

**Michał Górzyński**

CASE- Doradcy Sp. z o.o., Ekonomista

### **Podsumowanie**

Seminarium potwierdziło naszą hipotezę, że jednym z najważniejszych czynników hamujących rozwój krajowego sektora MŚP, a w szczególności firm innowacyjnych jest ogromna trudność w pozyskiwaniu środków na finansowanie procesów rozwojowych. Szczególnie trudno jest pozyskać środki na finansowanie pośrednich faz rozwoju projektów: fazy przygotowywania i wdrożenia technologii produkcyjnej, komercjalizacji produktu lub technologii oraz wprowadzenia produktu na rynek. Faza poprzedzająca, czyli etap badań nad produktem, często jest finansowana przez granty KBN lub ośrodki akademickie, a na sfinansowanie etapu następującego, czyli etapu rozwój rynkowego produktu lub technologii można z powodzeniem szukać finansowania wśród funduszy *private equity* (PE)<sup>1</sup>.

Problem w znalezieniu środków na finansowanie fazy pośredniej pomiędzy etapem badań, a rozwojem rynkowym produktu wynika po części z uwarunkowań historycznych, a po części ze słabości strukturalnych polskiej gospodarki. Warto nadmienić jeszcze, że ten etap charakteryzuje się najwyższym poziomem ryzyka i w żadnym kraju ryzyko to nie jest w pełni akceptowane przez rynek finansowy.

Do uwarunkowań historycznych zaliczyć należy przede wszystkim brak uformowanej silnej klasy średniej w Polsce. Zazwyczaj to właśnie wśród majątnych osób fizycznych lub średnich firm rodzinnych, zwanych *business angel*, w krajach Europy Zachodniej i USA poszukuje się środków na finansowanie tego etapu projektu. Rozwiązaniem w naszej sytuacji mogli by być indywidualni inwestorzy z zagranicy, jednak po nieśmiały próbach pod koniec lat 90. większość z nich z Polski się wycofała.

Kolejną możliwością pozyskiwania funduszy na finansowanie tej fazy rozwoju produktu praktykowaną w gospodarkach rozwiniętych, są fundusze typu *venture capital*. W Polsce są one jednak praktycznie niedostępne dla krajowych przedsiębiorców i nie wynika to z braku

---

<sup>1</sup> Warto zaznaczyć, że wg przedstawicieli tego typu funduszy nie tylko dysponują one dostatecznymi środkami na sfinansowanie projektów na takich późniejszych etapach rozwoju, lecz nawet cierpią na niedobór projektów. W opinii Jacka Siwickiego, partnera zarządzającego Enterprise Investors w regionie Europy Centralnej, w zarządzie jest około 5 mld USD, z czego 1,5 mld jest jeszcze dostępnych na inwestycje.

tych środków. Według szacunkowych danych dostępne środki typu VC należy szacować w Polsce na 70-100 mln USD a duża część funduszy jest jeszcze wolna.

Główną barierą dla krajowych firm lub przedsiębiorców jest to, że fundusze *venture capital* dostępne są jedynie na finansowanie dużych przedsięwzięć. Średnia wartość inwestycji w naszym kraju (podobnie jak w przypadku projektów typu PE) to 4-5 mln dolarów. Oznacza, to, że poza odosobnionymi, niszowymi projektami w praktyce gospodarczej fundusze nie podejmują się realizacji projektów inwestycyjnych poniżej 3-4 milionów złotych, co uwarunkowane jest koniecznością ponoszenia kosztów przy ocenie tych projektów.

Kolejnym powodem niskiej aktywności funduszy typu VC na naszym rynku są kłopoty z wyjściem z inwestycji co zwiększa jej ryzyko. Związane jest to przede wszystkim z płytkim rynkiem kapitałowym w Polsce i kłopotami z wprowadzeniem spółek do publicznego obrotu (wynikającymi głównie z ograniczonego popytu).

Dodatkowo sytuacja w ostatnich latach skomplikowała się z powodu dekonjunktury w sektorach wysokich technologii (w tym przede wszystkim w sektorze internetowym). O skali problemu świadczy fakt, że fundusze zainwestowały w Polsce w 2000 roku w sektory wysokich technologii 89 milionów USD (PE i VC), czyli trzykrotnie więcej niż rok później!

W praktyce gospodarczej krajów rozwiniętych do źródeł finansowania fazy pośredniej pomiędzy etapem badań, a rozwojem rynkowym produktu zaliczyć należy również pozyskiwanie środków z sektora przedsiębiorstw, głównie od dużych firm. Stanowią one ważne źródło finansowania działalności innowacyjnej dzięki zlecaniu firmom z sektora MŚP prac badawczych lub przejmowaniu oraz wspomaganie już prowadzonych przez nie badań. W krajowej praktyce gospodarczej sektor przedsiębiorstw nie wydaje się być zainteresowany tego typu działalnością, o czym świadczy m.in. drastyczne ograniczenie środków na działalność B+R oraz zwiększenie zakupów gotowych technologii.

