oczekiwanych efektów w fazie pierwszej – badawczo-rozwojowej.

Wyżej wymienione źródła finansowania są jednak niewystarczające. Ciągle należy pracować nad takim modelem, w którym dominującą rolę będzie odgrywał wspomniany już kapitał prywatny. Warto wspomnieć, że w Chinach banki dają nowym przedsiębiorstwom łatwo dostępne, duże kredyty, nie wymagając zabezpieczenia. Dość szczególnym przypadkiem finansowania innowacji w tym kraju było przyznanie 10 mld dolarów amerykańskich kredytów przedsiębiorstwu Huawei na rozwój sprzętu komunikacyjnego.

Źródła pozyskiwania kapitału prywatnego

Podstawowym mechanizmem finansowania innowacji w USA są fundusze typu *private equity* oraz *venture capital*. Celem *private equity*, w odróżnieniu od rynku giełdowego, jest zapewnienie średnio- i długoterminowego finansowania rozwoju przedsiębiorstwa niebędącego spółką giełdową, w zamian za wykup udziałów przez fundusz inwestycyjny. Ostatnio w Polsce używa się określenia *venture capital* dla działalności skierowanej na przedsięwzięcia początkowe, polegające na rozwijaniu działalności od zera, lub praktycznie od zera, natomiast dla działalności polegającej na przejmowaniu rozwiniętych firm, dokonywaniu ich restrukturyzacji i wychodzeniu z inwestycji po kilku latach, rezerwuje się właśnie termin *private equity*. W Stanach Zjednoczonych Ameryki Północnej dla okre-

ślenia działalności polegającej na zakupie i sprzedaży przedsiębiorstw stosowany jest termin *private equity*, natomiast w Europie stosuje się raczej terminologię *venture capital*, aby uchwycić wszystkie etapy inwestycji funduszy kapitałowych, począwszy od zakupu udziałów, poprzez pomoc w zarządzaniu przedsiębiorstwem, a skończywszy na sprzedaży udziałów w spółce portfelowej⁶⁾.

W Polsce rozwój tych instrumentów wciąż jest na niskim poziomie, a może to być doskonałe źródło finansowania, szczególnie dla nowych firm, które są w początkowej fazie rozwoju i poszukują kapitału. Znalezienie środków pieniężnych na założenie nowego przedsiębiorstwa wciąż graniczy z cudem. Fundusze *venture capital* były praktycznie nieobecne na rynku w Polsce. Jedynie 0,4% środków w 2006 r. fundusze te przeznaczyły na finansowanie spółek wczesnych etapów rozwoju, czyli zasiewu i startu. Dla porównania w Europie wskaźnik ten przekroczył 6%. Istnieje szansa, że finansowanie przez fundusze *venture capital*, zwiększy się znacznie dzięki środkom ze wspólnotowego Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka 2007–2013. Blisko 180 mln euro ma wpłynąć do Krajowego Funduszu Kapitałowego, który zainwestować ma w około 20 funduszy założkowych, a te z kolei dokapitalizują przeszło 160 tzw. *start-upów*.

Instrumenty finansujące projekty innowacyjne można także sklasyfikować w następujący sposób:

- instrumenty umożliwiające pozyskanie kapitału prywatnego – w literaturze anglosaskiej zwanego *private equity*, jako przeciwieństwo do *public equity* – z jednoczesnym udzieleniem przez kapitałodawców wsparcia w zakresie zarządzania przedsiębiorstwem;
- instrumenty umożliwiające pozyskanie kapitału prywatnego bez udziału kapitałodawców w zarządzaniu przedsiębiorstwem.

Jeszcze inaczej przez finansowanie *private equity* należy rozumieć ogół inwestycji dokonywanych przez spółki prywatne w dziale firm niepublicznych, nienotowanych na giełdzie. Pojęcie to tłumaczone jest także jako **kapitał wysokiego**

ryzyka. W ramach *private equity* wyróżnić można trzy segmenty⁷⁾:

- *venture capital*, zdefiniowany jako inwestycje w nowe przedsięwzięcia;
- *buyout capital*, czyli wykup przez inwestora, we współpracy z obecnym lub nowym zarządem, całości lub części istniejącego przedsiębiorstwa;
- *mezzaine capital*, rozumiane jako finansowanie istniejące pomiędzy *venture capital* a *buyout capital*.

