

FUNDUSZ POŻYCZKOWY WSPIERANIA INNOWACJI JAKO INSTRUMENT FINANSOWANIA PROCESU URUCHOMIENIA I ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI MIKRO I MAŁYCH PRZEDSIĘBIORSTW

Streszczenie: Jedną z zasadniczych barier tworzenia i rozwoju innowacyjnych przedsięwzięć mikro i małych przedsiębiorstw jest utrudniony dostęp do finansowania zewnętrznego. Fundusz Pożyczkowy Wspierania Innowacji (FPWI) został utworzony przez PARP w 2013 roku, w ramach projektu systemowego, zrealizowanego ze środków poddziałania 3.4 POIG, jako nowe narzędzie redukcji luki finansowej w sektorze MŚP. W perspektywie finansowej 2007-2013 ze środków funduszu udzielono 75 pożyczek na realizację innowacyjnych projektów start-upów, które musiały zapewnić dodatkowe finansowanie planowanych do realizacji przedsięwzięć ze środków inwestorów prywatnych (aniołów biznesu i funduszy *venture capital*). Artykuł prezentuje analizę działalności FPWI i jego rolę w finansowaniu przedsięwzięć rozwojowych mikro i małych przedsiębiorstw.

Słowa kluczowe: fundusze unijne, luka finansowa, start-upy, Program Operacyjny Innowacyjna Gospodarka

THE INNOVATION SUPPORT FUND AS AN FINANCING INSTRUMENT FOR STARTING AND DEVELOPING BUSINESS ACTIVITY OF MICRO AND SMALL COMPANIES

Summary: One of the most significant barriers in establishing and developing innovative micro and small companies are difficulties in obtaining outside funding. The Innovation Support Loan Fund (ISLF) was launched in 2013, within the framework of system project of Polish Agency for Enterprise Development under measure 3.4 of the Operational Programme Innovative Economy 2007-2013, as a new source of reducing the financing gap in SMSs sector. The Fund's granted 75 loans with additional contributions of private investors (business angels and venture capital funds). The article presents analysis of the Fund's operations and its role in financing development ventures for micro and small companies.

Key words: EU funds, financing gap, starts-up, Operational Programme Innovative Economy 2007-2013

Wprowadzenie

Mikro i małe przedsiębiorstwa odgrywają kluczową rolę w rozwoju gospodarczym, tworząc jego podwaliny. O ich znaczeniu świadczy udział w generowaniu produktu krajowego brutto (PKB). W 2013 roku sektor przedsiębiorstw wygenerował 73,5% PKB, w tym mikroprzedsiębiorstwa 30,8% PKB oraz małe przedsiębiorstwa 8,8% PKB. Znaczenie mikro i małych firm dla polskiej gospodarki pokazują również dane dotyczące liczby pracujących. W analizowanym okresie sektor prywatny zatrudniał 8,9 mln osób, w tym mikroprzedsiębiorcy 37,9% i mali przedsiębiorcy 13,7% pracujących. Ogółem w mikro i małych firmach było zatrudnionych 4,6 mln pracowników¹.

Podmioty sektora MŚP cechuje elastyczność działania oraz ciągłe poszukiwanie okazji rynkowych, co przyczynia się do powstawania i rozwoju nowych gałęzi produkcji, a także nowych rodzajów świadczonych usług. Koncentracja działania na niszach rynkowych sprzyja podnoszeniu efektywności całej gospodarki². Pomimo roli, jaką w gospodarce odgrywają przedsiębiorstwa, napotykają one szereg barier i ograniczeń utrudniających zarówno ich powstawanie, jak i rozwój. Jedną z najdotkliwszych barier jest utrudniony dostęp do kapitału zewnętrznego, niezbędnego do finansowania przedsięwzięć innowacyjnych.

Mając na uwadze problemy, z jakimi borykają się przedsiębiorcy znajdujący się w początkowej fazie rozwoju, Instytucja Zarządzająca Programem Operacyjnym Innowacyjna Gospodarka, 2007-2013 – Departament Programów Wsparcia Innowacji i Rozwoju Ministerstwa Rozwoju (DIR) podjęła decyzję o przeznaczeniu części środków programu operacyjnego na utworzenie funduszu pożyczkowego dostarczającego preferencyjny kapitał dłużny start-upom. Wsparcie finansowe, przekazywane przedsiębiorcom w postaci pożyczek, uruchomiono w ramach projektu pilotażowego pod nazwą: „Utworzenie i dokapitalizowanie Funduszu Pożyczkowego Wspierania Innowacji”. Beneficjentem projektu systemowego jest Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości (PARP). Projekt został zrealizowany w ramach III osi priorytetowej PO IG „Kapitał dla innowacji”.

Celem artykułu jest prezentacja Funduszu Pożyczkowego Wspierania Innowacji (FPWI) jako narzędzia ograniczającego lukę w finansowaniu innowacyjnych przedsięwzięć mikro i małych przedsiębiorstw znajdujących się w początkowej fazie rozwoju. Informacje zaprezentowane w artykule są rezultatem analizy literatury przedmiotu, publikacji przygotowanych przez instytucję wdrażającą poddziałanie 3.4 PO IG oraz danych o postępach wdrażania funduszu w latach 2013-2017.

¹ *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2013-2014*, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa 2015, s. 19.

² A. Skowronek-Mielczarek, *Małe i średnie przedsiębiorstwa. Źródła finansowania*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2003, s. 7.

Luka finansowa jako kluczowa bariera rozwoju nowo powstałych firm

Przedsiębiorcy w początkowej fazie rozwoju prowadzonej działalności napotykają liczne bariery utrudniające w równej mierze funkcjonowanie na rynku, jak i rozwój. Za najbardziej uciążliwe ograniczenia związane z procesem uruchamiania działalności gospodarczej przedsiębiorcy uznali: bariery prawno-administracyjne (59%), trudności ze znalezieniem odpowiednich pracowników (26%), dużą konkurencję (23%), bariery finansowe (22%) oraz problemy ze sprzedażą (9%). Jednocześnie 11% mikroprzedsiębiorców deklarowało, że nie korzysta z kredytów i pożyczek ze względu na brak zdolności kredytowej³.

Badania przeprowadzone przez Politykę Insight dowodzą, że największymi barierami w biznesie, ograniczającymi wzrost prowadzonej działalności, były dla małych przedsiębiorców: wysokie obciążenia podatkowe (21% ankietowanych), niedostępność finansowania (11% ankietowanych) oraz nieefektywna administracja skarbowa (10% ankietowanych). Trudności z dostępem do zewnętrznych źródeł finansowania były jedną z zasadniczych barier rozwoju, ponieważ przekładały się na dwa główne aspekty prowadzonego biznesu: skłonność do inwestowania i płynność finansową. Odsetek firm realizujących inwestycje w obszarze prac badawczo-rozwojowych spadał wraz ze wzrostem trudności w dostępie do kapitału. Wśród firm, które nie miały kłopotów z dostępem do finansowania w działalność badawczo-rozwojową, inwestowało 18,4% przedsiębiorstw, w przedsiębiorstwach cechujących się niewielkimi trudnościami w dostępie do kapitału 10% firm, podczas gdy wśród firm borykających się z dużymi problemami w pozyskaniu środków finansowych zaledwie 8,6% przedsiębiorstw⁴. Jak pokazują przytoczone wyniki badań, dostępność finansowania dla mikro i małych przedsiębiorstw w Polsce jest istotną barierą prowadzenia działalności gospodarczej.

