

UNIVERZA NA PRIMORSKEM
FAKULTETA ZA MANAGEMENT

2015

MAGISTRSKA NALOGA

MAGISTRSKA NALOGA
MAJA RAJTERIČ

MAJA RAJTERIČ

KOPER, 2015

UNIVERZA NA PRIMORSKEM
FAKULTETA ZA MANAGEMENT

Magistrska naloga

**FINANCIRANJE SLOVENSКИH START-UP
PODJETIJ**

Maja Rajterič

Koper, 2015

Mentor: doc. dr. Igor Stubeљ

POVZETEK

Start-up podjetja so visokotehnološka podjetja z velikim potencialom hitre rasti. Njihov pomen je v času gospodarske krize toliko bolj očiten. Podatki za Slovenijo kažejo, da so start-up podjetja samo v letu 2013 privabila 48,9 milijonov evrov tujega kapitala in zaposlovala 1.400 ljudi. Za večji razvoj potenciala teh podjetij si Slovenija v okviru Evropske unije prizadeva oblikovati stimulatívno podporno okolje za ta podjetja, vključno z različnimi viri financiranja, ki start-up podjetjem omogočajo uspešno poslovanje v Sloveniji in ob prodoru na tuje trge.

Ključne besede: start-up podjetje, viri financiranja, podporno okolje, poslovni angeli, tehnološki park, banka, univerzitetni inkubator, skladi tveganega kapitala.

SUMMARY

Start-up companies are high-technological companies with big potential of quick growth. Their meaning is in the time of recession more obvious. Foreign investors invested in year 2013 in Slovenian start-ups 48,9 million dollars. Slovenian start-ups employed in year 2013 1.400 workers. For good development of start-up business it is very important to create stimulating working conditions, including different sources for financing that enable start-ups to work successfully in Slovenia and in foreign countries.

Keywords: start-up company, sources of financing, supporting environment, business angels, technological park, bank, university incubator, venture capital funds.

UDK: 658.114:334.72(043.2)

ZAHVALA

Na tem mestu se zahvaljujem vsem podjetjem in oblikovalcem podpornega okolja, ki so si kljub pomanjkanju časa čas vzeli in mi pomagali v empiričnem delu naloge. Brez njihovega prispevka ne bi dobili realne slike o stanju slovenskih start-up podjetij.

Prav tako se zahvaljujem profesorjem, ki so delili svoje znanje z vsemi nami, študenti. Še posebej se zahvaljujem mentorju, doc. dr. Igorju Stublju, ki mi je pomagal pri pripravi zaključne naloge. Zahvaljujem se mu za pomoč, sodelovanje in nasvete ob pisanju magistrske naloge.

Zahvaljujem se tudi svoji družini, ki mi je ves čas stala ob strani.

VSEBINA

1	UVOD	1
1.1	Opredelitev problema in teoretična izhodišča.....	1
1.2	Raziskovalno vprašanje, cilji in omejitve magistrske naloge	3
2	ZNAČILNOSTI START-UP PODJETJA	5
2.1	Kaj je start-up podjetje.....	5
2.2	Značilnosti podjetnikov ustanoviteljev	7
2.3	Poslovni načrt.....	11
3	POGOJI ZA ZAGON PODJETJA	14
3.1	Pogoji za zagon start-up podjetij v Silicijevi dolini	15
3.2	Pogoji za zagon start-up podjetij v EU	15
3.3	Pogoji za zagon start-up podjetij v Sloveniji	17
3.3.1	<i>Evropska direktiva in slovensko gospodarstvo</i>	19
3.3.2	<i>Postopek ustanovitve podjetja v Sloveniji</i>	20
4	FINANCIRANJE START-UP PODJETJA	24
4.1	Sedem investicijskih stopenj	24
4.2	Financiranje podjetja z dolžniškim kapitalom	27
4.2.1	<i>Potek posojilnega razmerja</i>	29
4.2.2	<i>Prednosti in slabosti financiranja z dolžniškim kapitalom</i>	30
4.2.3	<i>Raziskave na področju dolžniškega kapitala</i>	31
4.3	Financiranje podjetja z lastniškim kapitalom.....	32
4.3.1	<i>Tvegani kapital</i>	33
4.3.2	<i>Raziskave na področju investicij v lastniški kapital podjetij</i>	37
5	RAZISKAVA O MOŽNOSTIH FINANCIRANJA SLOVENSКИH START-UP PODJETIJ 40	
5.1	Rezultati intervjujev z oblikovalci podpornega okolja	43
5.2	Rezultati intervjujev z deležniki podpornega okolja.....	49
5.3	Ugotovitve raziskave	53
6	SKLEP	55
	LITERATURA	57
	VIRI	63
	PRILOGE	63

SLIKE

Slika 1: Razvojni cikel start-up podjetja	7
Slika 2: Posodobljen Birdov model.....	8
Slika 3: Postopek ustanovitve podjetja.....	21

1 UVOD

Izhodiščna težava raziskave je vezana na vprašanje, kateri finančni vzvodi so potrebni, če v konkretnem primeru start-up podjetja želimo realizirati inovativno poslovno idejo. Obstaja veliko finančnih rešitev za realizacijo poslovne ideje, vendar podjetja pogosto ne vedo, na koga se lahko obrnejo in predvsem, katere so za njih najbolj optimalne poslovne rešitve. Pri tem igra ključno vlogo ustrezno podporno okolje. Bistveno vprašanje uspešnega gospodarstva postaja, kako razviti in ponuditi trgu inovacije. S tem vprašanjem se ukvarjajo predvsem start-up podjetja, torej nova, mlada podjetja,¹ ki skušajo družbi ponuditi nove rešitve, odgovore na določene težave. V primeru, da gre za odgovor na parajočo družbeno težavo na globalni stopnji, je velika verjetnost za rast start-up podjetja. Ključni doprinosi start-up podjetij so: inovacije, nova delovna mesta, gospodarska rast, večja konkurenčnost države, širjenje vrednot proaktivnosti, promocija raziskovalno-inovacijskega sistema (Rebernik in Jaklič 2014, 3).

1.1 Opredelitev problema in teoretična izhodišča

V Sloveniji je bilo oktobra 2013 registriranih 147 start-up podjetij, ki so zaposlovala 1.400 ljudi. Ta podjetja so v Slovenijo privabila nove investicije, in sicer v višini 48,9 milijonov evrov kapitala (Rebernik in Jaklič 2014, 1). Slovenija je imela leta 2012 najnižjo stopnjo zgodnjega podjetništva zaradi nuje, leta 2013 pa je med 67 državami sveta pristala na 15. mestu (Rebernik idr. 2013, 13). Slovenska start-up podjetja so v veliki meri inovativna, žal pa je gospodarska kriza razlog za nastanek vedno več podjetij zaradi nuje. Tako je v Sloveniji moč zaznati trend upadanja zaznavanja poslovnih priložnosti v okolju. Po tem kazalniku je Slovenija z 20 % odraslih, ki so zaznali poslovne priložnosti v okolju leta 2012, padla za 4 odstotne točke, tj. na 16 % odraslih v letu 2013, kar je daleč za najvišje uvrščenimi državami na ravni EU – Švedsko, Norveško, Estonijo, Luksemburgom in Finsko. Rast števila novih podjetij lahko torej v veliki meri pripišemo t. i. sledilcem (Rebernik in Jaklič 2014, 6).²

Start-up podjetja, ki so v veliki meri visokotehnološka podjetja, zavzemajo pomemben delež slovenskega gospodarstva, in sicer 2–3 %, in zaposlujejo približno 3.500 ljudi. Delež izvoza visokotehnoloških slovenskih proizvodov znaša približno 5 % celotnega slovenskega izvoza, kar je pod povprečjem EU in daleč pod povprečjem najbolj uspešnih držav, vendar pa se je z letom 2013 povečal delež nastajajočih in novih podjetnikov, ki menijo, da imajo vsaj 1 % svojih strank v tujini, in sicer z 61 % na 74 % (Rebernik idr. 2013, 10–16). Povprečno zavzemajo visokotehnološki proizvodi pribl. 15 % celotnega izvoza EU, v Izraelu kot eni

¹ V Sloveniji velja, da je start-up podjetje staro do treh let (Rebernik in Jaklič 2014, 3).

² Po prepričanju Schumpetra so inovacije nujne, saj prinašajo družbeni napredek. Za inovacije je nujno potrebna miselnost izven okvirjev. Zato je precej več t. i. sledilcev kot inovatorjev. Ko inovator izumi neko inovacijo, mu pogosto sledijo druga podjetja, t. i. sledilci. Na trgu je vse več produktov oz. storitev, ki jih sledilci posnemajo po njem, vse dokler kak drug inovator ne ponudi nove rešitve. Potem sledilci posnemajo to novo rešitev (Schumpeter 1942, po Besanko idr. 2007, 430 - 431).

najuspešnejših držav na tem področju pa pribl. 44 % celotnega izvoza (Rebernik in Jaklič 2014, 1).

Tajnikar (1997, 106–111) ugotavlja, da ne glede na to, v kateri gospodarski panogi je podjetje dejavno, vsako išče ključ za svoj poslovni uspeh. Ključ za uspeh start-up podjetij bi lahko pripisali pravemu poslovnemu modelu, vendar so za različna podjetja optimalni različni poslovni modeli, neodvisno od tega, ali gre za podjetja v isti panogi ali ne. Vsako podjetje mora razviti svoj poslovni model, kar pa terja tako čas kot denar. Poslovni model soodloča o tem, ali bo podjetje uspelo ali propadlo. Ključnega pomena je zato ustrezno podporno podjetniško okolje, vključno z ustrezno finančno podporo podjetja. Podjetja se srečujejo z različnimi tipi financiranja, tako notranjega kot zunanjega, odvisno od razvojne faze. Financiranje start-up podjetja se nanaša predvsem na financiranje podjetja z relativno stabilnim managerskim timom in razvitim poslovnim načrtom podjetja, ki že ustvarja prihodke. V samem začetku se financirajo predvsem s t. i. semenskim kapitalom, ki je kapital samega podjetnika, njegovih družinskih članov, prijateljev, znancev, pogosto tudi države. S tem kapitalom ocenijo, ali je določen projekt smiselno izpeljati ali ne. Na naslednji stopnji razvoja si mora torej podjetje pridobiti zagonski ali startni kapital za poizkusno proizvodnjo, ki jo lahko razvije v serijsko. Sledijo stopnje razvoja podjetja, kjer se podjetje s finančnega vidika predvsem zadolžuje in pridobiva subvencije, vse dokler ne začne ustvarjati dobička na trgu. Pri tem ima tvegani kapital zelo pomembno funkcijo v svetovnem tehnološkem razvoju, saj podpira t. i. vizionarska, nadpovprečno inovativna podjetja.

Čeprav gre torej za financiranje podjetja, ki je že uspelo ustvariti prihodke, so ti prihodki običajno precej manjši kot odhodki. Podjetje na začetku ustvarja izgubo in tako veliko start-up podjetij išče zunanje vire financiranja. Eden od znanih načinov financiranja podjetja je najem bančnega kredita. Težava pri najemu bančnega kredita se pojavi že v samem začetku, saj banke niso pripravljene nositi takšnega finančnega tveganja, kot ga pomeni financiranje negotovega razvoja poslovne ideje. Nevarnost tveganega kapitala za investitorje je neuspeh podjetja, saj v tem primeru svoje investicije ne dobijo povrnjene, medtem ko se investicija v primeru izjemno uspešnega start-up podjetja poslovnim angelom in drugim vlagateljem tveganega kapitala običajno povrne in je za 30 % višja od samega vložka. Zaradi pravne omejitve bančnega poslovanja, ki bankam tako visokih obresti ne dopušča, in zaradi omenjenega tveganja poslovne ideje ter povečanega tveganja zaradi gospodarske krize banke niso pripravljene na sprejem rizika, povezanega s start-up podjetji (Caselli 2010, 209).