Według badania przeprowadzonego przez EVCA (*European Private Equity and Venture Capital*), inwestycje funduszy *private equity/venture capital* w Polsce wyniosły 474 mln euro w 2007 r., a więc przeszło dwukrotnie więcej niż w 2006 r., kiedy to suma inwestycji wyniosła 303 mln euro. Przeważająca większość inwestycji trafiła do spółek dojrzałych. Wykupy i refinansowanie stanowiły przeszło 80% środków, czyli 612 mln euro. Pozostałą część funduszy ok. 134 mln euro (blisko 20%) przeznaczono na inwestycje *venture*, obejmujące finansowanie spółek wczesnych etapów rozwoju: zasiew, start i ekspansję, z czego tylko 3,4 mln euro trafiło do młodych firm (zasiew i start). W tabeli 1 przedstawiono podział inwestycji pod względem etapu rozwoju przedsiębiorstwa (2007).

Według struktury działowej inwestycji *private equity/venture capital* w Polsce w 2007 r., największym zainteresowaniem cieszyły się spółki z działów produkcji i dystrybucji dóbr konsumpcyjnych oraz produkcji dla biznesu. Fundusze zainwestowały w tych działach odpowiednio 140 mln euro i 138 mln euro. Dużym zainteresowaniem cieszyły się także przedsiębiorstwa z działu usług finansowych – zainwestowano w nie 132 mln euro.

Należy podkreślić, że fundusze *private equity/venture capital* są gotowe inwestować w przedsiębiorstwa z różnych działów i sekcji oraz będące na różnych etapach rozwoju, ale w każdym przypadku musi być to przedsiębiorstwo mające perspektywy dynamicznego rozwoju. Dlatego też inwestorzy szukają firm, które⁸⁾:

- mają dobrą kadrę kierowniczą;
- mają lepszą niż konkurenci ofertę produktów i usług lub przewagę technologiczną;
- działają na wzrostowym rynku;

Tab. 1. Podział inwestycji rozwojowych pod względem etapu rozwoju spółki w roku 2007

Etap rozwoju	Kwota inwestycji mln euro	%	Liczba spółek	%
Zasiew	2,5	0,3	4	6,9
Start-up	1,1	0,1	4	6,9
Ekspansja	129,6	17,4	20	34,5
Restrukturyzacja	1,3	0,2	1	1,7
Wykupy i refinansowanie	612,0	82,0	29	50,0
Inne	0,0	0,0	0	0,0
Razem	764,6	100,0	58	100,0

Źródło: EVCA.

- rozwijają się szybciej niż ich dział czy sekcja;
- mają znaczny udział w rynku.

Jak już wspomniano, niski poziom innowacyjności polskiej gospodarki w znacznej mierze spowodowany jest brakiem środków finansowych na rozwój nowych przedsiębiorstw. Istnieje również szansa na poprawę finansowania innowacyjności polskich przedsiębiorstw dzięki poszukiwaniu kapitału na giełdzie. W 2007 r. Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie uruchomiła, obok giełdowego rynku podstawowego i równoległego, trzeci rynek: **NewConnect**. Jest to rynek zorganizowany i prowadzony przez giełdę poza rynkiem regulowanym, w formie alternatywnego systemu obrotu. Rynek ten przeznaczony jest szczególnie dla spółek innowacyjnych o wysokim potencjale wzrostu, które poszukują kapitału (w wysokości od kilkuset tysięcy złotych do kilkunastu milionów złotych), niezbędnego do finansowania własnych przedsięwzięć. Na NewConnect obowiązują bardziej liberalne wymogi formalne w stosunku do rynku giełdowego (np. brak konieczności składania raportów kwartalnych, możliwość złożenia raportu półrocznego bez audytu). Akcje do obrotu na tym rynku można wprowadzić na dwa sposoby. Szybsza – do trzech miesięcy – to tzw. oferta prywatna skierowana do najwyżej 99 podmiotów za pośrednictwem autoryzowanego doradcy. Dłuższa – to wprowadzenie akcji do obrotu w ofercie publicznej.

W ostatnich miesiącach NewConnect przeżywa duże obniżenie. Spowodowane jest to faktem, że zostały wprowadzone (2007) zmiany w zasadach funkcjonowania tej platformy handlowej. Chodzi między innymi o wspomniane już zmniejszenie obowiązków informacyjnych, ale także umożliwienie wejścia na parkiet firmom objętym postępowaniem upadłościowym lub likwidacyjnym. Oczywiście pod warunkiem, że papiery wartościowe były już uprzednio notowane na rynku podstawowym. Szacuje się, że dzięki tym ułatwieniom w roku 2008, liczba spółek notowanych na NewConnect może przekroczyć 100. Docelowo mówi się o kilku tysiącach. Kapitalizacja tego bardzo młodego rynku dla przedsiębiorstw innowacyjnych sięga już 1,4 mld złotych⁹⁾.