Duża konkurencja oraz zmieniające się potrzeby nabywców sprawiają, że przedsiębiorcy muszą poszukiwać i wdrażać nowatorskie rozwiązania w ramach prowadzonej działalności gospodarczej. W gospodarce opartej na wiedzy innowacje są bowiem zasadniczym czynnikiem uzyskania i utrzymania przewagi konkurencyjnej.

Innowacja jest definiowana jako wdrożenie: nowego lub znacząco udoskonalonego produktu, procesu, nowej metody marketingowej bądź nowej metody organizacyjnej w praktyce gospodarczej, organizacji miejsca pracy albo stosunkach z otoczeniem⁵. Zgodnie z definicjami poszczególnych typów innowacji

³ *Mikroprzedsiębiorczość w Polsce. Analiza barier rozwoju i dostępu do finansowania*, Fundacja Kronenberga, 2011, http://www.citibank.pl/poland/kronenberg/polish/files/fk_badania_04.pdf (data wejścia: 20.04.2017).

⁴ *Małe i średnie firmy w Polsce – bariery i rozwój*, Polityka Insight, 2016, s. 13-15.

⁵ OECD, Eurostat, *Podręcznik Oslo: Zasady gromadzenia i interpretacji danych dotyczących innowacji. Pomiar działalności naukowej i technicznej*, s. 48, wyd. trzecie, 2005, <http://home.agh.edu.pl/~kkulak/lib/exe/fetch.php?media=user:konrad:vary:oslo-manual.pdf> (data wejścia: 07.08.2017).

zawartymi w Podręczniku Oslo⁶, przyjmuje się, że innowacja produktowa to wprowadzenie na rynek wyrobu (usługi), który jest nowy lub istotnie udoskonalony w zakresie swoich cech czy zastosowań. Zalicza się tu widoczne udoskonalenie pod względem: specyfikacji technicznych, komponentów i materiałów, wbudowanego oprogramowania, łatwości obsługi lub innych cech funkcjonalnych. Innowacja procesowa obejmuje natomiast wdrożenie nowej albo wyraźnie udoskonalonej metody produkcji bądź dostawy. Zalicza się tu ważne zmiany w zakresie: technologii, urządzeń i oprogramowania. Innowacje w obrębie procesów mogą dążyć do: obniżenia kosztów jednostkowych produkcji lub dostawy, podniesienia jakości bądź dostarczenia nowych albo znacząco udoskonalonych produktów. Innowację marketingową definiuje się jako wdrożenie nowej metody marketingowej wiążącej się ze zmianami w projekcie/konstrukcji produktu bądź opakowania, dystrybucji, promocji czy strategii cenowej. Celem innowacji marketingowej jest lepsze zaspokojenie potrzeb klientów, otwarcie nowych rynków zbytu lub nowe pozycjonowanie produktów firmy na rynku, aby zwiększyć sprzedaż. Innowacja organizacyjna obejmuje wdrożenie nowej metody organizacyjnej na zasadach działania przyjętych przez firmę, w organizacji miejsca pracy lub w stosunkach z otoczeniem. U jej podstaw leży przede wszystkim osiągnięcie lepszych wyników finansowych oraz podniesienie wydajności pracy.

Poszukiwanie i wdrażanie innowacji w obszarze: produktu, procesu, metody marketingowej bądź organizacyjnej łączy się z koniecznością poniesienia nakładów inwestycyjnych i dużym ryzykiem. W ocenie mikrofirm brak środków na prowadzenie prac nad nowymi rozwiązaniami jest najistotniejszą barierą innowacyjności⁷.

Trudności w pozyskaniu zewnętrznego finansowania wynikają głównie z niedorozwoju komercyjnego rynku finansowego oraz struktury kapitałowej nowo powstałych przedsiębiorstw. Utrudniony dostęp do wsparcia instytucji sektora finansowego start-upów jest następstwem braku: zdolności kredytowej, wymaganych zabezpieczeń oraz historii kredytowej. Udzielanie wsparcia finansowego przedsiębiorstwom, działającym na rynku krócej niż 5 lat, wiąże się z dużym ryzykiem. Dane GUS świadczą o tym, iż poziom przeżywalności małych i średnich firm w Polsce wynosi w pierwszym roku prowadzenia działalności około 77%, w drugim roku około 60%, aby w piątym roku funkcjonowania obniżyć się do poziomu 31%⁸. Najtrudniejszy dostęp do kapitału mają mikroprzedsiębiorcy zarówno w obszarze dostępności kredytów, jak i warunków ich przyznawania. Jak pokazują wyniki badania przeprowadzonego przez Ministerstwo Gospodarki w I połowie 2016 roku, wnioski o udzielenie kredytu obrotowego lub inwestycyjnego małych i średnich przedsiębiorców w większości przypadków są

⁶ Ibidem, s. 51-54.

⁷ *Innowacyjna przedsiębiorczość w Polsce. Odkryty i ukryty potencjał polskiej innowacyjności*, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa 2015, s. 57.

⁸ *Warunki powstawania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2009-2013*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2015, s. 94.

rozpatrywane pozytywnie. W analizowanym okresie instytucje kredytowe odrzuciły 23% wniosków złożonych przez mikroprzedsiębiorców wskazując negatywną ocenę projektu oraz brak zdolności kredytowej, jako przyczynę odmowy udzielenia kredytu⁹. Warto również podkreślić, że mikro i mali przedsiębiorcy płacili przeciętnie wyższe odsetki niż firmy średnie, co wynikało z postrzegania mniejszych firm przez banki za mniej wiarygodnych klientów¹⁰. Cyklicznie przeprowadzane przez Narodowy Bank Polski (NBP) analizy sektora przedsiębiorstw potwierdzają istnienie barier w dostępie do kapitału w sektorze MŚP dla firm zatrudniających poniżej 50 pracowników¹¹.