Primarni viri zunanjega financiranja start-up podjetja so poleg bank tudi poslovni angeli in vlagatelji tveganega kapitala (angleško: venture capitalists, VC). Obseg naložb, ki jih poslovni angeli namenijo start-up podjetjem, je večji od obsega naložb skladov tveganega kapitala. Poslovi angeli so uspešni gospodarstveniki, ki so nadpovprečno uspešno izpeljali svoje projekte in investirajo v posle start-up podjetij. V odnosu do malega ali srednje velikega start-up podjetja, ki ga podpirajo, nastopajo kot neformalni investitorji. Običajno so višje

izobraženi in imajo izkušnje na trgu start-up podjetja, ki ga finančno podprejo ter so osebno zainteresirani za uspeh tega podjetja. Start-up podjetje lahko podpre en sam poslovni angel, lahko pa isto start-up podjetje podpre več poslovnih angelov. Investitorju podjetje izplača kapitalski dobiček, potem ko doseže v nekaj letih visoko vrednost (Glas 2001, 18). V ZDA in v Evropi so že dobro uveljavljeni, s tem da imajo v Evropi kar nekaj pravnih in poslovnih ovir. Za lažje poslovanje poslovnih angelov v EU je EU v dokumentu Lizbonska strategija 2000 vlogo poslovnih angelov označila kot ključno pri razvoju evropskega gospodarstva (Caselli 2010, 209).

Drugi vlagatelji tveganega kapitala so posamezniki, ki se organizirajo v formalno organizirana kapitalska podjetja, ki zbirajo sredstva za finančno podporo novim, hitro rastočim podjetjem. Primer takih vlagateljev tveganega kapitala je tudi država z različnimi subvencijami, ki so namenjene start-up podjetjem. V zadnjih letih je moč opaziti razmah tako imenovanih platform za množično financiranje, angl. crowdfunding. Gre za platforme, kjer se zbirajo sredstva za razvoj projektov ali produktov v višini nekaj 10.000 evrov, tako da posamezni vlagatelj vложи lahko nekaj 10 ali 100 evrov s ciljem, da bi podjetje zbralo dovolj finančnih sredstev, ki so potrebna za realizacijo poslovne ideje. Na ta način podjetja ob samem razvoju poslovne ideje ugotavljajo možnosti za uspeh projekta ali produkta na trgu (Abushaban 2014, 431–439). Ne glede na to, ali državne institucije ali platforme, ki podpirajo množično financiranje, nastopajo v vlogi vlagatelja tveganega kapitala, zbrana sredstva običajno investirajo razpršeno med različna podjetja in s tem zmanjšajo tveganje naložb (Tyebee in Bruno 1984, 1051–1066). Zaradi povečanih potreb po raziskavah in razvoju v visokotehnoloških panogah so se povečale potrebe po investicijah. Vlagatelji tveganega kapitala so vse bolj zainteresirani bodisi za participacijo pri razvoju inovacij start-up podjetij bodisi za investicije v razvoj inovacij predvsem visokotehnoloških start-up podjetij. Ta način financiranja malim start-up podjetjem omogoča, da sodelujejo z velikimi industrijskimi podjetji. Vlagatelji tveganega kapitala so zainteresirani za investicije v perspektivna start-up podjetja zaradi potencialne rasti inovativnih industrijskih podjetij in zaradi možnosti izboljšanja svojih managerskih sposobnosti. Vlagatelji tveganega kapitala tako malim in srednje velikim start-up podjetjem nudijo podporo tudi z znanjem in izkušnjami, ki so jih pridobili v svoji poslovni karieri. Zaradi neenotne evropske pravne regulative v posameznih državah članicah EU je le malo centrov znanja, kjer bi vlagatelji tveganega kapitala tudi formalno strokovno podprli inovativna start-up podjetja. Pri tem je nujna povezava šolskega sistema z gospodarstvom (Caselli 2010, 210).

1.2 Raziskovalno vprašanje, cilji in omejitve magistrske naloge

V magistrski nalogi obravnavamo konkreten primer visokotehnoloških start-up podjetij, pri čemer je naš namen najti rešitve za potrebno financiranje inovacij teh podjetij. Širše gledano, predstavljamo vidik trenutnega aktualnega stanja na področju financiranja start-up podjetij v Sloveniji. Temeljno raziskovalno vprašanje je: »Kakšne so možnosti za financiranje

slovenskih start-up podjetij?» S tem je prispevek naloge k znanosti in stroki vpogled v točno določen primer obravnavanega področja v slovenski praksi.

V skladu s tem sledimo več ciljem magistrske naloge. V teoretičnem delu ugotavljamo, kakšne so možnosti za financiranje poslovnih idej start-up podjetij in njihovo realizacijo ter kakšen je pomen podpornega okolja za start-up podjetja, analiziramo primerne načine financiranja glede na potrebe razvojne faze podjetja ter ugotavljamo, kakšne so potencialne težave pri financiranju poslovne ideje ter s tem pri izvedbi inovacije. Ključni so pri tem predlogi rešitev za izgradnjo optimalnega podpornega okolja za inovativna start-up podjetja v Sloveniji. V empiričnem delu bomo teorijo preverili na praktičnem primeru start-up podjetij, s pomočjo intervjujev bomo ugotovili, kaj je bilo do sedaj narejenega na področju izgradnje optimalnega finančnega sistema za start-up podjetja, kako dosedanji ukrepi vplivajo na razvoj inovacij in start-up podjetij, katere so glavne ovire pri razvoju inovacij v Sloveniji ter kakšne so možne rešitve.

Empirični del temelji na študiji primera točno določenih start-up podjetij. V tem delu smo uporabili metodo delno strukturiranega intervjuja, s čimer smo pridobili celotno sliko nad obravnavano problematiko. Respondenti so imeli možnost odgovarjati v kontekstu in podati svoj pogled na obravnavano težavo. Intervjuvali smo štiri lastnike start-up podjetij ter šest predstavnikov oblikovalcev podpornega okolja (predstavnico tehnološkega parka, predstavnico poslovnih angelov, predstavnika univerzitetnega inkubatorja, predstavnika bančnega sistema, predstavnika agencije za spodbujanje podjetništva, predstavnico javnega sklada tveganega kapitala), torej osebe, ki imajo z obravnavano težavo veliko izkušenj in nam lahko podajo celotno sliko. Izbrali smo metodo standardiziranega intervjuja, kjer smo dvema različnima skupinama respondentov zastavili popolnoma enaka vprašanja v enakem zaporedju in enak pristop, vključno s pojasnili in navodili. Na ta način smo preprečili pristranskost meritev. V magistrski nalogi smo predpostavili, da je za start-up podjetja nujno potrebno vzpostaviti ustrezno podporno podjetniško okolje, vključno z ugodnimi možnostmi financiranja.

Omejitve magistrske naloge so bile pri tem naslednje:

- največ literature na temo magistrske naloge je napisane v tujem jeziku – angleščini; zaradi specifičnosti slovenskega okolja, na katerega je vezano financiranje slovenskih start-up podjetij, se pojavi vprašanje, ali teorija v strokovni angleški literaturi drži tudi za slovenska start-up podjetja; pri uporabi literature smo upoštevali ta vidik;
- pri izvedbi intervjujev bi lahko naleteli na nepripravljenost intervjuvancev na sodelovanje.

2 ZNAČILNOSTI START-UP PODJETJA

Namen tega poglavja je predstaviti ključne točke, v katerih se start-up podjetje razlikuje od drugih podjetij, saj smo lahko le tako ugotovili, kakšne izzive imajo start-up podjetja pri financiranju razvoja svojih poslovnih idej. Financiranje poslovnih idej je namreč ključno za njihovo realizacijo. Brez pravega sistema financiranja marsikatera še tako perspektivna poslovna ideja ostane le ideja.

2.1 Kaj je start-up podjetje

Enotne definicije, kaj start-up podjetje³ sploh pomeni, ni. Pravzaprav javni razpisi za subvencije, ki so namenjeni start-up podjetjem v Sloveniji, kot kriterij za upravičence, ki se lahko prijavijo na te razpise, pojma start-up ne omenjajo. Takšna razpisa za subvencije, ki ju je izdal Slovenski podjetniški sklad, sta P2A in P2B iz let 2013 in 2014. Tako Slovenski Podjetniški sklad (2014, 2) v razpisu P2A opredeljuje kot upravičence do prejema sredstev mikro, mala in srednje velika podjetja, ki so se registrirala med 1. januarjem 2013 in 28. februarjem 2014.

V poročilu Start-up manifest najdemo naslednjo definicijo pojma start-up podjetje:

Start-up podjetje je novonastalo podjetje, katerega namen je razvoj novega, običajno inovativnega proizvoda ali storitve v negotovih okoliščinah. Če zadovoljuje tudi novo potrebo, ki je prisotna v širšem območju ali celo globalno, ima tudi velik potencial za rast. Start-up podjetništvo je ključno zaradi inovacij, novih delovnih mest in gospodarske rasti ter vnašanja konkurenčne dinamike v poslovno okolje. Za takšna podjetja je značilno, da v začetku testirajo različne poslovne modele, da bi našli pravega. Zato pa potrebujejo primerno razvit podporni start-up ekosistem. (Rebernik in Jaklič 2014, 3)

Največkrat najdemo definicijo pojma start-up podjetje predvsem v tuji literaturi, kjer nekateri avtorji poudarjajo pomen novih produktov, drugi starost podjetja, spet tretji višino letnih prihodkov ... Tako Ries (2011, 27) start-up podjetje opredeli kot institucijo ljudi, osnovano z namenom, da ustvari nov produkt ali storitev pod pogoji ekstremne negotovosti (Ries 2011, 27). Beseda institucija se v tem primeru nanaša na birokracijo, procese in doslednost. To se pri start-up podjetjih odraža predvsem kot osnovanje podjetja, kot zaposlovanje kreativnih ljudi, koordiniranje njihovih aktivnosti in oblikovanje ustrezne podjetniške kulture, ki se bo odražala skozi dosežene rezultate. Pri tem Ries (2011, 28) poudarja, da bistvo start-up podjetja niso samo produkti, tehnološki napredek ali celo briljantna zamisel, temveč, da je start-up podjetje dejansko asociacija posameznikov, povezanih za doseg skupnih ciljev. Podobno bi lahko pomen tima v start-up podjetju opredelili kot stanje duha, ko se

³ Pri tem je treba ločiti med start-up podjetji in spin-off oz. spin-out podjetji. Spin-off podjetje bi lahko opredelili kot odcepitev hčerinskega podjetja od matičnega podjetja. Spin-off podjetje tvori operacije pogosto nove ekonomske aktivnosti. V večini primerov se razmerje med matičnim in ločenim hčerinskim podjetjem ohrani tudi po odcepitvi (Tübke 2004, 22).

