

**Richard Woodward,**

CASE Fundacja Naukowa, ekonomista

### **Finansowanie innowacyjnych MŚP- główna bariera rozwoju**

Szybki wzrost liczby małych, prywatnych firm w Polsce na początku lat 90-tych należy zaliczyć do najważniejszych osiągnięć polskiej transformacji. Do 1996 r. istniało w naszym kraju 2,4 mln małych i średnich przedsiębiorstw (tzn. firm zatrudniających do 250 osób), które zatrudniały prawie 60% wszystkich pracujących (z wyłączeniem pracujących w rolnictwie, leśnictwie oraz rybołóstwie) i wytwarzały ok. 40% PKB. Warto nadmienić, że firmy te w latach 1990-1994 stworzyły 1,5 mln nowych miejsc pracy.

Podobną sytuacją miała miejsce także w innych krajach Europy Środkowo-Wschodniej, gdzie od czasu transformacji gospodarczej bardzo dynamicznie rozwijał się sektor małych i średnich przedsiębiorstw – zwłaszcza mikroprzedsiębiorstw (czyli firm zatrudniających do 5 osób). Nie wszyscy jednak entuzjastycznie przyjmują te dane. Wielu znawców problematyki funkcjonowania sektora MŚP uważa, że jego wzrost był niezrównoważony, co oznacza że powstała zbyt duża liczba bardzo małych firm o niewielkim potencjale wzrostu. Wg nich duża liczba firm, szczególnie w drugiej połowie lat dziewięćdziesiątych, wynikała z niekorzystnych dla pracobiorców oraz pracodawców uwarunkowań fiskalnych oraz nieelastycznego kodeksu pracy, podczas gdy małych i średnich innowacyjnych firm z obiecującym potencjałem rozwojowym było bardzo mało. Obecna sytuacja sektora MŚP potwierdza te spostrzeżenia. Wg badań GUS oraz PARP polski sektor MŚP charakteryzuje się niezwykle niskim poziomem innowacyjności w porównaniu nie tylko z krajami UE, ale również z wybranymi krajami Europy Środkowej.

Dlaczego tak się dzieje? Powodów może być wiele. Bardzo prawdopodobną przyczyną jest fakt zbyt małej podaży pomysłów innowacyjnych, które mogą służyć do zakładania nowych perspektywicznych firm w sektorach o dużym potencjale wzrostowym. Z całą pewnością przyczyn należy również szukać w niskich zdolnościach menedżerskich i słabej znajomości innowacyjnych technik zarządczych wśród właścicieli oraz prezesów małych i średnich firm. Jednak jednym z najważniejszych czynników blokujących rozwój krajowego sektora MŚP, a małych innowacyjnych firm w szczególności, w powszechnej opinii przedstawiciele administracji rządowej, organizacji wspomagających rozwój MŚP oraz samych

przedsiębiorców jest trudność oraz wysoki koszt pozyskiwania środków na finansowanie procesów rozwojowych. Opinie te znajdują potwierdzenie w literaturze. Przykładem jest analiza porównawcza poziomu innowacyjności 6 państw kandydujących (w tym Polski) przeprowadzona na zlecenie Komisji Europejskiej w ramach zakończonego V Programu Ramowego. W opracowaniu pt. „*Innovation policy issues in 6 candidate countries: the challenges*”, przygotowanym w 2001 roku, autorzy zwracają uwagę, że do najważniejszych barier rozwoju innowacyjności w naszym kraju zaliczyć należy ogólny problem dostępu do kapitału wynikający ze „sztywności” krajowego systemu bankowego oraz fakt, że fundusze *venture capital* dostępne są jedynie dla finansowania dużych przedsięwzięć.

Na całym świecie małe firmy mają o wiele trudniejszy dostęp do kredytów komercyjnych niż firmy duże. Wynika to z asymetrii informacji, która powoduje, że brak historii kredytowej lub zbyt krótki okres operowania na rynku nie pozwala bankowi oszacować za pomocą standardowych narzędzi stopnia ryzyka kredytowego dla nowych firm. Powoduje to już na samym początku wzrost kosztów oceny rzetelności kredytowej firmy (o ile wniosek jest jeszcze dalej rozpatrywany przez kredytodawcę). Warto podkreślić, że małe firmy z reguły występują do banków o znacznie niższe środki niż firmy duże, co przy takich samych procedurach i nakładzie czasu potrzebnym na rozpatrywanie wniosków kredytowych powoduje, że udzielenie kredytów małym firmom jest jeszcze dodatkowo bardziej nieopłacalne. Trudności te spotęgowane są w przypadku małych firm innowacyjnych, co wynika z faktu, że tego typu działalność obarczona jest jeszcze ryzykiem technologicznym i dodatkowym ryzykiem rynkowym (firmy innowacyjne operują z reguły na nowych rynkach, których kierunek oraz tempo rozwoju jest bardzo trudne do oszacowania). Wszystko to powoduje, że konserwatywne instytucje finansowe jakimi są banki nie są zainteresowane w finansowaniu małych innowacyjnych i nowopowstałych firm.