Jednocześnie, aby dojść do odpowiedniego modelu finansowania przedsięwzięć innowacyjnych, należy dokonać istotnych zmian w otoczeniu makroekonomicznym przedsiębiorstw. Koniecznym warunkiem jest uzdrowienie finansów publicznych, szybkie i efektywne wprowadzanie mechanizmów rynkowych, a przez to zagwarantowanie wysokiej konkurencji na rynku, a także reforma systemu podatkowego i socjalnego.

Podsumowanie

Instytucje bankowe na świecie mają trudności z finansowaniem początkowych faz procesu innowacyjnego (badania, wdrożenia, studia przedkonkurencyjne, prototypy, przygotowania i uruchamianie produkcji). Stąd wystę-

puje potrzeba angażowania środków publicznych w rozwój nowych form finansowania przedsięwzięć innowacyjnych. Potrzebna jest współpraca instytucji finansowych z ekspertami w dziedzinie komercjalizacji określonego typu technologii. W świecie wykrystalizowało się kilka zweryfikowanych schematów finansowania przedsięwzięć innowacyjnych, które można wykorzystać w polskich warunkach. Doświadczenie pokazuje, że brak odpowiedniego modelu finansowania innowacji prowadzić może do zapaści cywilizacyjnej kraju w skali kilku lub kilkunastu lat.

dr Krzysztof Janasz

Katedra Makroekonomii

Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania
Uniwersytetu Szczecińskiego

PRZYPISY

- ¹⁾ K. JANASZ, *Kapitał prywatny jako źródło finansowania innowacji*, „Przegląd Organizacji” 2005, nr 10, s. 36.
- ²⁾ J. FILIPIAK, *Unia potrzebuje innowacyjności małych firm*, „Rzeczpospolita” z 14.12.2007 r., s. B14.
- ³⁾ Por. R. ŻUBER, *Zarządzanie rozwojem przedsiębiorstwa, Teoria i praktyka*, Difin, Warszawa 2008, s. 53.
- ⁴⁾ Zob. Ustawa z dnia 8 października 2004 o zasadach finansowania nauki (Dz. U. nr 238, poz. 2390 i nr 273, poz. 2703 oraz z 2005 r. nr 85, poz. 727, a także Rozporządzenie ministra nauki i informatyzacji z dnia 4 sierpnia 2005 r. w sprawie kryteriów i trybu przyznawania i rozliczania środków finansowych na naukę (Dz. U. z dn. 25.08.2005 r.).
- ⁵⁾ Zob. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o niektórych formach wspierania działalności innowacyjnej (Dz. U. nr 179, poz. 1484).
- ⁶⁾ L. REWERS, *Złota era dla funduszy venture capital w Europie Środkowo-Wschodniej po akcesji do UE*, zasoby internetu: www.wsb.wroclaw.pl z 5.08.2005 r.
- ⁷⁾ A. KORNASIEWICZ, *Venture capital w krajach rozwiniętych i w Polsce*, CeDeWu, Warszawa 2004, s. 17–18.
- ⁸⁾ A. LITYŃSKA, *Fundusze private equity/venture capital i ich dostępność dla przedsiębiorstw na terenie Mazowsza*, „Gazeta Innowacje” nr 33, s. 21 zasoby internetu z 8.06.2008 r.
- ⁹⁾ Zob. K. PĄCZKOWSKI, *NewConnect przyciąga na parkiet nowe spółki*, „Dziennik” z 30 maja 2008 r., s. 4.

Summary

The sources and models of financing innovations in the enterprise have been presented in the article. Innovation level in Poland, despite a slow growth in the involvement of various financial resources, is still insufficient, mainly due to unsatisfactory legal regulations. The most important problem however, is the lack of an appropriate combination of financial instruments (financing system), related to insufficient share of private capital targeted at financing innovation. Effective innovation activities and development of innovation require financial resources, which are still hardly available to enterprises. The most important is the greatest possible involvement of private equity and its forms of financing into innovation as well as capital markets with their wide array of financial instruments.