Z problemem luki finansowej, przejawiającej się w ograniczeniu dostępu do kapitału zewnętrznego inwestycji nowo powstałych przedsiębiorstw, borykają się wszystkie kraje członkowskie Unii Europejskiej. Według szacunków Komisji Europejskiej, problem luki kapitałowej może objąć około 20% podmiotów sektora MŚP we Wspólnocie. W Polsce przyjmuje się, że problem niedoboru kapitału dotyczy finansowania zewnętrznego z przedziału od 500 tys. PLN do 10 mln PLN¹². Z analiz przeprowadzonych przez Instytut Badań Strukturalnych wynika, iż w 2012 roku wielkość luki finansowej w sektorze MŚP wyniosła w Polsce 11,12 mld PLN, w tym w mikroprzedsiębiorstwach 10,31 mld PLN, a w małych przedsiębiorstwach 0,79 mld PLN. Luka w finansowaniu mikro i małych przedsiębiorstw stanowiła zatem 99,82% luki finansowej całego sektora MŚP. Największa wielkość luki finansowej wystąpiła w: województwie mazowieckim (2,19 mld PLN), śląskim (1,46 mld PLN), wielkopolskim (1,22 mld PLN), małopolskim (1,17 mld PLN) oraz dolnośląskim (940 mln PLN). Najtrudniejszy dostęp do finansowania zewnętrznego wiązał się projektami, których przedmiotem były: nabycie technologii produkcji, wprowadzenie innowacji produktowej oraz realizacja prac badawczych. Instytut Badań Strukturalnych szacuje, że ze względu na rozwój gospodarczy i wynikający z niego wzrost potrzeb inwestycyjnych firm, wysokość luki finansowej będzie rosła i w 2020 roku osiągnie poziom 17,95 mld PLN¹³.

⁹ *Trendy rozwojowe mikro, małych i średnich firm w ocenie przedsiębiorców w I połowie 2016 r.*, Ministerstwo Gospodarki, nr 2, Warszawa 2016, s. 25.

¹⁰ Szerzej: *Struktura i jakość kredytów firmowych mikroprzedsiębiorstw w Polsce* (dane BIK i BGK), <https://media.bik.pl/informacje-prasowe/343972/struktura-i-jakosc-kredytow-firmowych-mikroprzedsiębiorcow-w-polsce-dane-bik-i-bgk> (data wejścia: 07.08.2017).

¹¹ *Szybki Monitoring NBP. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw*, Narodowy Bank Polski, nr 2, Warszawa 2017, s. 54.

¹² *Mechanizmy inżynierii finansowej w podnoszeniu efektywności absorpcji środków UE i ich znaczenie w polityce spójności po 2013 r.*, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, 2010, s. 38.

¹³ *Ocena luki finansowej w zakresie dostępu polskich przedsiębiorstw do finansowania zewnętrznego. Wnioski i rekomendacje dla procesu programowania polityki spójności w okresie 2014-2020. Raport końcowy*, Instytut Badań Strukturalnych, 2013, s. 66-77.

Z szacunków Polskiego Funduszu Rozwoju wynika, że luka w finansowaniu MŚP może być dużo większa i w obszarze innowacji wynosić około 50 mld PLN¹⁴.

Problem luki finansowej wymusza na władzach publicznych szczebla regionalnego i krajowego wdrażanie polityki wspierania przedsiębiorczości, w tym programów i instrumentów ułatwiających pozyskiwanie kapitału inwestycyjnego przez nowo powstałe firmy. Przedmiotowe narzędzia na szeroką skalę są finansowane ze środków polityki spójności.

Jednym z programów operacyjnych, wdrażanych w ramach perspektywy finansowej 2007-2013, skierowany w stronę ograniczenia luki w finansowaniu innowacyjnych przedsięwzięć sektora MŚP, był Program Operacyjny Innowacyjna Gospodarka (PO IG). W ramach programu wdrożono instrumenty wsparcia innowacji zarówno o charakterze bezzwrotnym (dotacji), jak i zwrotnym – w postaci kapitałowych, gwarancyjnych i pożyczkowych instrumentów inżynierii finansowej. Jednym z instrumentów pomocowych, oferujących przedsiębiorstwom znajdującym się w fazie rozwoju zwrotne wsparcie finansowe, był FPWI.

Charakterystyka FPWI

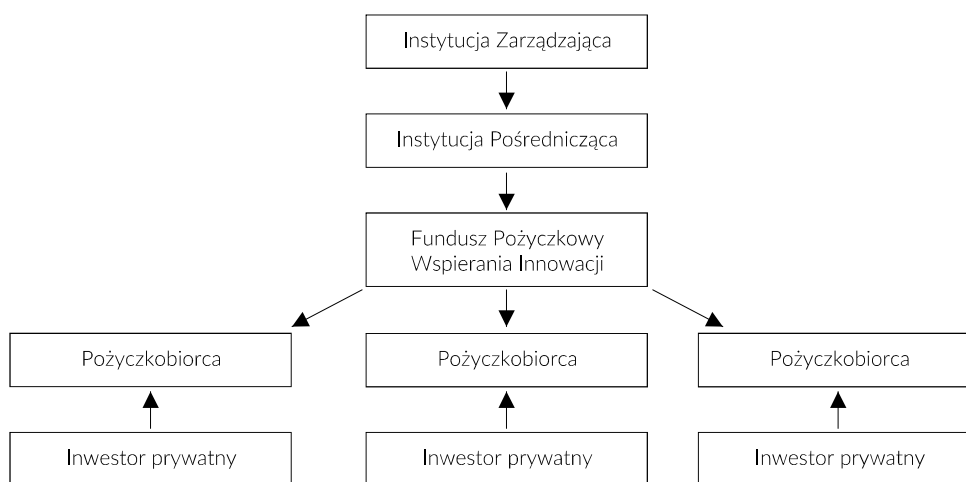
Celem FPWI było stworzenie trwałego mechanizmu wspierania innowacyjnych projektów mikro- i małych przedsiębiorstw znajdujących się w fazie start-up lub przechodzących z fazy start-up do fazy wzrostu. Utworzony przez PARP fundusz odgrywa rolę zachęty do mobilizacji kapitału prywatnego na rynkach, które ze względu na wczesną fazę rozwoju i wynikające z niej wysokie ryzyko inwestycyjne nie były w obszarze zainteresowań instytucji finansowych.

Głównym czynnikiem mobilizacji sektora prywatnego do inwestycji w start-upy jest wsparcie finansowe o charakterze dłużnym, obniżające ryzyko inwestycyjne. Oferta funduszu była skierowana do mikro- i małych przedsiębiorców będących spółką kapitałową (z wyłączeniem spółek kapitałowych w organizacji), prowadzących działalność gospodarczą i mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. W ramach realizowanego pilotażu wystąpiły dwie grupy docelowe oferty funduszu. Pierwszą z nich stanowili odbiorcy końcowi, tj. mikro- i mali przedsiębiorcy zaciągający preferencyjne pożyczki na realizację innowacyjnych przedsięwzięć. Drugą grupę tworzyli inwestorzy prywatni (anioły biznesu i fundusze *venture capital*), którzy, w zamian za udziały w spółce kapitałowej pożyczkobiorcy, wnosili kapitał niezbędny do sfinansowania realizacji przedsięwzięcia inwestycyjnego. Dzięki pożyczce udzielonej przez FPWI, ryzyko inwestycyjne dokonanego wejścia kapitałowego malało. Ponadto, pożyczkobiorcy za sprawą sfinansowania części inwestycji ze środków pożyczki nie tracili kontroli nad prowadzonym przedsiębiorstwem, co mogłoby mieć miejsce w sytuacji sfi-