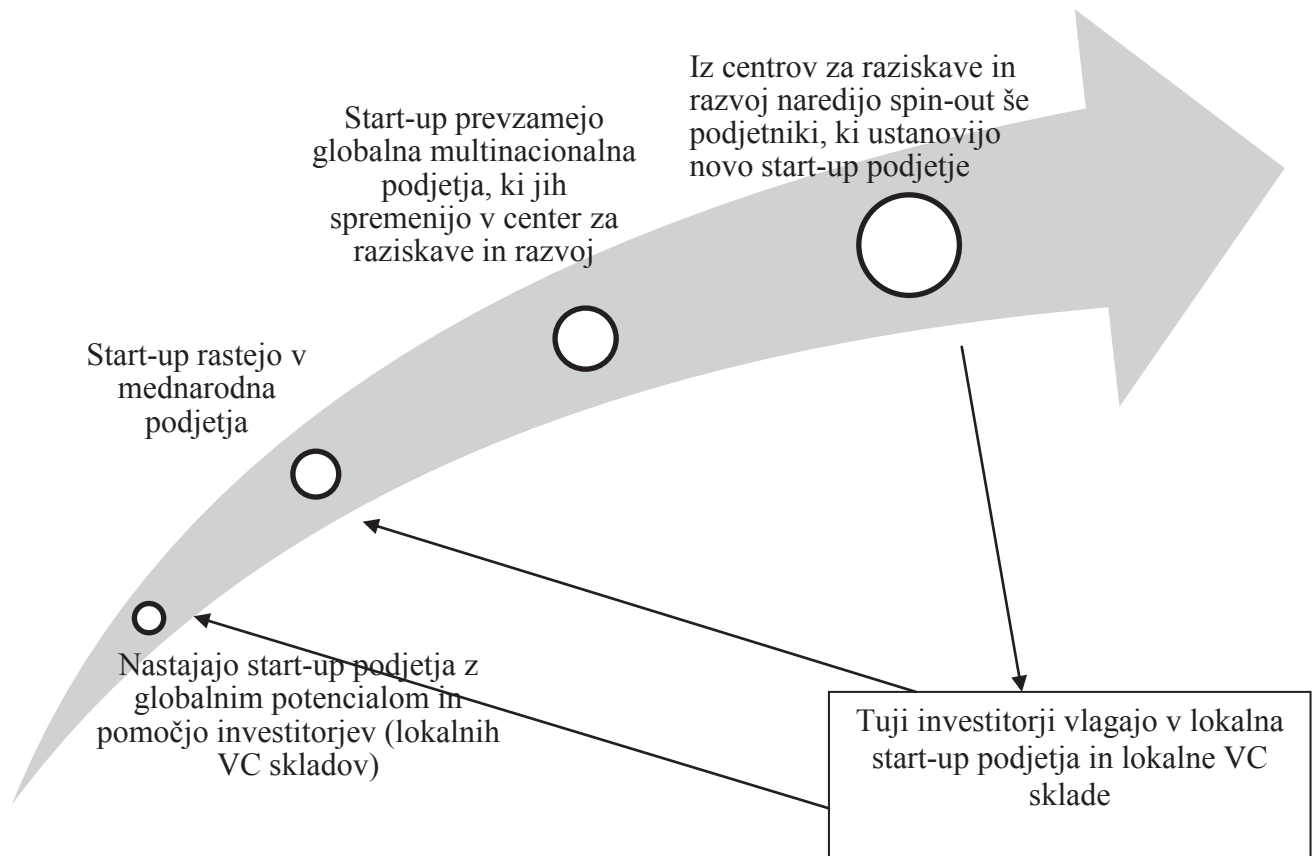
posamezniki priključujejo podjetju in se še vedno odločajo v prvi vrsti za rast podjetja in vznemirjanje ob skupnem dosegu zastavljenih ciljev vsakega posameznika, ki predstavlja del tima start-up podjetja (Robehmed idr. 2013).

Nekateri avtorji start-up podjetje povezujejo s finančnim stanjem podjetja. Pri tem naj poudarimo, da ni enotnega konsenza o višini prihodkov na letni ravni, ki bi start-up podjetja ločil od drugih podjetij. Prav tako ni konsenza o številu zaposlenih, ki delujejo v start-up podjetju. Po teh opredelitvah start-up podjetje preneha biti start-up podjetje, ko se uvrsti na borzo ter ko prevzame kakšno drugo podjetje ali del podjetja (Robehmed idr. 2013). Dejstvo, ki ločuje start-up podjetja od drugih mikro, malih in srednje velikih podjetij, je, da je start-up podjetje usmerjeno v izredno hitro rast.

Pomemben vidik start-up podjetja je razvoj inovacije. Ne glede na to, ali gre za proces, produkt, kategorijo proizvodov, poslovni model ali sistem, važno je le, da še ni obstajalo, da še ni bilo razvito (Robehmed idr. 2013). Pri tem je start-up podjetje podjetje s ciljem rešiti težavo, katere rešitev ni očitna in uspeh ni zagotovljen (Robehmed idr. 2013). Podobno Ries (2011, 27) pravi, da produkt podjetja ni samo fizični produkt ali storitev, pač pa je na ta pojem treba gledati s širše perspektive. Pojem produkt vključuje vsakršno izkušnjo stranke ob interakciji s podjetjem (Ries 2011, 27).

V zvezi s produktom se pri start-up podjetjih pogosto omenjajo inovacije kot ključen pojem, ki definira start-up podjetja. Inovacije se pojavljajo na različnih področjih, vse od znanstvenih odkritij, uporabe obstoječe tehnologije v nove namene, oblikovanja novega poslovnega modela ... V vsakem primeru je inovacija bistvo uspeha podjetja. Pomembne so tudi okoliščine, v katerih se razvija inovacija. Start-up podjetja se soočajo z ekstremno negotovimi razmerami (Ries 2011, 27–29). Start-up odlikuje neki nov produkt, neka nova storitev ali nov trg z manj kot petdesetimi strankami, ki so zainteresirane za hitro rast podjetja (Robehmed idr. 2013). Vsakršno posnemanje uspešnega start-up podjetja bi utegnila biti atraktivna ekonomska investicija, vendar t. i. sledilec ni start-up podjetje.

Kar tretjino gospodarske dinamike je mogoče pojasniti z dinamiko start-up podjetništva in gre torej za pozitivno povezavo, kar prikazuje tudi slika 1 (Rebernik in Jaklič 2014, 3).



Slika 1: Razvojni cikel start-up podjetja

Vir: Rebernik in Jaklič 2014, 6.

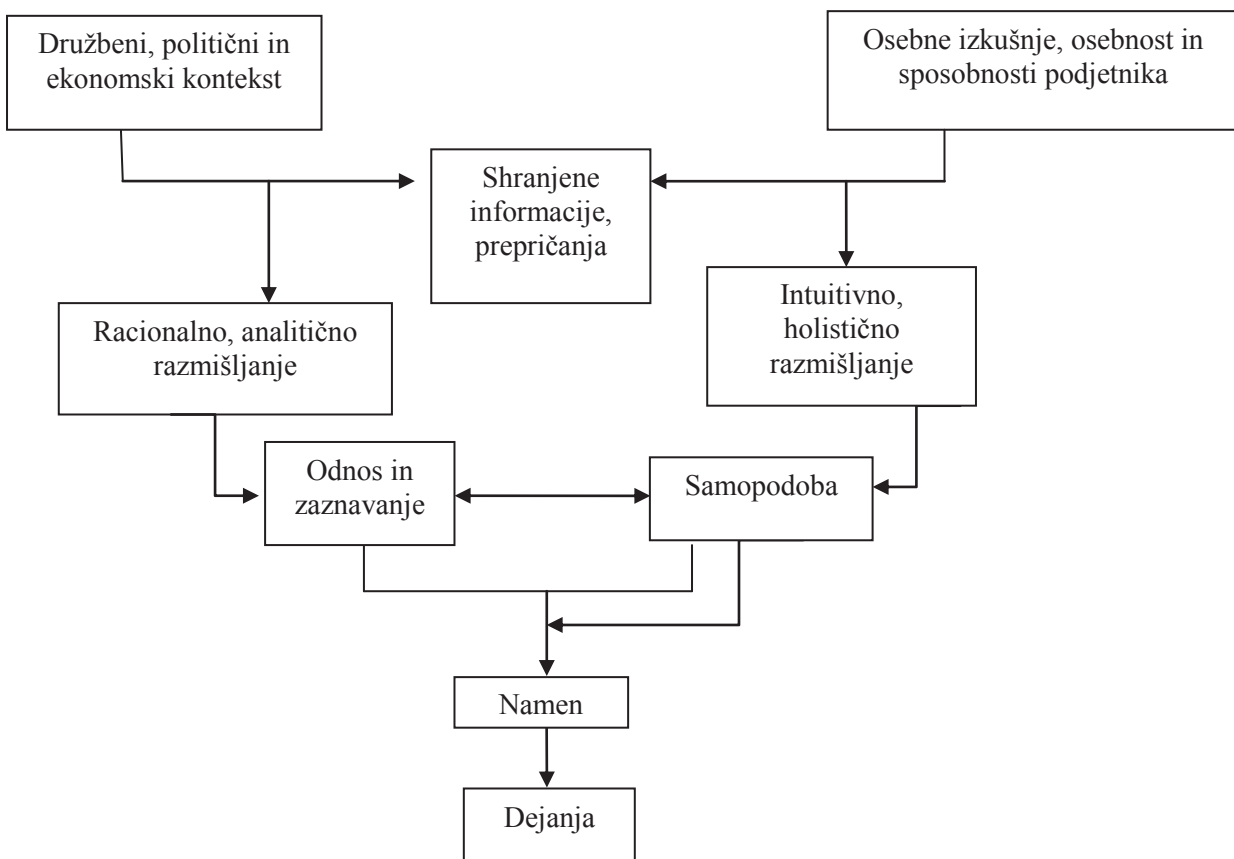
Slika 1 prikazuje razvojni cikel start-up podjetja. V samem začetku nastajajo start-up podjetja z globalnim potencialom in pomočjo investorjev tveganega kapitala. Start-up podjetja v ustreznem podpornem okolju rastejo v mednarodna podjetja, dokler ne kotirajo na borzi ali jih ne prevzamejo globalna multinacionalna podjetja, ki jih spremenijo v oddelek za raziskave in razvoj. Iz raziskovalno-razvojnih oddelkov nastanejo spin-out oz. spin-off podjetja, ki jih odlikujejo izkušnje, znanje, kapital ter povezave z globalnimi podjetji, ki so si jih pridobila pod okriljem multinacionalke. Tuji investitorji so v primeru pozitivnih izkušenj sodelovanja s start-up podjetji neke države bolj naklonjeni za investicije v start-up podjetja te države kot na začetku. Vlagajo v start-up podjetja in lokalne sklade tveganega kapitala. V matični državi start-up podjetij je z razvojem start-up podjetij višja stopnja zaposlenosti (Rebernik in Jaklič 2014, 6).

2.2 Značilnosti podjetnikov ustanoviteljev

Dodana vrednost start-up podjetij so torej razvoj in inovacije. Podjetja morajo za doseganje konkurenčnosti izkoristiti priložnosti v okolju, ki jih druga podjetja ignorirajo, ne morejo ali

ne znajo izkoristiti. Inovirati je zahtevno in zato so potrebne različne ekonomske sposobnosti. Prvič, ker so izven rutinskih opravil, in drugič, ker se okolje upira novostim na različne načine. Da bi na trgu nastopala z visoko stopnjo samozavesti in obvladala družbeni odpor, se podjetja pogosto držijo že ustaljenih smernic. Le redkim uspe vztrajati pri povsem novi poslovni ideji, ki določa tudi nove podjetniške smernice (Schumpeter 1942, 132).