Widać więc, że występuje wyraźny niedobór podaży pieniądza w finansowaniu przedsięwzięć poniżej poziomu kilku milionów złotych, szczególnie w pośrednich fazach rozwoju projektów innowacyjnych. Co więcej, wydaje się, że ten problem w najbliższym czasie nie będzie mógł być rozwiązany tylko i wyłącznie metodami rynkowymi. Pojawia się pytanie, co należy zrobić, aby ułatwić finansowanie przedsięwzięć innowacyjnych we wczesnym etapie rozwoju?

Odpowiedź nie jest prosta i wymaga szczegółowych badań z uwzględnieniem rozwiązań przyjętych w innych krajach o wyższym poziomie rozwoju gospodarczego. Niemniej jednak

już teraz można zaznaczyć obszary badawcze, których pogłębiona analiza może pomóc odpowiedzieć na postawione pytanie.

Biorąc pod uwagę uwarunkowania historyczne oraz słabości strukturalne naszego kraju na polu finansowania przedsięwzięć innowacyjnych oraz doświadczenia w tym zakresie państw rozwiniętych (np. USA, czy Wielka Brytania), to wielopłaszczyznowa, przemysłana polityka wsparcia państwa w tym kierunku wydaje się być nieodzowna. O ile więc zakładanie i finansowanie przez jednostki publiczne nowych instytucji bezpośrednio wspierających procesy rozwojowe nie wydaje się być rozwiązaniem pożądanym i skutecznym, to większa aktywność państwa w zakresie przeznaczania większych środków na działalność badawczo-rozwojową w branżach innowacyjnych, czy preferowania małych i średnich firm w zamówieniach rządowych na produkty z określonych innowacyjnych branż wydaje się być jak najbardziej wskazana. Pożądanym jest również przeznaczenie jeszcze większych środków (np. w ramach budżetu, którym dysponuje PARP) na wspomaganie już istniejących średnich firm innowacyjnych o dużym potencjale wzrostu i kierowanie tych środków na taką działalność jak: dotacje na przygotowanie do uczestnictwa w rynku kapitałowym, współfinansowanie kosztów wdrażania systemów kontroli jakości, certyfikacji i standaryzacji, współfinansowanie usług doradczych w zakresie rozwoju firm w oparciu o innowacje i nowe technologie. Do tego należy dodać konieczność analizy możliwości użycia i skuteczności instrumentów pośrednich takich jak ulgi podatkowe (odpisy lub tzw. kredyty podatkowe praktykowane w krajach Europy Zachodniej) dla podmiotów inwestujących w działalność B+R, czy umożliwienie inwestowania pieniędzy funduszy emerytalnych w spółki prywatne (oczywiście do określonych bezpiecznych limitów). Dodatkowo w celu wspierania finansowania działalności innowacyjnej niezbędne są dalsze prace nad promocją rynku kapitałowego w Polsce oraz dalsze ułatwienia w zakresie wprowadzania firm do obrotu publicznego. Bardzo ważne są również działania ze strony administracji mające na celu ułatwienie rozpoczęcia i prowadzenia działalności gospodarczej (co wiąże się ze zmniejszeniem ryzyka i kosztów prowadzenia tego typu działalności, co może spowodować większą skłonność do podejmowania tego typu decyzji). Ważnym elementem programu rządowego powinna być również dodatkowa edukacja inżynierów, szczególnie w zakresie zarządzania. Nie bez znaczenia jest zwiększenie możliwości wykorzystania przez polskich przedsiębiorców środków UE przeznaczonych na wspieranie przedsięwzięć innowacyjnych (bądź w ramach VI Programu Ramowego, czy w ramach programów przedakcesyjnych typu Phare lub – po

wejściu Polski do Unii Europejskiej – programów wspieranych ze środków Europejskich Funduszy Strukturalnych).

Wydaje się że opracowywanie schematów wsparcia instytucjonalnego dla tego typu działalności mogłoby się odbywać również w oparciu o środki instytucji międzynarodowych (np. EBOiR, Bank Światowy), które mogłyby dodatkowo zapewnić odpowiednią pomoc merytoryczną przy konstruowaniu narzędzi wsparcia.

Biorąc pod uwagę ograniczenia budżetowe można zadać pytanie o możliwości sfinansowania tych działań z środków publicznych. Odpowiedzią na to pytanie może być wskazanie kierunków pozyskiwania środków na działalność innowacyjną polegające na zmianie struktury wydatków publicznych w ramach już ponoszonych wydatków budżetowych. Dla przykładu w 2001 roku pomoc publiczna dla PKP i sektora górnictwa węglowego wyniosła 4,8 mld PLN, czyli trzykrotnie więcej niż wyniosły nakłady w 2000 roku na działalność B+R ogółem.