¹⁴ *Luka w finansowaniu innowacyjności MŚP to 50 mld zł*, Polska Agencja Prasowa, 2016, <http://businessinsider.com.pl/finanse/fundusze/rozwoj-sektora-msp-finansowanie-innowacyjnosci/9x1sg5d> (data wejścia: 15.04.2017).

nansowania całej inwestycji ze środków inwestorów prywatnych. W latach 2013-2016 PARP przeprowadziła trzy nabory wniosków pożyczkowych. W ramach naboru pierwszego i drugiego przedsiębiorcy musieli pozyskać inwestora prywatnego, który zapewnił finansowanie przedsięwzięcia innowacyjnego w wysokości minimum 50% kwoty pożyczki. W ramach naboru trzeciego podwyższono minimalny, wymagany pułap inwestycji kapitałowej do kwoty stanowiącej równowartość wsparcia dłużnego udzielonego przez FPWI. Schemat wdrażania instrumentu inżynierii finansowej – pożyczki oferowanej przez FPWI przedstawia rysunek 1.

Rysunek 1.
Schemat wdrażania instrumentu pożyczkowego FPWI



Źródło: opracowanie własne.

Pierwszy nabór wniosków pożyczkowych trwał od 2 lipca do 20 sierpnia 2013 roku, drugi nabór został przeprowadzony w okresie od 15 listopada 2013 roku do 3 kwietnia 2014 roku, trzeci nabór od 18 lipca do 30 listopada 2016 roku.¹⁵

W ramach przeprowadzonych konkursów warunkiem skorzystania ze wsparcia FPWI było¹⁶:

- zawarcie przez pożyczkobiorcę umowy inwestycyjnej z inwestorem zewnętrznym (aniołem biznesu lub funduszem *venture capital*), który musiał

¹⁵ Pierwsze dwa nabory, realizowane w trybie ciągłym, zostały przerwane w związku z wpływem wniosków, których wartość przekraczała 120% alokacji przeznaczonej na dany nabór.

¹⁶ Rozporządzenie Ministra Rozwoju Regionalnego z dnia 13 czerwca 2013 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie udzielania przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości pomocy finansowej w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, 2007-2013 (data wejścia: 07.08.2017), s. 3-4.

- zobowiązać się do utrzymania inwestycji kapitałowej do czasu całkowitej spłaty przez pożyczkobiorcę zaciągniętego zobowiązania wraz z odsetkami;
- przedstawienie biznesplanu przedsiębiorstwa opartego na wdrożeniu innowacji produktowej, procesowej lub marketingowej, który wykaże rentowność przedsięwzięcia;
- zobowiązanie się przedsiębiorcy (pożyczkobiorcy) do utrzymania trwałości inwestycji objętej pożyczką w województwie, w którym została wdrożona, przez co najmniej trzy lata od dnia zakończenia jej realizacji;
- zapewnienie wkładu własnego w finansowanie inwestycji w wysokości co najmniej 25% wydatków kwalifikujących się do objęcia pożyczką, który pochodzi ze środków własnych mikroprzedsiębiorcy lub małego przedsiębiorcy albo finansowania zewnętrznego bez udziału środków publicznych.

Wsparcie FPWI było przeznaczone na finansowanie zwrotne przedsięwzięć innowacyjnych. Mogło obejmować wdrożenie innowacji produktowej, procesowej bądź marketingowej. Podmioty, aplikujące o udzielenie preferencyjnej pożyczki ze środków PO IG w biznesplanie składanym na etapie aplikowania o wsparcie zwrotne, miały obowiązek scharakteryzować innowacyjność przedsięwzięcia planowanego do realizacji, odnosząc się do szczegółowej charakterystyki następujących kwestii¹⁷:

- sposób funkcjonowania technologii, w tym przewagi i zalety produktu/usługi, będącej przedmiotem projektu w stosunku do istniejących rozwiązań;
- czynniki decydujące o innowacyjności technologii stosowanej w ramach przedsięwzięcia (charakterystyka przewag konkurencyjnych);
- zasadniczy element produktu/usługi przesądzający o jego/jej innowacyjności.

Powyższy opis stanowił podstawę oceny spełnienia kryterium innowacyjności przedsięwzięcia, weryfikowaną w trakcie przeprowadzania oceny merytorycznej wniosku o udzielenie pożyczki¹⁸.

Pożyczka ze środków funduszu mogła zostać udzielona na:

- uruchomienie działalności przedsiębiorcy, który nie prowadzi jeszcze sprzedaży produktów lub usług oraz nie generuje zysków, na opracowywanie produktu lub usługi i początkowe wprowadzenie ich na rynek;
- wzrost i rozszerzenie działalności przedsiębiorcy polegające na zwiększeniu mocy produkcyjnych, rozwoju rynku bądź opracowaniu produktów albo usług.

W ramach naboru pierwszego i drugiego pożyczka na wzrost i rozszerzenie działalności mogła zostać udzielona, pod warunkiem że przedsiębiorca nie pro-

¹⁷ *Biznes plan, Punkt F: Innowacyjność projektu*, s. 4, <http://poig.parp.gov.pl/files/74/108/671/672/16939.pdf> (data wejścia: 25.09.2016).

¹⁸ Karta oceny merytorycznej wniosku o udzielenia pożyczki na realizację innowacyjnego przedsięwzięcia: <http://poig.parp.gov.pl/files/74/108/671/672/17072.pdf> (data wejścia: 25.09.2016).

wadził sprzedaży dłużej niż 12 miesięcy, licząc od dnia wystawienia pierwszej faktury za dokonaną sprzedaż produktu lub usługi¹⁹. W ramach naboru trzeciego pomoc zwrotna na uruchomienie biznesu oraz wzrost i rozszerzenie prowadzonej działalności mogła zostać udzielona przedsiębiorcy, który został zarejestrowany nie wcześniej niż 55 miesięcy przed dniem złożenia wniosku o udzielenie pożyczki²⁰. Szczegółową charakterystykę oferty FPWI przedstawia tabela 1.