Podjetniki ustanovitelji spremenijo nepoznavanje v tveganje in kompleksnost ter pri tem razvijejo sposobnosti obvladovanja tveganja. Razvijejo povsem nove ali nekoliko drugačne rešitve od tistih, ki so že na trgu (Zulfiqar 2011, 111). Glavni motivi za podjetništvo so: potreba po dosežkih, neodvisnost in zadovoljstvo z zaposlitvijo (Gatewood, Shaver in Gartner 1995, 376). Nekateri avtorji kot glavne razloge za uspešnost podjetij vidijo v osebnostnih lastnostih podjetnikov (Collins, Hanges in Locke 2004), drugi v družbenem, političnem in ekonomskem okolju podjetja (Serviere 2010). Posodobljen Birdov model, prikazan na sliki 2, združuje obe vrsti dejavnikov, ki vplivajo na uspeh podjetja.



Slika 2: Posodobljen Birdov model

Vir: Boyd in Vozikis 1994, 69.

Birdov model je osnovan na teoriji kognitivne psihologije, ki poskuša razložiti in napovedati obnašanje posameznika. Namen je po tej definiciji opredeljen kot funkcija prepričanja, ki vzpostavlja povezavo med prepričanjem, načinom razmišljanja, odnosom in zaznavanjem ter

samopodobo podjetnika. Vsi ti dejavniki se odražajo v podjetnikovih dejanjih in so odvisni od posameznikovih izkušenj (Boyd in Vozikis 1994, 64). Samopodoba je rezultat kognitivnega procesa in njen razvoj je delno odvisen od izkušenj, funkcionalnega učenja, družbene vpetosti in dojemanja blaginje, ki izvirajo tako iz psihologije podjetnika kot tudi iz okolja, v katerega je podjetnik vpet. Posameznik se bo vedel podjetno le v primeru dobre samopodobe (Boyd in Vozikis 1994, 68–70).

Na povezavo med namenom in obnašanjem vplivajo osebne značilnosti, kot so veščine, sposobnosti in volja, pa tudi okoljski dejavniki, kot so časovne omejitve, težavnost naloge ter družbeni pritisk (Boyd in Vozikis 1994, 64–65). Bird (1988, 442–453) definira namen kot stanje razuma, ki se osredotoča na posameznikovo pozornost, izkušnje in obnašanje do določenega predmeta ali načina obnašanja. Podobno Gatewood, Shaver in Gartner (1995, 372–384) navajajo naslednje ključne elemente, ki se nanašajo na posameznikove lastnosti in so bistveni za uspeh podjetja: zmožnost, namera in prizadevanje, težavnost naloge in sreča. Pri tem Sambasivan, Abdul in Yusop (2009, 799) opozarjajo, da morajo biti podjetniki nenehno vključeni v aktivno iskanje in dekodiranje informacij, ki so vezane na poslovne priložnosti. Ardchivili, Cardozo in Ray (2003, 105–123) zagovarjajo tezo, da podjetniki sistematično lahko iščejo priložnosti za poslovni uspeh, medtem ko Barreto (2012) zagovarja tezo, da je predvsem od posameznikovega načina dojemanja priložnosti v okolju odvisno, kako bo te priložnosti izkoristil. Osebnostne značilnosti, kot so nagnjenost k tveganju, motivacija ter preferenca za inovacije, usmerjenost k cilju, neodvisnost, energičnost, tekmovalnost, inteligentnost, veselje do učenja, kreativnost, optimizem, znanje delegiranja in zaznavanje tveganja pripomorejo k oblikovanju novih rešitev za potrebe strank na podlagi že znanih informacij in pripomorejo k prepoznavanju poslovnih priložnosti (Sambasivan, Abdul in Yusop 2009, 799–800). Nadalje so namere strukturirane glede na racionalno analitično razmišljanje (vedenje za doseg ciljev) in intuitivno holistično mišljenje (vizijo). Racionalno analitično razmišljanje se odraža skozi formalne poslovne načrte, analizo poslovnih priložnosti in druge aktivnosti za doseg ciljev, medtem ko se intuitivno holistično razmišljanje izkazuje skozi vse faze razvoja podjetja (Bird 1988, 442 – 453).

Pomembna determinanta namere in vedenja je kontrola vedenja. Kontrola vedenja določa stopnjo težavnosti zelenega obnašanja, ki je rezultat posameznikovih preteklih izkušenj in pričakovanih prihodnjih ovir (Ajzen 1987, po Boyd in Vozikis 1994, 66). Kako podjetniki dojemajo same sebe in situacijo, v kateri se znajdejo, vpliva na njihovo odločnost, da vztrajajo za doseg zastavljenih ciljev. Samo odločnost in sposobnost obvladanja podjetniškega udejstvovanja ne zadoščata za uspešen posel. Ni dovolj, da je podjetnik požrtvovalen in angažiran. Treba je vedeti, katere naloge opraviti na kakšen način. Že pri samem oblikovanju poslovnega načrta je zato treba najti potencialne stranke (Brush in Vanderwerf 1992, 5-30).

Različni investitorji različno določajo pomembnost posameznih dejavnikov, ki odlikujejo podjetja. Investitorji so najbolj naklonjeni investiranju v start-up podjetja, kjer imajo člani že

izkušnje na področju start-up podjetij, in projekt, ki ga start-up podjetje predstavlja investitorjem, ni prvi start-up projekt tega tima (Gimmon in Levie 2010, 1215).⁴ Raziskava, ki sta jo izvedla Gimmon in Levie (2010, 1216) med 439 visokotehnološkimi podjetji, od katerih je bilo 10,5 % financiranih s tveganim kapitalom, je pokazala naslednje rezultate. Investitorji tveganega kapitala so namenili veliko pozornost managerskemu znanju in malo pozornosti strokovni izobrazbi in znanju. Nasprotno raziskava, ki jo je izvedel Roberts (1968, 249–266) med izraelskimi visokotehnološkimi podjetji, kaže, da je strokovno znanje za investitorje tveganega kapitala pomemben dejavnik pri odločanju za investiranje v start-up podjetje, medtem ko za ameriške investitorje tveganega kapitala v start-up podjetja velja, da obema vidikoma namenjata enako stopnjo pozornosti.

Raziskave kažejo, da investitorji poleg teh kriterijev pri odločanju glede investicij ocenjujejo še: zaupanja vredne zunanje deležnike (Hall in Hoffer 1993, 25–42), družbeni položaj vključenih v start-up podjetje (Shane in Khurana 2003), strateške partnerje (Stuart, Hoang in Hybels 1999, 315–349), pripadnost top managementa (Higgins in Gulati 2006, 1–25), druge investitorje (Elitzur in Gavius 2003, 709–725). Nekatere raziskave so pokazale, da so investitorji tveganega kapitala najbolj naklonjeni investiranju v time, kjer imajo člani doktorsko izobrazbo (Hsu 2007, 723–743). Bolj ko je premoženje podjetja oprijemljivo in generično, večja ko je likvidnost podjetja, bolj so zunanji financerji pripravljeni investirati v podjetje. Kolateralno premoženje podjetja ali podpis pogodbe s fiksnimi stroški se odraža v večji likvidnosti podjetja in lažjem dostopu do zunanjih investicij z nižjimi obrestnimi merami (Cassar 2004, 267).

Potencialni investitorji so bolj naklonjeni investiranju v podjetja, ki kratkoročno načrtujejo hitro rast. To je poleg informacijskih asimetrij in transakcijskih stroškov eden glavnih razlogov za naklonjenost investitorjev v perspektivna start-up podjetja. Pomembna je povezava med pričakovano rastjo podjetja in kratkoročnim posojilom. Vzpostavitev zgodnjih odnosov med kreditodajalcem in start-up podjetjem je velika prednost za podjetje v smislu lažjega dostopa in stroškov zunanjega financiranja (Cassar 2004, 268).

Raziskave kažejo, da se managerji velikih ter malih in mikro podjetij med seboj razlikujejo glede motiviranosti za investicije v razvoj inovacij. Managerji malih in mikro podjetij pogosto igrajo dvojno vlogo – so razvijalci inovacij in so ustanovitelji podjetja, zato pogosto neomajno verjamejo v razvoj svoje inovacije. V skladu s tem v razvoj inovacij vlagajo velike investicije, tako lastniški kot dolžniški kapital. Pri tem se lahko zgodi, da precenjujejo uspeh tekočih raziskav. Za razliko od malih in mikro podjetij, v velikih podjetjih inovacije pogosto razvija oddelek za raziskave in razvoj. Raziskave kažejo, da finančni oddelek v velikih podjetjih pogosto nima dovolj razumevanja za znanost in le s težavo ocenjuje napredek v raziskavah (Stein 1997, 111–133). Temu botruje mehanistični sistem managementa, ki v

⁴ Tako so npr. eden od pogojev javnega razpisa P2A, ki ga je objavil Slovenski podjetniški sklad, reference in izkušnje tima podjetja, ki vloži vlogo za subvencije (Slovenski podjetniški sklad 2014).

velikih podjetjih pogosto prevladuje. Mehanistični sistem managementa ima naslednje lastnosti: jasno določeni cilji, natančni opisi delovnih mest, njihova zasedba, neodvisna od osebnosti, centraliziranje odločitev na vrhu hierarhije, lojalnost, poslušnost ... (Kos 1996, 110).

2.3 Poslovni načrt

Start-up podjetje je podjetje, ki neprestano išče ustrezen poslovni model in zaradi vsakodnevnih težav in izzivov brez sistematičnega načina razmišljanja lahko kaj kmalu izgubi rdečo nit. S pomočjo poslovnega načrta podjetje tudi lažje najde in presodi uresničljive možnosti in strategije ter določi terminski načrt, za dosleden razvoj podjetja (Cassar 2004, 6). Čeprav so poslovni načrti pripravljani za različne namene in za različne deležnike, je večina poslovnih modelov pripravljenih za iskanje investitorjev (Mason in Stark 2010, 227).

Ne glede na svojo velikost podjetja v današnjem globalnem – visoko konkurenčnem okolju ne morejo pričakovati, da bodo uspešna in da bodo dosegala rast brez dobrega poslovnega načrta (Cassar 2004, 3). Poslovni načrt ni zagotovilo za uspeh podjetja. Gre za temeljito formalno presojo, s pomočjo katere je mogoče dovolj zgodaj odkriti pomanjkljivosti poslovne ideje in jih tudi popraviti. Zmotna je torej predstava nekaterih podjetnikov, da je poslovni načrt skupek finančnih projekcij, prošnja za finančno pomoč ali zajamčena formula za uspeh (Cassar 2004, 7). Je uporabno in prilagodljivo orodje pri uspešnem vodenju posla, eno od orodij pri pridobivanju subvencij in orodje za uspešna poslovna pogajanja. Podjetnikom pomaga pri spoznanjih, kot so: v kateri posel vstopiti, katere so podjetnikove prednosti, katere so nove priložnosti, kako razumeti konkurente, kako načrtovati proizvodne operacije, kako bolj dobičkonosno uporabiti finančne vire ter kakšne so podjetnikove sposobnosti in potrebe (Cassar 2004, 4). Praktično vsako podjetje, še posebej pa start-up podjetje potrebuje za svoj uspeh ustrezno strategijo poslovanja in njej ustrezen poslovni načrt, ki tim v start-up podjetju prisilita k sistematičnemu, analitičnemu in objektivnemu načinu razmišljanja, na kratko k razvijanju strategije (Cassar 2004, 6).