Jak pokazuje dotychczasowe doświadczenie, o wiele bardziej odpowiednią formą finansowania tego typu działalności są specjalnie projektowane schematy wsparcia dla tego typu inwestycji finansowane przez środki publiczne (np. inkubatory firm innowacyjnych) oraz inwestycje kapitałowe o podwyższonym ryzyku (tzw. *venture capital*). Jest to kapitał lokowany w przedsięwzięciach obarczonych wysokim ryzykiem, ale rokujących o wiele wyższą niż rynkowa stopę zwrotu z inwestycji. Wydaje się, że w wysoko rozwiniętych gospodarkach rynkowych tego typu finansowanie jest o wiele skuteczniejszym narzędziem finansowania małych, innowacyjnych projektów. Nie jest to już tak oczywiste w przypadku

krajów, w których proces wykształcania mechanizmów rynkowych nie został zakończony (a do takich należy zaliczyć polską gospodarkę). Spostrzeżenia te potwierdzają dane z ostatniego raportu PricewaterhouseCoopers pt. „*Money for Growth: The European Technology Investment Report 2001*”. Sektor *venture capital* jest szczególnie rozwinięty w krajach anglosaskich (zwłaszcza w Stanach Zjednoczonych). W 2001 roku wartość inwestycji typu *private equity* w USA wyniosła 31,7 mld USD, podczas gdy w Europie jedynie 7,4 mld USD. Dla porównania w 2001 roku w Polsce inwestycje tego typu (inwestycje *venture capital*) wyniosły jedynie 31 milionów USD. Warto odnotować, że rok wcześniej fundusze inwestycyjne zainwestowały w Polsce w sektory wysokich technologii 89 milionów USD, czyli trzykrotnie więcej niż rok później! Spadek inwestycji w Polsce technologii można częściowo tłumaczyć powszechną dekoniunkturą na światowych rynkach, która wystąpiła w sektorach wysokich technologii (w Europie w 2001 roku w porównaniu do 2000 roku nastąpił spadek inwestycji o 36%, a w USA o ponad 50%), jednak skala tego spadku musi budzić niepokój.

Celem drugiego seminarium była dyskusja poświęcona problemom finansowania rozwoju małych, innowacyjnych firm w Polsce. Główne hipotezy badawcze postawione uczestnikom seminarium były następujące:

- Jednym z powodów braku bardziej rozwiniętego rynku funduszy typu *venture capital* w Polsce jest fakt, że do 1998 r. brakowało obowiązujących przepisów regulujących działanie zamkniętych funduszy inwestycyjnych. W momencie kiedy przepisy zaczęły funkcjonować, polska gospodarka zaczęła wytracać dynamikę swojego wzrostu, aby w 2001 roku wejść w okres zdecydowanego spowolnienia wzrostu gospodarczego. W związku z powyższym, na dynamiczny rozwój funduszy typu *venture capital* trzeba będzie czekać do momentu wejścia na nową długookresową ścieżkę wzrostu gospodarczego
- Biorąc pod uwagę postępującą globalizację (w tym w szczególności globalizację rynków finansowych) można założyć, że nie ma problemów z gromadzeniem kapitału. Problem pojawia się po stronie podaży projektów, a w szczególności ich odpowiedniego przygotowania pod kątem podjęcia przez fundusze decyzji o ich finansowaniu. Jeżeli tak rzeczywiście jest (a mamy podstawy, bazując na naszych obserwacjach, sądzić, że taka sytuacja ma miejsce), to jakie są powody tego stanu

rzeczy? Czy rzeczywiście brakuje w Polsce pomysłów o wysokiej atrakcyjności komercyjnej? Czy też może brakuje programów rządowych i instytucji publicznych (organizacji typu centra transferu technologii) pośredniczących między twórcami innowacyjnych pomysłów a dostawcami kapitału?