Tabela 1.
Charakterystyka oferty Funduszu Pożyczkowego Wspierania Innowacji (FPWI)

Parametr	Charakterystyka
Kwota pożyczki	Minimalna wartość pożyczki wynosiła 200 tys. PLN, a maksymalna wartość pożyczki 2 mln PLN. Pożyczka mogła stanowić maksymalnie 200% wartości inwestycji inwestora prywatnego (aniota biznesu lub fundusz <i>venture capital</i>) dla naborów pierwszego i drugiego oraz 100% wartości inwestycji inwestora prywatnego dla naboru trzeciego
Oprocentowanie	Oprocentowanie stałe w wysokości 6,5% rocznie dla naboru pierwszego i drugiego oraz 5% rocznie dla naboru trzeciego.
Zabezpieczenie umowy pożyczki	Weksel <i>in blanco</i> pożyczkobiorcy wraz z deklaracją wekslową oraz oświadczenie przedsiębiorcy złożone w formie aktu notarialnego o dobrowolnym poddaniu się egzekucji przez spółkę. W ramach naboru trzeciego dodatkowo wprowadzono obowiązek ubezpieczenia mienia oraz ustanowienia na rzecz PARP zastawu rejestrowego na rzeczach ruchomych i zbywalnych prawach majątkowych nabytych lub wytworzonych w ramach innowacyjnego przedsięwzięcia ze środków pożyczki, których jednostkowa wartość przekraczała 20 000 PLN.
Maksymalny okres udzielenia pożyczki	W przypadku udzielenia pożyczki z przeznaczeniem na uruchomienie działalności (8 lat). W przypadku udzielenia pożyczki z przeznaczeniem na wzrost i rozszerzenie działalności (6 lat).
Maksymalny okres karencji w spłacie kapitału pożyczki	W ramach naboru pierwszego i drugiego, w przypadku udzielenia pożyczki z przeznaczeniem na uruchomienie działalności przedsiębiorcy lub na wzrost i rozszerzenie działalności przedsiębiorcy maksymalnie 3 lata od dnia uruchomienia pierwszej transzy pożyczki. W ramach naboru trzeciego, w przypadku udzielenia pożyczki z przeznaczeniem na uruchomienie działalności przedsiębiorcy maksymalnie 3 lata od dnia uruchomienia pierwszej transzy pożyczki oraz 2 lata od dnia uruchomienia pierwszej transzy pożyczki w przypadku wsparcia udzielonego na wzrost i rozszerzenie działalności przedsiębiorcy.
Koszty kwalifikowalne	Wydatki inwestycyjne: nabycie/wytworzenie środków trwałych (w tym używanych), nabycie robót i materiałów budowlanych, nabycie wartości niematerialnych i prawnych, raty leasingowe z wyłączeniem leasingu zwrotnego, najem/dzierżawa gruntów, budynków i budowli. Badania przemysłowe i prace rozwojowe: wynagrodzenia osób realizujących badania przemysłowe lub prace rozwojowe oraz osób zarządzających badaniami

¹⁹ Ibidem, s. 4.

²⁰ Rozporządzenie Ministra Rozwoju z dnia 20 maja 2016 r. w sprawie udzielania przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości pożyczek na innowacyjne przedsięwzięcia w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, 2007-2013, op. cit., s. 1.

Parametr	Charakterystyka
	<p>przemysłowymi lub pracami rozwojowymi, koszt zakupu lub używania sprzętu i aparatury badawczej, koszt amortyzacji budynków, nabycie wartości niematerialnych i prawnych, nabycie badań lub usług doradczych, pokrycie kosztów operacyjnych i ogólnych (do 10% wydatków kwalifikowalnych) ponoszonych w związku z realizacją badań przemysłowych lub prac rozwojowych.</p> <p>Uzyskanie ochrony praw własności przemysłowej: opłaty urzędowe, koszty obsługi zawodowego pełnomocnika, koszty tłumaczeń.</p> <p>Pozostałe wydatki: wydatki operacyjne związane z tworzeniem lub rozwojem sieci sprzedaży, wydatki na działania reklamowe i marketingowe, nabycie surowców i materiałów do produkcji, koszt ustanowienia bądź utrzymania zabezpieczenia należytego wykonania zobowiązań wynikających z umowy o udzielenie pożyczki, opłaty bankowe obejmujące obsługę konta dedykowanego pożyczce.</p>

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Rozporządzenie Ministra Rozwoju Regionalnego z dnia 13 czerwca 2013 r. zmieniającego rozporządzenie w sprawie udzielania przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości pomocy finansowej w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, 2007-2013; Rozporządzenie Ministra Rozwoju z dnia 20 maja 2016 r. w sprawie udzielania przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości pożyczek na innowacyjne przedsięwzięcia w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, 2007-2013; materiały informacyjne ze spotkania zorganizowanego w PARP w dniu 16 grudnia 2013 roku „Fundusz Pożyczkowy Wspierania Innowacji”.*

Charakterystyka pożyczek udzielonych przez FPWI

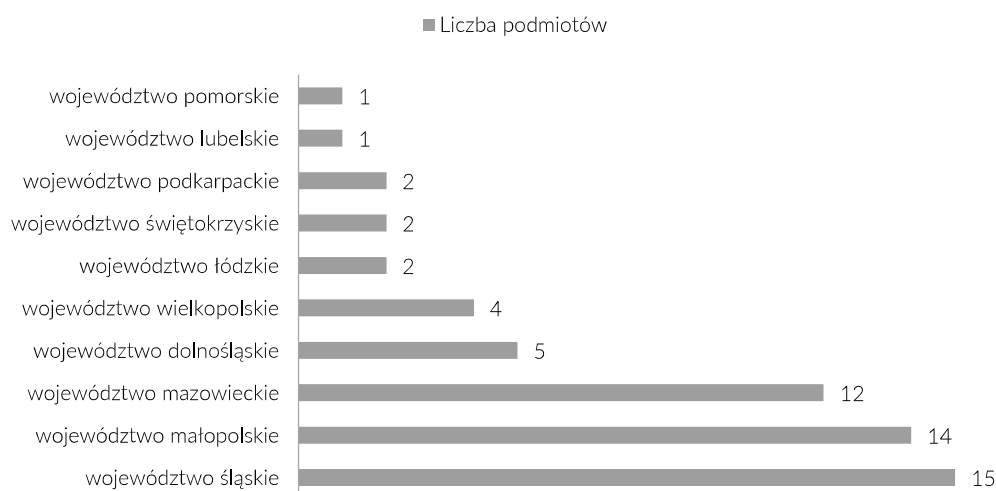
W wyniku przeprowadzonej oceny formalnej i merytorycznej wniosków pożyczkowych złożonych w ramach trzech naborów przeprowadzonych w: 2013, 2014 i 2016 roku, PARP podjęła decyzję o udzieleniu 75 pożyczek z FPWI. Umowy pożyczkowe były zawierane z przedsiębiorcami w trzech turach: pierwsza w IV kwartale 2013 roku, druga w I połowie 2015 roku oraz trzecia w I kwartale 2017 roku. W ramach pierwszych dwóch naborów zawarto 58 umów o wartości 96 272 480,00 PLN²¹, a w ramach trzeciego konkursu 17 umów pożyczkowych o wartości 22 086 364,87 PLN²². Średnia wartość umowy pożyczki, zawartej w ramach naboru pierwszego i drugiego, wyniosła 1 659 870,34 PLN. Spośród 58 umów pożyczkowych ponad 46% (tj. 27 umów) opiewało na maksymalną kwotę wsparcia zwrotnego, tj. 2 000 000,00 PLN, a 31 umów opiewało na kwoty niższe. Wartość niespełna 7% zawartych umów (tj. 4 umowy) nie przekraczała 1 mln PLN. Najniższa wartość udzielonej pożyczki wyniosła 500 000,00 PLN. Z punktu widzenia siedziby pożyczkobiorców, którym udzielono zwrotnego wsparcia finansowego w ramach naboru pierwszego i drugiego, można stwierdzić, że naj-

²¹ Policy & Action Group Uniconsult Sp. z o.o., *Ewaluacja Ex-post projektu systemowego „Utworzenie i dokapitalizowanie Funduszu Pożyczkowego Wspierania Innowacji w ramach pilotażu w III Osi priorytetowej „PO IG”*, 2015, s. 26.

²² Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, *Lista wnioskodawców zakwalifikowanych do otrzymania pożyczki – nabór wniosków od 18 lipca 2016 r. do 30 listopada 2016 r.*: <http://www.parp.gov.pl/attachments/article/48996/Lista%20wniosk%C3%B3w%20FPWI.pdf> (data wejścia: 25.09.2016).

więcej przedsięwzięć wspartych finansowo przez FPWI było zlokalizowanych w trzech województwach, tj.: śląskim – 15 pożyczkobiorców (26%), małopolskim – 14 pożyczkobiorców (24%) i mazowieckim – 12 pożyczkobiorców (21%). W województwie dolnośląskim było realizowanych 5 projektów (9%), w województwie wielkopolskim 4 projekty (7%), w województwach łódzkim, świętokrzyskim oraz podkarpackim po 2 inwestycje (3%), w województwie pomorskim i lubelskim po 1 inwestycji (2%). Rozkład terytorialny przedsięwzięć objętych wsparciem pożyczkowym FPWI przedstawia wykres 1.

Wykres 1.
Rozkład terytorialny przedsięwzięć pożyczkowych z punktu widzenia siedziby pożyczkobiorców (nabór pierwszy i drugi)



Źródło: opracowanie własne.

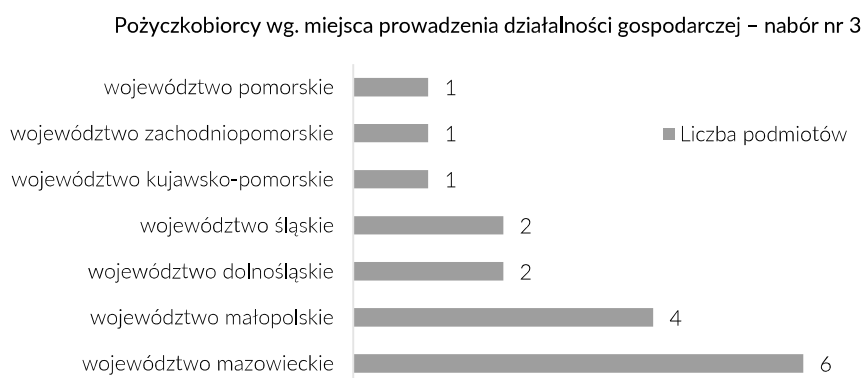
Dominującym przedmiotem działalności pożyczkobiorców, którym udzielono wsparcia w latach 2013-2015, było: przetwórstwo przemysłowe (sekcja C) – 24 przedsiębiorstwa (41%) oraz informacja i komunikacja (sekcja J) – 18 przedsiębiorstw (31%). Na pozostałych miejscach znalazły się: działalność profesjonalna, naukowa i techniczna (sekcja M) – 4 przedsiębiorstwa (7%), gospodarowanie odpadami (sekcja E) – 3 przedsiębiorstwa (5%) oraz edukacja (sekcja P) i budownictwo (sekcja F) – po 2 przedsiębiorstwa. Pozostałych 5 przedsiębiorców prowadziło dominującą działalność w obszarze opieki zdrowotnej (sekcja Q) – 1 podmiot, działalności finansowej (sekcja K) – 1 podmiot, gastronomii (sekcja I) – 1 podmiot, handlu (sekcja G) – 1 podmiot oraz wytwarzania energii elektrycznej (sekcja D) – 1 podmiot.

Średnia wartość umowy pożyczki zawartej w ramach naboru trzeciego wyniosła 1 299 197,93 PLN. Spośród 17 zawartych umów niespełna 24% (tj. 4 umowy)

opiewało na maksymalną kwotę wsparcia, tj. 2 000 000,00 PLN, a 13 umów opiewało na kwoty niższe. Wartość 35% zawartych umów (tj. 6 umów) nie przekraczała 1 mln PLN. Najniższa wartość udzielonej pożyczki wyniosła 400 000,00 PLN.

Z punktu widzenia siedziby pożyczkobiorców, którym udzielono zwrotnego wsparcia finansowego w ramach naboru trzeciego można, stwierdzić, że najczęściej przedsięwzięć wspartych finansowo przez FPWI było zlokalizowanych w dwóch województwach tj.: mazowieckim – 6 pożyczkobiorców (35%) oraz małopolskim – 4 pożyczkobiorców (23%). W województwie dolnośląskim i śląskim były realizowane po 2 projekty (po 12%). Przedsiębiorcy z województw: pomorskiego, zachodniopomorskiego i kujawsko-pomorskiego realizowali po 1 inwestycji (po 6%). Rozkład terytorialny przedsięwzięć, objętych wsparciem pożyczkowym FPWI w ramach naboru trzeciego przedstawia wykres 2.

Wykres 2.
Rozkład terytorialny przedsięwzięć pożyczkowych z punktu widzenia siedziby pożyczkobiorców (nabór trzeci)



Źródło: opracowanie własne.

Dominującym przedmiotem działalności pożyczkobiorców, którzy zawarli umowy pożyczkowe w 2017 roku, były informacja i komunikacja (sekcja J) – 8 przedsiębiorstw (47%) oraz przetwórstwo przemysłowe (sekcja C) – 4 przedsiębiorstwa (24%). Dwie umowy pożyczki (11%) zawarli przedsiębiorcy prowadzący działalność handlową (sekcja G). Po 1 umowie pożyczkowej (5,9%) zawarli przedsiębiorcy, których dominującym obszarem biznesowym była działalność: profesjonalna, naukowa i techniczna (sekcja M), finansowa (sekcja K) oraz pozostała działalność usługowa (sekcja S).