Investitorji ter posojilodajalci poslovne načrte ocenjujejo z vidika strategije, ki je vključena v poslovni načrt in z vidika samega poslovnega načrta. Poslovni načrt je komunikacijski medij in predstavlja pomožno orodje pri implementaciji poslovne ideje. Ko je sama strategija dobro zastavljena, vendar je poslovni načrt slabo pripravljen, obstaja velika verjetnost, da pride do komunikacijskega šuma med potencialnim investitorjem in podjetjem, ki investicije potrebuje. Eno večjih nevarnosti pomenita dober poslovni načrt in slabo zastavljena strategija. To se lahko odraža z veliko vneto pri opravljanju napačnih aktivnosti na napačen način. Poslovni načrt je lahko tako dobro zastavljen, da se zdi, da vprašanje o kvaliteti same strategije ni primerno. Primeri, ko sta slabo zastavljena tako poslovna strategija kot poslovni načrt so precej pogosti. Razlogi za tak izid so lahko različni: prevelika turbulenca v spremembah poslovnega okolja za tradicionalni pristop k strateškemu načrtovanju, sam pristop vrhnjega

managementa do strateških odločitev in poslovnega načrtovanja ter pomanjkanje kompetenc snovalcev poslovnega načrta (Hussey 1992, 93–94). Ena od značilnosti start-up podjetja je tudi, da je mlajše od treh let. Start-up podjetja v samem začetku oblikujejo poslovne načrte, osnovane na triletni strategiji. Triletno obdobje se zdi dovolj dolgo, da se uresničijo zastavljeni cilji, po drugi strani pa je to obdobje dovolj kratko, da ima neki pomen. Toda če podjetje ne doseže zastavljenih ciljev v prvih dveh letih, je velika verjetnost, da ciljev ne bo doseglo tudi v tretjem letu (Hussey 1992, 94).

Poleg napačno zastavljenega časovnega okvirja, zajetega v poslovnem načrtu, ovirajo razvoj start-up podjetja še zastarele metode⁵ napovedovanja in togost nekaterih poslovnih načrtov (Ries 2011, 27–29). Predvsem za start-up podjetja je zato smotno, da pripravijo fleksibilen poslovni načrt, ki jim omogoča sprotno in hitro prilagajanje ob oblikovanju svojega poslovnega modela. Običajno so poslovni načrti zelo obsežni, kar ima svoje prednosti in slabosti. Prednosti so npr. v tem, da so precej dovršeni, vendar je nevarnost, da so precej nepregledni in jim je zato težko slediti. Bistvo fleksibilnega poslovnega načrta je, da se podjetnik zaveda, da je njegova začetna ideja nastala na podlagi nepreverjenih hipotez. Običajno se kriteriji za dobro poslovno idejo nanašajo na sam izdelek ali storitev, pri čemer poslovna ideja prinaša nekaj novega, boljšega, zapolnjuje vrzeli v ponudbi, prinaša nove načine naročanja in dostave ... Nekateri avtorji poudarjajo pri razvoju poslovne ideje predvsem potencialne kupce. Tako npr. Ries (2011) priporoča, da se podjetnik o svoji poslovni ideji posvetuje s čim več strokovnjaki (npr. poslovnimi angeli, strokovnjaki v poslovnih inkubatorjih, tehnoloških parkih ...) in tako sproti preverja smotnost svoje poslovne ideje. Ries hkrati opozarja, da je veliko bolj smotno, da se podjetnik pri razvoju ideje najprej posveti vprašanju, katere so težave potencialnih strank, in ne vprašanju, kaj lahko podjetnik ponudi trgu. Stranke bo podjetnik po Riesu pridobil, ko mu bodo zaupale, da lahko reši njihove težave, vlagatelje pa, ko mu bodo zaupali, da lahko ustvari dobičkonosen poslovni model (Ries 2011).

Poslovni načrt mora biti razumljiv, pri tem pa se je treba vprašati, komu in čemu je namenjen. Nasveti glede priprave poslovnega načrta so pri različnih avtorjih različni. Nekateri predlagajo en sam poslovni načrt, ki prepriča vse morebitne investitorje in pokriva naslednja področja: marketinški načrt,⁶ načrt tehnologije in proizvodnje,⁷ menedžment in organizacija⁸

⁵ V sedemdesetih letih 20. stoletja poslovni načrti glede na perspektivnost poslovne panoge, v katero podjetje vstopa (Besanko idr. 2007, 97), danes večji poudarek na koristi za stranke in delničarje (Mason in Stark 2010; Ries 2011).

⁶ Bistveni del marketinškega načrta je napoved prodaje v naslednjih nekaj letih na podlagi izkušenj podjetja in poznavanja razmer na trgu. Marketinški načrt torej vključuje: opredelitev poslovne priložnosti, njen potencial, prednosti podjetja, zakonske omejitve, tehnologijo, potrebno znanje, napoved odziva kupcev in konkurentov ... (Vidic 2012, 6).

⁷ Načrt tehnologije in proizvodnje kot sestavni del poslovnega načrta vključuje: ugotovitve, vezane na potrebna sredstva za razvoj, proizvodnjo, izvajanje storitev, opravljanje logistike, opredelitev kakovosti proizvodov in storitev, način zagotavljanja in spremljanja kakovosti (Vidic 2012, 6).

ter finančni načrt.⁹ Tako Tiffany in Peterson (1997, 12) trdita: »... dobro pripravljen poslovni načrt bo ustrezen za vse te skupine ...«. Vesper (1996) opozarja, da do določene točke vse potencialne investitorje zanimajo ista področja, kot so izvedljivost ideje, potencialni dobiček, izpostavljenost tveganju, življenjski krog izuma, možne sporne točke in možne izboljšave. Toda različne skupine investitorjev zanimajo različne podrobnosti.

Banke se tako osredotočajo predvsem na finančni vidik in zanemarjajo podatke o trgu, podjetniku in druge vidike. Poslovni angeli se osredotočajo predvsem na ujemanje podjetnika in investitorja – poslovnega angela – način razmišljanja, obnašanja ..., predstavniki skladov tveganega kapitala enako pozornost namenjajo finančnemu in tržnemu vidiku (Mason in Stark 2010). Na koncu je odločilna implementacija poslovnega načrta. Še tako dobra strategija in poslovni načrt sama po sebi ne zadoščata za uspeh poslovne ideje. Poslovno strategijo je treba naprej razdeliti na dolgoročne, srednjeročne in kratkoročne cilje, pri tem meriti napredek doseganja zastavljene strategije ter popravljati negativna odstopanja od zastavljenih ciljev (Hussey 1992, 94–98).

⁸ Načrt menedžmenta in organizacije vsebuje predstavitev podjetniške skupine, iskanje človeških virov, načine sodelovanja in motiviranja ključnih kadrov (Vidic 2012, 6).

⁹ V finančnem načrtu podjetnik opredeli vire sredstev in načine financiranja, finančno stabilnost podjetja, plačilno sposobnost in finančno upravičenost projekta (Vidic 2012, 6).

3 POGOJI ZA ZAGON PODJETJA

Dejstvo je, da nekatere države bolj spodbujajo start-up podjetja kot druge. Tako je število odraslih v ZDA, ki sodelujejo pri začetkih poslovanja novih podjetij, petkrat večje kot na Švedskem in desetkrat večje kot na Japonskem. Razlogi za to so različni – tako v podjetnikih, ki iščejo poslovne priložnosti, kot tudi v političnem, pravnem, ekonomskem in socialnem kontekstu (Baughn in Neupert 2003, 313). Kulturna pripadnost pomeni orientacijo podjetnika pri navezovanju poslovnih odnosov. Podjetniki so namreč vpeti v kulturno okolje, kjer poslujejo in so torej odvisni od družbene ureditve, ki lahko pospešuje podjetništvo ali pa ga zavira. Kulturni vzorci razmišljanja in čustvovanja pomembno prispevajo k oblikovanju podpornega podjetniškega okolja (Baughn in Neupert 2003, 314). Pri tem nekateri avtorji poudarjajo, da kulturno okolje ni statično, pač pa se s časom spreminja. Raziskave so pokazale, da je podjetniška usmerjenost (angl. *entrepreneurial orientation*) – kombinacija inovativnosti in obsega kontrole – večja v kulturah, kjer je visoka stopnja individualizma in nizka stopnja negotovosti (Baughn in Neupert 2003, 315).

Finančna kultura, kjer je težko najti investitorje, ki so pripravljeni investirati v določen projekt, lahko destimulira podjetniško aktivnost celo v okolju, kjer je veliko makroekonomsko povpraševanje in kjer so vzpostavljeni dobri pogoji za preskrbo s komponentami, potrebnimi za proizvod ali storitev (Baughn in Neupert 2003, 317). Po drugi strani pa radikalne inovacije in vizija, ki poganjajo podjetniške dejavnosti, pomenijo dolgoročno sodelovanje in regulativno stabilnost podpornega okolja (Jun in Todorovic 2012, 309–310). Individualizem in kolektivizem določata financiranje podjetja. V kulturah, kjer je bolj poudarjen individualizem, se za investiranje v posel pogosto sklepajo pogodbe, medtem ko v kulturah, kjer je bolj poudarjen kolektivizem, investicije temeljijo na medosebnih poznanstvih. Kolektivizem se zato lahko spridi v korupcijo, kjer marsikateri konkurenčen projekt ne zaživi kot bi lahko v kulturah, temelječih na individualizmu. Glavna ovira za investiranje v kulturah, ki temeljijo na individualizmu, je birokracija s preobilico pravil, postopkovnih zahtev in velikim številom pravnih subjektov, ki izdajajo pravila. Čas in denar, ki sta potrebna za zadovoljitev birokratskih zahtev, lahko pomembno omejita podjetništvo v določeni državi. Birokracija pomeni zanašanje na pravila in hierarhično ureditev organizacije. Po eni strani prinaša pravno ureditev, po drugi strani pa podjetjem ne omogoča fleksibilnosti in hitrih rešitev ter posledične hitre odzivnosti na dogajanje v okolju. Prav tako ovira nastanek novih podjetij (Baughn in Neupert 2003, 317–318).

Raziskave kažejo, da grozdi za start-up podjetja pomenijo prednost, kar se tiče razvoja strategije za globalni trg in spodbujanja inovacij. Prednost grozdov start-up podjetij je odvisna od interaktivnega učenja in kooperacije na tehnološkem področju med uveljavljenimi podjetji ter mikro, malimi in srednje velikimi podjetji in institucijami, kot so npr. univerze. Podjetja iz iste panoge zunaj grozda si med seboj konkurirajo glede surovih materialov, delovne sile ter proizvodnje, znotraj grozda pa so si v oporo. Oblikujejo skupni trg, včasih tudi skupne

blagovne znamke. Posamezni predstavniki start-up podjetij v grozdih pridobivajo praktično in tacitno znanje ter navezujejo kontakte (Wang 2010, 480).

3.1 Pogoji za zagon start-up podjetij v Silicijevi dolini

Razvite države, predvsem države članice EU in ZDA, se zavedajo pomena inovativnosti v gospodarstvu. V ta namen delujejo številni kampusi, ki so med seboj povezani v grozde. Najdaljšo tradicijo na področju izgradnje podpornega okolja za start-up podjetja imajo ZDA, kjer se je v obdobju 1983–2005 pretakalo 990 milijard evrov oz. več kot bilijon dolarjev tveganega kapitala (Baygan 2003). Leta 1890 je Leland Stanford ustanovil Univerzo Palo Alto z namenom, da študenti med študijem pridobijo poleg teoretičnega znanja tudi praktično znanje. Zato je bila ključna povezava univerze z okoliškimi podjetji. Ta podjetja so bila prvi investitorji ter mentorji iz prakse za razvoj inovacij. Z razvojem Intelovega mikroprocesorja ter inovacij na področju računalništva, ki sta jih razvila Steve Jobs in Steve Wozniak, je Silicijeva dolina začela privabljati ambiciozne inženirje in podjetnike ter z njimi tvegani kapital (McLaughlin, Weimers in Winslow 2008, 8–11).

Silicijeva dolina je stičišče znanja in razvoja potencialov. Podjetja, ki so bila tam ustanovljena, povprečno v obdobju dveh do petih let delovanja pridobijo 200–300 milijonov dolarjev kapitala, kar je enako približno 200 milijonom evrov kapitala. Pri tem lahko opazimo spremembo v naklonjenosti investitorjev. Tendencia je, da investitorji vlagajo v podjetja z namenom rasti podjetja (tvegani kapital) in ne z namenom začetka poslovanja (semenski in zagonski kapital). V prvem četrtletju 2014 se je tvegani kapital v Silicijevi dolini zmanjšal za 67 % v primerjavi z enakim obdobjem leta 2013. V času gospodarske krize je bilo tam sklenjenih 30–46 poslov za semenski kapital. Investicije so v prvem četrtletju znašale 2,3 milijarde dolarjev oz. 2,1 milijarde evrov za rastoča podjetja, kar je približno polovica vseh investicij v zadnjem četrtletju 2013. Povprečna investicija na posamezno inovacijo se je v letu 2013 v Silicijevi dolini zmanjšala z 800.000 dolarjev oz. približno 742.400 evrov v letu 2012 na 500.000 dolarjev oz. 463.994 evrov. Razloga za manjšo naklonjenost za investicije v podjetja predvsem v semenski fazi sta dva, in sicer: znižanje stroškov za ustanovitev podjetja v primerjavi s stroški ustanovitve podjetja pred dvajsetimi leti in novi viri financiranja podjetij – platforme za množično financiranje. Množično financiranje in poslovni angeli so v veliki meri nadomestili podjetja, ki vlagajo v začetno stopnjo razvoja inovacij. Rastoča podjetja v primerjavi s podjetji v začetni fazi težje pridobijo investicije, hkrati pa potrebujejo več investicij za razvoj in širitev podjetja (Delevett 2013). Dodaten razlog pa bi morda lahko našli v večji verjetnosti za uspešen posel pri podjetju v kasnejših razvojnih fazah.

3.2 Pogoji za zagon start-up podjetij v EU

Evropska unija pri gradnji podpornega okolja za start-up podjetja zaostaja v primerjavi z ZDA. Tako je višina tveganega kapitala, ki je razpoložljiv v Evropi, ocenjena na 350 milijard

evrov kapitala, kar je približno tretjina tveganega kapitala, ki je na voljo v Silicijevi dolini. Sredstev za financiranje podjetij v prvih investicijskih fazah je tako le 6 % vseh sredstev (Wright, Pruthi in Lockett 2002, po Vadnjal in Letonja 2008, 331). Razlogi za to so predvsem v zgodovinskem razvoju obeh celin, predvsem v industrijski revoluciji v Evropi v 18. in 19. stoletju. Evropsko podporno okolje, imenovano StartUp Europe Hub, se je tako začelo razvijati šele v 21. stoletju (Startup Saturday 2013), dve stoletji po začetku razvoja Silicijeve doline.

Skladni s poznim razvojem podpornega okolja za start-up podjetja so tudi naslednji primerljivi podatki med ZDA in EU na področju start-up podjetništva. V ZDA do svojega 7. leta delovanja podjetja povečajo število zaposlenih za 60 %, medtem ko v EU samo za 10–20 %. Mala in srednje velika podjetja imajo težavo s pridobivanjem predvsem tveganega kapitala, s financiranjem raziskav in razvoja ter okoljem, ki ni dovolj stimulatивно. Za 21 % srednje velikih in malih podjetij dostop do kapitala predstavlja težavo. Malo inovacij med mikro, malimi in srednjimi podjetji v EU v primerjavi z ZDA je zaradi pomanjkanja managementa, tehničnih sposobnosti ter rigidnosti na trgu dela na nacionalni ravni. Tendence za večjo naklonjenost v podjetja s prvimi strankami in razvitim prototipom ter tudi proizvodom in nadpovprečno rastjo v EU še ni zaznati (Komisija Evropskih skupnosti 2008, 3). Poleg teh ovir za evropska start-up podjetja so ovire še razdrobljenost evropskega trga, draga delovna sila v primerjavi s kitajsko ter draga zaščita patentov. Zaščita patentov velja le v posameznih državah članicah EU. Za večji doseg veljave zaščite patenta mora biti dokument preveden v jezik države članice, kjer želi podjetje uveljavljati zaščito. To za podjetja pomeni dodatne stroške. Komisija Evropskih skupnosti obravnava možnosti za vzpostavitev enotne patentne zaščite za EU v angleščini, ki je najpogosteje govoreči poslovni jezik (Van Pottelsberghe de la Potterie 2011).

Vizija EU je oblikovati stimulatивно podjetniško okolje za srednja in mala podjetja. Pri tem se EU zaveda različnosti podjetij in njihovih ciljev (družinsko podjetje, samozaposleni, socialna podjetja ...). Prizadeva si za razvoj potenciala podjetništva, odstranitev birokratskih ovir, razvoj kulture podjetništva v EU v večjih razsežnostih ter podporo skupinam prebivalcev v EU, ki so v podjetništvu slabo zastopani (ženske, starejši in mladi). Komisija Evropskih skupnosti (2013, 9) si prizadeva prepoznati to različnost in jo upoštevati v svojih ukrepih. Uvedla je točke, kjer se posamezno podjetje lahko registrira in ki omogočajo znižanje stroškov in skrajšanje časa same registracije podjetja. Cilja teh točk sta ustanovitev podjetja v manj kot enem tednu ter vzpostavitev enotnega sistema elektronske registracije za spodbujanje mednarodnega poslovanja malih podjetij v EU. Poenostavitev zakonodaje, vezane na podjetništvo, bi po predvidevanjih Evropske komisije pomenila letni prihranek 30,8 milijarde evrov od skupnih 123,8 milijarde evrov. Komisija si zato prizadeva izboljšati delovanje sistemov za posredovanje informacij in nasvetov za poslovanje kot tudi spremljanje poslovnih transferjev (Komisija Evropskih skupnosti 2013, 9). V obdobju 2007–2013 je evropska kohezijska politika podprla aktivnosti za promocijo in prilagodljivost zaposlenih,

podjetnikov in podjetij razmeram na trgu v višini 13,5 milijarde evrov. Ocenjeno je, da podpora samozaposlenim in start-up podjetjem v celoti znaša 2,8 milijarde evrov. Do 2013 je evropska kohezijska politika zagotovila sredstva v višini 27 milijard, namenjenih izključno podpori malih in srednje velikih podjetij, od tega približno 3,1 milijarde evrov kot tvegani kapital (Komisija Evropskih skupnosti 2008, 15).

Kljub temu se EU zaveda, da bi EU in države članice morale olajšati dostop do financ, predvsem do tveganega kapitala mikrokreditov in mezzanine financ ter razviti pravno in poslovno okolje, ki bi omogočalo pravočasno plačevanje in prodajne transakcije. Velika težava srednjih in malih podjetij so tudi predolgi plačilni roki (20–100 dni), kar je eden glavnih razlogov za insolventnost podjetij (Komisija Evropskih skupnosti 2008, 11).

Leta 2008 je Komisija Evropskih skupnosti oblikovala Evropsko podjetniško mrežo (angl. Enterprise Europe Network), kjer sodeluje okrog 600 organizacij. Ena od nalog Evropske podjetniške mreže je zagotavljati podjetnikom in bodočim podjetnikom potrebne informacije za pridobitev evropskih sredstev, izobraževanje in usposabljanje. Pridobivanje financ je zelo oteženo kljub javni podpori, kot je Program konkurenčnost in inovativnost (angl. Competitiveness and Innovation Framework Programme – CIP), za katerega je bila zagotovljena 1 milijarda evrov. EU se zaveda, da bi banke morale biti bolj naklonjene srednje velikim in malim podjetjem. Evropska investicijska banka je oblikovala mikro sklad v višini 40 milijonov evrov, s katerim podpira nebančne mikro finančne investicije (Komisija Evropskih skupnosti 2008, 11). Poleg tega EU spodbuja razvoj alternativnih oblik financiranja za novoustanovljena, srednja in mala podjetja, zlasti množično financiranje, ter poslovne angele (Komisija Evropskih skupnosti 2013, 9).

3.3 Pogoji za zagon start-up podjetij v Sloveniji

V letu 2013 je bilo v slovenskem prostoru 147 start-up podjetij, ki so zaposlovala 1.400 ljudi ter privabila 48,9 milijonov evrov kapitala (Rebernik in Jaklič 2014, 3). Hkrati lahko opazimo, da se je delež visoko izobraženih nastajajočih in novih podjetnikov z 42,4 % v letu 2011 zmanjšal na 29,3 % v letu 2013. Pri tem se je zmanjšal tudi odstotek odraslih, ki so zaznali poslovne priložnosti v okolju (z 20 % v letu 2012 na 16 % v letu 2013). Po tem merilu smo med 67 državami sveta na 63. mestu in med evropskimi državami na predzadnjem mestu. Razlog za to gre najverjetneje pripisati prešibkemu podpornemu okolju za start-up podjetja v Sloveniji. Podjetniškega talenta v slovenskem okolju je precej, če upoštevamo samo podatek, da je Slovenija po številu start-up podjetij, ki so uspešno zaključila akcijo na platformah za množično financiranje (angl. crowdfunding), v razmerju s številom prebivalcev med najuspešnejšimi na svetu ter da je bilo od leta 2009 do leta 2014 na ta način podprtih več kot deset projektov in s tem zbranih več kot milijon ameriških dolarjev oz. približno milijon evrov kapitala (Rebernik in Jaklič 2014, 8).

Glavne pomanjkljivosti slovenskega podjetniškega okolja so: razpršenost ukrepov za spodbujanje in oporo start-up podjetjem, samorastništvo podpornega okolja, podporno okolje ni v celoti razvito, nekatera področja pa sploh še niso podprta. Od obdobja tranzicije se je podporno okolje razvijalo na način, da bi vsem podjetjem, ne glede na velikost, starost in ambicije nudilo enake storitve. Z razvojem evropskega Hub modela se tudi Slovenija zaveda pomembnosti ukrepov, ki so prilagojeni različnim tipom podjetij (Rebernik in Jaklič 2014, 10).

Od leta 2011 na slovenskem prostoru deluje Iniciativa Start:up, ki si prizadeva za čim bolj integrirano gradnjo podpornega okolja za slovenska start-up podjetja. Gre za skupno sodelovanje organizacij, kot so: Tovarna podjetmov, Tehnološki park Ljubljana, Primorski tehnološki park, Razvojni center za informacijske in komunikacijske tehnologije, Regionalni center za razvoj, Pomurski tehnološki park, Podjetniški inkubator savinjske regije, Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo, Slovenski podjetniški sklad, Agencija SPIRIT, Univerza v Mariboru in drugi (Initiative Start:up Slovenia 2014).