Jak wykazała przeprowadzona analiza umów pożyczkowych zawartych przez PARP, w wyniku rozstrzygnięcia trzech konkursów, najczęściej pożyczkobiorców FPWI posiadała siedzibę w województwach cechujących się najwyższym poziomem luki finansowej tj.: mazowieckim, śląskim, małopolskim i dolnośląskim. W ramach naboru pierwszego i drugiego pożyczkobiorcy z wyżej wymie-

nionych obszarów zawarli ponad 79% umów (tj.: 46 umów), a w ramach naboru trzeciego ponad 82% umów (tj.: 14 umów). Wśród pożyczkobiorców PARP dominowali przedsiębiorcy prowadzący główną działalność biznesową w sekcjach: przetwórstwo przemysłowe (sekcja C) – 28 pożyczkobiorców (tj. ponad 37%) oraz informacja i komunikacja (sekcja J) – 26 pożyczkobiorców (tj. prawie 35%). Zmiana warunków udzielenia wsparcia, tj. podwyższenie o 100% wartości inwestycji kapitałowej (zmiana parytetu wsparcia inwestora prywatnego z 1:2 na 1:1), istotnie ograniczyła jednostkową wielkość pożyczki, o jaką ubiegali się przedsiębiorcy w ramach ostatniego naboru z 1 659 870,34 PLN do 1 299 197,93 PLN, tj. o prawie 22%. Powyższe dane mogą wynikać ze wzrostu ryzyka inwestycyjnego leżącego po stronie inwestora prywatnego zmuszonego do równej partycypacji w finansowaniu przedsięwzięcia i przekładać się na konieczność ograniczenia wartości inwestycji planowanych do realizacji przez mikro- i małych przedsiębiorców.

Fundusz Pożyczkowy Wsparcia Innowacji jako narzędzie ułatwiające start-upom finansowanie działalności rozwojowej

Fundusz Pożyczkowy Wsparcia Innowacji, uruchomiony przez PARP w ramach pilotażu, jest pierwszym w Polsce instrumentem wsparcia dłużnego innowacji, dedykowanym mikro- i małym przedsiębiorstwom znajdującym się w fazie rozwoju. Instrument ten miał służyć mobilizacji kapitału prywatnego do finansowania przedsięwzięć innowacyjnych firm borykających się z problemem luki finansowej. Fundusz PARP, w przeciwieństwie do funkcjonujących na rynku instrumentów wsparcia, został zaprojektowany w celu wypełnienia luki finansowania dotyczącej wąskiej grupy przedsiębiorców, którzy ze względu na: krótki okres funkcjonowania na rynku, brak zdolności kredytowej i wymagalnych zabezpieczeń oraz duże ryzyko inwestycyjne innowacji planowanych do wdrożenia mieli trudności z pozyskaniem kapitału zewnętrznego. Konstrukcja pożyczki oferowanej przez PARP uwzględniła specyfikę grupy docelowej, oferując przedsiębiorcom wsparcie finansowe na warunkach odpowiadających zarówno ich potrzebom, jak i ograniczeniom. Do najistotniejszych zalet pomocy oferowanej przez PARP należy zaliczyć:

- dużą rozpiętość oferowanego wsparcia finansowego (od 200 000,00 PLN do 2 000 000,00 PLN);
- atrakcyjny system zabezpieczenia pożyczki w postaci weksla *in blanco* (wraz z deklaracją wekslową);
- karencję w spłacie pożyczki wynoszącą do 36 miesięcy;
- szeroki zakres wydatków kwalifikowalnych możliwych do sfinansowania z pożyczki;
- mobilizację kapitału prywatnego (aniołów biznesu i funduszy kapitału podwyższonego ryzyka *venture capital*) do inwestycji w start-upy poprzez obniżenie ryzyka inwestycyjnego planowanego do realizacji przedsięwzięcia;

- pozafinansowe wsparcie inwestora prywatnego, tzw. *smart money* zapewniające skorzystanie przez przedsiębiorcę z wiedzy i doświadczenia inwestora oraz kontaktów biznesowych;
- możliwość zachowania kontroli pożyczkobiorcy nad firmą dzięki współfinansowaniu inwestycji ze środków publicznych.

Wyniki badania ewaluacyjnego pilotażu przeprowadzonego w 2015 roku wskazują, że 90% pożyczkobiorców, którzy uzyskali wsparcie zwrotne w ramach naboru pierwszego i drugiego, oceniało instrument bardzo pozytywnie (23% ankietowanych) i pozytywnie (67% ankietowanych). Za najatrakcyjniejsze parametry biorcy pomocy rewolwingowej uznali: okres karencji w spłacie zobowiązania (53% ankietowanych) oraz wysokość pożyczki (37% ankietowanych)²³.

Oceniając wsparcie oferowane przez FPWI, nie można zapomnieć o rewolwingowym charakterze udzielonej pomocy, umożliwiającej kilkukrotne finansowanie inwestycji przedsiębiorców z tej samej puli środków. Zwrotność wsparcia umożliwia finansowanie kolejnych inicjatyw rozwojowych mikro- i małych przedsiębiorstw z kapitału i odsetek spłacanych przez pożyczkobiorców. Co ważne, po zakończeniu perspektywy finansowej 2007-2013 środki, które choć raz zostały wykorzystane w formie instrumentów zwrotnych, nie są zwracane do Komisji Europejskiej. Wkład wniesiony do programu operacyjnego na wdrażanie pomocy rewolwingowej pozostaje w kraju członkowskim. Cyrkulując w gospodarce, ułatwia sektorowi MŚP dostęp do kapitału na realizację kolejnych przedsięwzięć. Wkład POIG wniesiony do instrumentu dłużnego, przekraczający 100 mln PLN, pozostaje do dyspozycji DIR, która jako Instytucja Zarządzająca podejmie decyzję o sposobie wykorzystania kapitału FPWI, zgodnie z art. 78 ust. 7 *Rozporządzenia Rady (WE) 1083/2006 z dnia 11 lipca 2006 r. ustanawiającego przepisy ogólne dotyczące Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego oraz Funduszu Spójności i uchylającego rozporządzenie (WE) nr 1260/1999*²⁴.

Podsumowanie

Fundusz Pożyczkowy Wsparcia Innowacji jest odpowiedzią na problemy związane z brakiem środków na finansowanie innowacyjnych przedsięwzięć przez przedsiębiorców z sektora MŚP znajdujących się na początkowym etapie rozwoju. Trudności w pozyskiwaniu zewnętrznych źródeł finansowania inwestycji w znacznej mierze są spowodowane restrykcyjnymi wymogami stawianymi przez banki oraz brakiem zainteresowania innych instytucji finansowych wsparciem stosunkowo niedużych projektów innowacyjnych cechujących się dużym ryzykiem. Instrument, utworzony przez PARP ze środków POIG, umożliwił mło-

²³ Policy & Action Group Uniconsult Sp. z o.o., op. cit., s. 63-64.

²⁴ Szerzej: Art. 98 *Ustawy z dnia 11 lipca 2014 r. o zasadach realizacji programów w zakresie polityki spójności finansowanych w perspektywie finansowej 2014-2020*, Dz. U. 2014, poz. 1146 ze zm.

dym przedsiębiorcom sfinansowanie kosztów uruchomienia i rozwoju działalności gospodarczej. Dzięki wsparciu dłużnemu udzielonemu ze środków publicznych, 75 przedsiębiorców pozyskało fundusze niezbędne do wdrożenia innowacji produktowych, procesowych lub marketingowych.