Znanstveno-tehnološki parki so sestavni del univerzitetnih mest. Start-up podjetjem zagotavljajo podporo v smislu aktivacije talenta, ustanovitve podjetja ter rasti na globalnih trgih. Inkubacija podjetja traja običajno tri leta in to je običajno tudi obdobje, ki opredeljuje podjetje kot start-up podjetje. Tehnološki parki, kjer ni drugih inkubatorjev in v večjih mestih, prevzemajo tudi vlogo inkubatorjev (podporo nudijo v predinkubacijski in inkubacijski dobi, podjetjem prav tako pomagajo pri vstopu na tuje trge) (Tovarna podjetmov 2014). Univerzitetni inkubatorji se za razliko od znanstveno-tehnoloških parkov ukvarjajo s predinkubacijsko dobo (izobraževanje, aktivacija talenta in zagon start-up podjetja). Namenjeni so raziskovalcem, profesorjem ter študentom, ki ustanavljajo visokotehnološka podjetja (Tovarna podjetmov 2014).

Iniciativa Start:up deluje na področjih:

- izobraževanja podjetnikov,
- mentoriranja (pri razvoju produkta, poslovnega modela in poslovanja, selekciji in vključevanju v nacionalne programe),
- svetovanja (odpiranje podjetja, zaščita intelektualne lastnine, pisanje poslovnega načrta in iskanje rešitev za razvoj ideje ali novega produkta),
- promoviranja najboljših slovenskih start-up podjetij in
- zagotavljanja celostnega nabora tako lastniških kot tudi dolžniških finančnih sredstev (Initiative Start:up Slovenia 2014).

V okviru izobraževanja ter mentorstva Iniciativa Start:up organizira v večjih mestih po Sloveniji start-up vikende, kjer je cilj v enem vikendu razviti poslovni model in prototip. V letu 2013 je Iniciativa Start:up pomagala 60 ekipam pri ustanovitvi podjetja, 30 ekipam pri razvoju novega produkta, 24 ekipam pri zaščiti intelektualne lastnine ter 269 ekipam pri

splošnem poslovanju. Sodelovanje ekip na omenjenih dogodkih pomeni pridobitev točk, ki so potrebne pri odobritvi investicij (v drugi polovici leta 2014 sta bila aktualna razpisa SK50 – razpis za konvertibilno posojilo za zagon podjetij – in SK 200 – razpis za globalno usmerjena podjetja, ki že imajo razvit produkt oz. storitev). Vsako leto je v okviru iniciative ustanovljenih 150 novih start-up podjetij (Initiative Start:up Slovenia 2014).

Poslovni angeli so pomembna povezava z Inicijativo Start:up. V Sloveniji je prvi Klub poslovnih angelov začel delovati v letu 2001 v okviru Javne agencije RS za podjetništvo in tuje investicije (JAPTI) in prenehal delovati leta 2006. V tem času je bilo registriranih 170 projektov, vključenih je bilo 26 anonimnih poslovnih angelov in sklenjeni so bili 4 posli. Z letom 2006 je Klub poslovnih angelov prenehal delovati v okviru JAPTI in leta 2007 začel delovati v zasebni sferi (Golmajer 2006, 47). Maksimalna višina sredstev, ki jih podjetje prejme v obliki investicij poslovnih angelov, ne sme presežati 500.000 evrov. Investitor v zameno za svojo investicijo dobi manjšinski delež v podjetju, v katerega je investiral. Manjšinski delež je odvisen od vrednotenja poslovne ideje, panoge in tržne uveljavljenosti izdelka. Ekipa, ki se poteguje za investicije mora biti pripravljena trdo delati in sodelovati pri razvoju podjetja (Poslovni angeli Slovenije 2014).

3.3.1 Evropska direktiva in slovensko gospodarstvo

Cilji EU glede ustanovitve start-up podjetij so: vzpostaviti sistem, ki omogoča ustanovitev podjetja v največ treh delovnih dneh, stroški ustanovitve podjetja¹⁰ naj ne bi bili višji od 100 evrov, enotno administrativno telo, ki v celoti poskrbi za ustanovitev podjetja in ureditev registracije podjetja v vseh državah članicah preko interneta (Europa.eu 2014). Primerjava med državami članicami glede zastavljenih ciljev za leto 2013 pokaže, da šest držav članic (Poljska, Hrvaška, Češka, Nemčija, Irska in Nizozemska) nima enotne poslovne točke (Komisija Evropskih skupnosti 2013).

Povprečno število dni, potrebnih za ustanovitev podjetja v državah članicah EU, je 4,2 dneva, pri čemer 10 držav odstopa od zastavljenega cilja. Po tem kriteriju so najbolj kritične: Švedska (16 dni), Češka (15 dni) ter Avstrija in Slovaška (10 dni). Kot zgled pri tem kaže izpostaviti Dansko, Italijo, Nizozemsko, Poljsko in Portugalsko. Pri vseh omenjenih državah je čas, potreben za ustanovitev podjetja, le en dan. Povprečno število dni, ki so potrebni za ustanovitev podjetja v Sloveniji, je 2,9 dneva (Komisija Evropskih skupnosti 2013).

Povprečni stroški za ustanovitev podjetja v državah članicah EU znašajo 315 evrov, pri čemer 19 držav članic zaostaja za zastavljenimi cilji EU. Stroški se med državami članicami

¹⁰ Zakon o gospodarskih družbah določa, da ustanoviteljne stroške predhodno krijejo ustanovitelji podjetja, in sicer vsak sorazmerno z višino svojega osnovnega vložka, razen če se ne dogovorijo drugače (Ur. l. RS, 15/05, 42/06, 60/06, 477. člen). Če so družbeniki samo poravnali stroške ustanovitve podjetja, lahko sklenejo, da se jim stroški povrnejo iz prihodnjih dobičkov družbe (Bratina idr. 2009, 100).

bistveno razlikujejo. Tako npr. v Italiji znašajo 2.000 evrov, v Luksemburgu 1.100 evrov, v Belgiji 517 evrov ... Cilj EU glede ustanovitvenih stroškov podjetja torej uspešno uresničujejo le 9 držav (Bolgarija, Danska, Francija, Irska, Latvija, Litva, Romunija, Slovenija in Velika Britanija). V Sloveniji je sam postopek ustanovitve podjetja brezplačen, razen v primeru d. o. o., če gre za zahtevnejše postopke ustanovitve pri notarju (večosebna kompleksna družba z omejeno odgovornostjo je lahko ustanovljena le pri notarju, če se vložki vplačajo kot stvarni vložki in če želijo družbeniki s pogodbo nekatera vprašanja urediti drugače). Poleg Slovenije so države, ki sledijo vsem trem ciljem EU glede postopkov ustanovitve podjetja, še Velika Britanija, Romunija, Latvija in Danska (Komisija Evropskih skupnosti 2013).

3.3.2 Postopek ustanovitve podjetja v Sloveniji

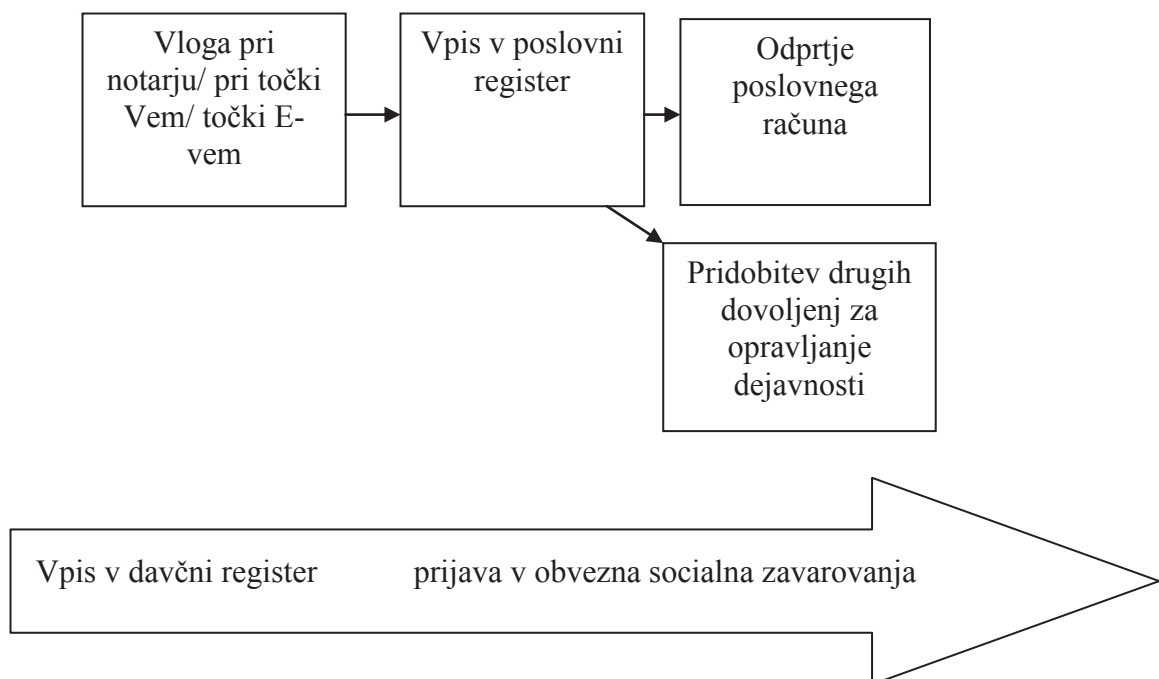
V Sloveniji podjetja lahko rangiramo na naslednji način: velika družba, srednja družba, mala družba in mikro družba. Tako npr. velika družba zaposluje več kot 250 ljudi in ustvari več kot 29.200 evrov čistih letnih prihodkov, medtem ko mikro družba zaposluje do deset ljudi in ustvari do 2.000.000 evrov čistih letnih prihodkov (Bratina idr. 2009, 153). Med najpogostejšimi oblikami podjetja v Sloveniji sta samostojni podjetnik (s. p.) in družba z omejeno odgovornostjo (d. o. o.). Slovenska start-up podjetja so najpogosteje družbe z omejeno odgovornostjo, ki lahko prerastejo v delniško družbo (Go:global Slovenia b.l.).

V Sloveniji Zakon o gospodarskih družbah med drugim ureja tudi sam postopek ustanovitve vseh oblik gospodarskih družb ter njihovo pravno ureditev. V nadaljevanju si pogledimo osnovne značilnosti dveh najpogostejših gospodarskih družb v Sloveniji (družba z omejeno odgovornostjo in samostojni podjetnik) ter kot možnost razširitve podjetja še delniško družbo. Samostojni podjetnik je fizična oseba, ki samostojno opravlja pridobitno dejavnost v okviru podjetja in prosto razpolaga s sredstvi, ki jih ustvari na trgu. Družba z omejeno odgovornostjo (d. o. o.) se ustanovi z družbeno pogodbo, ki ureja pravice in obveznosti ustanoviteljev podjetja ter predstavlja pravno podlago organiziranosti znotraj podjetja (227. člen ZGD-1). Za razliko od samostojnega podjetnika podjetje z omejeno odgovornostjo s sredstvi ne more prosto razpolagati in mora za samo ustanovitev podjetja vplačati najmanj 7.500,00 evrov osnovnega kapitala,¹¹ medtem ko je minimalni osnovni kapital za ustanovitev delniške družbe v Sloveniji 25.000 evrov.