Dodatkowo, za sprawą pozyskania inwestora prywatnego, start-upy otrzymały możliwość dostępu do *know-how* w postaci: wiedzy technologicznej, doświadczenia rynkowego oraz kontaktów biznesowych inwestorów dokonujących wejść kapitałowych. Bez wsparcia publicznego stanowiącego zachętę do mobilizacji kapitału prywatnego, projekty rozwojowe przedsiębiorców nie znalazłyby się w kręgu zainteresowania inwestorów. Pozyskanie inwestora prywatnego poprawia wizerunek i wiarygodność start-upu na rynku usług finansowych, co zwiększa szanse przedsiębiorców na dostęp do kapitału w przyszłości. Powyższe sprawia, że wdrażany instrument sprzyja długofalowemu rozwojowi przedsiębiorczości w Polsce. O sukcesie projektu pilotażowego PARP świadczy utworzenie, w ramach poddziałania 3.1.3 Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój 2014-2020, Funduszu Pożyczkowego Innowacji (FPI). Instrument będzie oferował start-upom wsparcie dłużne udzielane na podobnych warunkach, jak FPWI. Uruchomienie instrumentu zaplanowano na 2017 roku. Pozostaje mieć nadzieję, że fundusz dedykowany start-upom w perspektywie finansowej 2014-2020 spotka się z jeszcze większym zainteresowaniem przedsiębiorców, a mechanizm rewolwingowego finansowania inwestycji sektora MŚP na trwałe wejdzie do praktyki gospodarczej.

Literatura

1. Bank Pekao S.A., *Raport o stanie mikro i małych przedsiębiorstw w 2015 roku*, 2016,
2. https://www.pekao.com.pl/mis/raport_SME/ (data wejścia: 01.05.2017).
3. Główny Urząd Statystyczny, *Warunki powstawania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2009-2013*, 2015, <http://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiębiorstwa-niefinansowe/warunki-powstania-i-dzialania-oraz-perspektywy-rozwojowe-polskich-przedsiębiorstw-powstałych-w-latach-2009-2013,16,12.html?pdf=1> (data wejścia: 15.04.2017).
4. Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, *Mechanizmy inżynierii finansowej w podnoszeniu efektywności absorpcji środków UE i ich znaczenie w polityce spójności po 2013 r.*, 2010, http://www.mir.gov.pl/aktualnosci/fundusze_europejskie/Documents/MRR_Publikacja%20IBNGR_24012011.pdf (data wejścia: 18.04.2017).
5. Instytut Badań Strukturalnych, *Ocena luki finansowej w zakresie dostępu polskich przedsiębiorstw do finansowania zewnętrznego. Wnioski i rekomendacje dla procesu programowania polityki spójności w okresie 2014-2020. Raport końcowy*, 2013, http://www.archiwum.ewaluacja.gov.pl/Dokumenty_ewaluacyjne/Documents/MRR_luka_raport.pdf (data wejścia: 25.04.2017).
6. Karta oceny merytorycznej wniosku o udzielenia pożyczki na realizację innowacyjnego przedsięwzięcia: <http://poig.parp.gov.pl/files/74/108/671/672/17072.pdf> (data dostępu: 25.09.2016).

7. *Mikroprzedsiębiorczość w Polsce. Analiza barier rozwoju i dostępu do finansowania*, Fundacja Kronenberga, 2011, http://www.citibank.pl/poland/kronenberg/polish/files/fk_badania_04.pdf (data wejścia: 20.04.2017).
8. Ministerstwo Gospodarki, *Trendy rozwojowe mikro, małych i średnich firm w ocenie przedsiębiorców w I połowie 2016 r.*, 2016, nr 2, https://www.mr.gov.pl/media/31026/Trendy_rozwojowe_MSP_I_polowa_2016.pdf (data wejścia: 12.04.2017).
9. Narodowy Bank Polski, *Szybki Monitoring NBP. Analiza sytuacji sektora Przedsiębiorstw*, 2017, nr 2, http://www.nbp.pl/home.aspx?c=/ascx/koniunktura_prezentacja.ascx (data wejścia: 10.05.2017).
10. OECD, Eurostat, *Podręcznik Oslo: Zasady gromadzenia i interpretacji danych dotyczących innowacji. Pomiar działalności naukowej i technicznej*, wyd. trzecie, 2005, <http://home.agh.edu.pl/~kkulak/lib/exe/fetch.php?media=user:konrad:vary:oslo-manual.pdf> (data wejścia: 07.08.2017).
11. Policy & Action Group Uniconsult Sp. z o.o., *Ewaluacja Ex-post projektu systemowego „Utworzenie i dokapitalizowanie Funduszu Pożyczkowego Wspierania Innowacji w ramach pilotażu w III Osi priorytetowej „PO IG”*, 2015 r., https://badania.parp.gov.pl/images/badania/Raport_FPWI.pdf (data wejścia: 10.05.2017).
12. *Polityka Insight, Małe i średnie firmy w Polsce – bariery i rozwój*, 2016, https://www.politykainsight.pl/_resource/multimedia/20091348 (data wejścia: 01.05.2017).
13. Polska Agencja Prasowa, *Luka w finansowaniu innowacyjności MŚP to 50 mld zł*, 2016, <http://businessinsider.com.pl/finanse/fundusze/rozwoj-sektora-msp-finansowanie-innowacyjnosci/9x1sg5d> (data wejścia: 15.04.2017).
14. Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2013-2014*, 2015, https://www.parp.gov.pl/images/PARP_publications/pdf/ross_2013_2014_v2efw5y56e.pdf (data wejścia: 05.05.2017).
15. Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, *Innowacyjna przedsiębiorczość w Polsce. Odkryty i ukryty potencjał polskiej innowacyjności*, 2015, <https://www.parp.gov.pl/files/74/81/806/22522.pdf> (data wejścia: 05.05.2017).
16. Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, *Materiały informacyjne ze spotkania zorganizowanego w PARP w dniu 16 grudnia 2013 r. „Fundusz Pożyczkowy Wspierania Innowacji”*, 2013, <http://poig.parp.gov.pl/index/index/2589> (data wejścia: 05.05.2017).
17. Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, *Lista wnioskodawców zakwalifikowanych do otrzymania pożyczki – nabór wniosków od 18 lipca 2016 r. do 30 listopada 2016 r.*, <http://www.parp.gov.pl/attachments/article/48996/Lista%20wniosk%C3%B3w%20FPWI.pdf> (data wejścia: 05.05.2017).
18. Rozporządzenie Ministra Rozwoju Regionalnego z dnia 13 czerwca 2013 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie udzielania przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości pomocy finansowej w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, 2007-2013, <http://poig.parp.gov.pl/files/74/108/16927.pdf> (data wejścia: 05.05.2017).
19. *Rozporządzenie Ministra Rozwoju z dnia 20 maja 2016 r. w sprawie udzielania przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości pożyczek na innowacyjne przedsięwzięcia w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka 2007-2013*, <http://www.dziennikustaw.gov.pl/du/2016/766> (data wejścia: 05.05.2017).
20. Skowronek-Mielczarek A., *Małe i średnie przedsiębiorstwa. Źródła finansowania*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2003.