Delniška družba in družba z omejeno odgovornostjo morata po Zakonu o minimalni plači izplačevati plače v minimalni višini 734,15 evrov bruto za polni delovni čas (ZminP, Ur. l. RS, 13/2010, 4. člen). V postopku ustanovitve podjetja se določijo: ime podjetja, datum registracije podjetja, poslovni naslov podjetja (kraj, v katerem bo podjetje opravljalo

¹¹ Z družbeno pogodbo je lahko določen višji znesek. Enako kot pri delniški družbi se osnovni kapital lahko poveča ali zmanjša (Bratina idr. 2009, 97).

dejavnost, kraj, kjer bodo posli podjetja v glavnem vodeni, ali kraj, kjer bo delovalo poslovodstvo podjetja). Če podjetje ni lastnik objekta na poslovnem naslovu, mora podjetnik priložiti overjeno izjavo lastnika prostora, kontaktne podatke, seznam zastopnikov podjetja (direktor, ki ni zaposlen, študent ali upokojenec, ki želi ustanoviti podjetje, se mora v podjetju tudi zaposliti) ter dejavnosti podjetja v skladu s šifrantom standardne klasifikacije Slovenije. Število dejavnosti ni omejeno. Določene dejavnosti so regulirane in jih obravnava posamezni področni zakon. Podjetje, ki želi opravljati regulirane dejavnosti, mora pridobiti z zakonom predpisana dovoljenja ali zagotoviti sodelovanje z osebo, ki ta dovoljenja ima (Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo 2015). Ustanovitev podjetja bi lahko grafično prikazali na način, ki je prikazan na sliki 3.



Slika 3: Postopek ustanovitve podjetja

Pri ustanavljanju gospodarske družbe se mora vedno upoštevati pravilo o izplačilni prepovedi, ki je osrednje izmed pravil o ohranjanju osnovnega kapitala. Zakon o gospodarskih družbah določa, da se premoženje, ki je potrebno za ohranitev osnovnega kapitala, ne sme izplačati ustanoviteljem podjetja. S tem zakon ščiti upnike podjetja glede plačila njihovih terjatev (227. člen ZGD-1). Osnovni vložek, ki ga prispeva vsak od ustanoviteljev v višini najmanj 50,00 evrov bodisi v denarju ali kot stvarni vložek (npr. nepremičnine, premičnine, pravice, podjetje, del podjetja ...), je alikvotni del osnovnega kapitala. Osnovni vložek v družbi z omejeno odgovornostjo je enakega pomena kot delnica v delniški družbi. Družba soustanovitelja ne more oprostiti vplačila osnovnega vložka, niti soustanovitelj ne more pobotati svoje terjatve proti družbi. Oprostitev vplačila osnovnega vložka je možna le v primeru zmanjšanega osnovnega kapitala in to le za znesek, ki je sorazmeren zmanjšanemu

osnovnemu kapitalu. Osnovni vložek mora biti izročen preden je podana prijava za vpis v sodni register (Bratina idr. 2009, 98).

Če skupna vrednost stvarnih vložkov presega vrednost 100.000 evrov, je za družbo z omejeno odgovornostjo zahtevana revizija. Stroške revizije morajo plačati ustanovitelji sami. V primeru delniške družbe je zahtevana revizija stvarnih vložkov ne glede na njihovo vrednost (Bratina idr. 2009, 98). Družba z omejeno odgovornostjo se lahko v celoti ustanovi s stvarnimi vložki. Delniška družba se lahko ustanovi z vsaj tretjino osnovnega kapitala v obliki denarja (Bratina idr. 2009, 98).

V primeru, da družbenik manjkajočega dela osnovnega vložka ali njegove celote ne poravnava pred prijavo za vpis v sodni register, tečejo od prvega dne zamude obresti. Družba lahko da soustanovitelju podjetja pisni poziv za plačilo obveznosti v roku, ki ne sme biti krajši od enega meseca. Če soustanovitelj svojih obveznosti ne poplača, preide celoten njegov poslovni delež¹² na družbo. Kljub temu je soustanovitelj še vedno dolžan poravnati osnovni vložek in je odgovoren tudi za morebitno nastalo škodo v zvezi z neplačanim osnovnim vložkom. Poleg njega za plačilo neplačanega osnovnega vložka jamčijo tudi njegovi predniki v primeru, da so prejšnji imetniki poslovnega deleža. Če osnovnega vložka ne morejo poravnati niti oni, se poslovni delež lahko proda na javni dražbi. Če se ne more prodati na javni dražbi, osnovni vložek lahko plačajo drugi družbeniki, sorazmerno z njihovimi poslovnimi deleži. Če izključeni soustanovitelj manjkajoči del osnovnega vložka nato vendarle plača, preide poslovni delež ponovno nanj (Bratina idr. 2009, 99).

V primeru, da d. o. o. uspešno raste, lahko preraste v d. d., kar sicer v Sloveniji ni pogosta praksa. Večinoma se podjetja odločajo za selitev v tujino, kjer so bolj stimulatивne razmere za gospodarstvo (Kos 2013). Delniška družba se lahko ustanovi na dva načina; bodisi s sočasnim (simultanim) postopkom bodisi s postopnim (sukcesivnim) postopkom. Za sočasni postopek je značilno, da vsi ustanovitelji sprejmejo in podpišejo ter sami prevzamejo vse delnice in se družba nato vpiše v sodni register, nato ustanovitelji imenujejo prvi nadzorni svet ali upravni odbor družbe in revizorja za prvo polno ali delno poslovno leto. Namesto nadzornega odbora so lahko imenovani tudi izvršni direktorji družbe. Nato se sestavi pisno poročilo o ustanovitvi delniške družbe, kjer so prikazane okoliščine plačila stvarnih vložkov in stvarnega prevzema (Bratina idr. 2009, 141–143).

¹² Razlika med poslovnim deležem in delnico je predvsem v tem, da se poslovni deleži ne morejo izdati kot vrednostni papirji. Ker s poslovnimi deleži ni mogoče trgovati na trgu vrednostnih papirjev tako kot z delnico, je tudi zmanjšana likvidnost poslovnega deleža. Vedno je potrebno soglasje ostalih soustanoviteljev, ne glede na to, ali se poslovni delež prodaja, zastavlja, deduje ali podarja. V primeru izdaje delnice s strani delniške družbe mora soustanovitelj najprej svoje delnice v podjetju ponuditi ostalim soustanoviteljem, in če nihče od njih delnic ne kupi, jih lahko šele ponudi na trgu pod enakimi pogoji, kot jih je ponudil soustanoviteljem družbe (Bratina idr. 2009, 102–103).

Sukcesivni način ustanovitve delniške družbe se začne s sprejemom statuta, objavo prospekta in prevzemom dela delnic. V naslednjih treh mesecih se vpišejo delnice na podlagi javnega razpisa pri zato pooblaščenih bankah. V primeru neuspešnega javnega vpisa delnic lahko ustanovitelji v nadaljnjih petnajstih dneh prevzamejo in vplačajo nevpisane in nevplačane delnice. Če je vpisovanje delnic uspelo, ustanovitelji razdelijo delnice med vpisnike. Nato se mora najpozneje v roku dveh mesecev sklicati ustanovna skupščina. Medtem, ko se delničarji pripravljajo na skupščino, jim mora biti omogočena možnost vpogleda v vse dokumente, ki so za njih relevantni, kot so npr. statut družbe, poročilo ustanoviteljev, poročilo revizorjev, poročilo o ustavnih stroških in drugi dokumenti (214. člen ZGD-1).

V razvitih državah pri ustanovitvi delniške družbe sodeluje bančno-finančna organizacija. Namen takšne organizacije je poenostaviti postopek ustanovitve delniške družbe. S tem sukcesivni način ustanovitve delniške družbe ni potreben tudi v primeru, ko ustanovitelji ne razpolagajo z dovolj kapitala (Bratina idr. 2009, 102).

4 FINANCIRANJE START-UP PODJETJA

Start-up podjetja v večini potrebujejo zunanje finančne vire. To še posebej velja za visokotehnološka start-up podjetja. Kapital potrebujejo za proizvodnjo, marketing, prodajo, za nakup ali najem premičnin in nepremičnin ... Po nekaterih ocenah naj bi start-up podjetja 80 % investicij kapitala namenila financiranju proizvodnje, marketinga, prodaje, nakupu osnovnih sredstev in zagotavljanju obratnega kapitala (Zider 1998, 132). Start-up podjetje se posebej v najbolj zgodnjih fazah razvoja financira predvsem s kapitalom lastnika, njegove ožje in širše družine, prijateljev ter znancev. Na trgu še ne ustvarja prihodkov ali pa so ti zelo skromni. Zato je kmalu primorano v iskanje drugih, zunanjih virov financiranja. Ti viri so lahko viri lastniškega ali dolžniškega kapitala. Majhnost, visoko poslovno in finančno tveganje so pogosto tisti kazalniki, zaradi katerih je start-up podjetjem otežena pridobitev bodisi tveganega bodisi dolžniškega kapitala. V nadaljevanju bomo podrobneje predstavili prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti tako lastniškega kot tudi dolžniškega kapitala.

4.1 Sedem investicijskih stopenj

Finančni življenjski cikel podjetja se vsaj delno sklada z življenjskim ciklom podjetja. Predstavlja ga sedem investicijskih stopenj. Podjetje lahko finančna sredstva pridobi tudi odvisno od tega, v kateri fazi finančnega cikla je trenutno (Tajnikar 1997, 106). Tako v evropskem prostoru poznamo kapital, ki je vezan predvsem na stopnjo razvoja podjetja, in sicer: tvegani kapital, kapital za razširitev ter kapital za odkup (Vadnjal in Letonja 2008, 333). Bolj podrobno bi lahko kapital, ki je dostopen posameznemu podjetju, razčlenili glede na investicijske stopnje.

V prvi fazi, fazi semenskega kapitala, podjetje razpolaga predvsem s kapitalom podjetnika ustanovitelja, njegove družine, prijateljev in znancev, platform množičnega financiranja, pogosto pa tudi države. Potem ko podjetniki že zberejo sredstva semenskega kapitala od članov ožje in širše družine, prijateljev in znancev, se za dodatna sredstva lahko potegujejo pri državi (Tajnikar 1997, 106).¹³ V nekaterih primerih so ti investitorji, z izjemo države, zainteresirani za investicije le v primeru, da postanejo solastniki podjetja. Sredstva podjetnika ustanovitelja so v obliki kreditnih kartic, varčevalnih računov, prihodkov od zaposlitve, dediščine ... Primeri investicij družinskih članov, prijateljev in znancev so: posojila, pogodba za udeležbo pri dobičku, darilo ... Ni nujno, da se z družinskimi člani, prijatelji, znanci in drugimi sklepajo posli s pogodbo, vendar je priporočljivo zlasti takrat, ko pride do nesoglasij in nesporazumov. Še posebej je to priporočljivo v primeru, ko se podjetje poteguje za sofinanciranje razvoja podjetniškega projekta pri poslovnih angelih. V primeru ustrezno

¹³ V Sloveniji je takšen razpis SK50. Razpis SK50 posameznemu podjetju v semenski fazi omogoča pridobitev sredstev semenskega kapitala v višini 50.000 evrov (skupna vrednost državnih sredstev, namenjenih podjetjem v semenski fazi v letu 2014, je znašala 1.000.000 evrov) (Slovenski podjetniški sklad 2014).

urejene dokumentacije podjetje pri poslovnih angelih zbudi večje zaupanje, kar pa je eden glavnih dejavnikov pri odločitvi poslovnih angelov glede investiranja v podjetniški projekt (Poland in Bucki 2014, 8–14).

Država podjetja v semenski fazi podpira s subvencijami in darili, predvsem če je podjetniška ideja skladna z državnimi smernicami. To največkrat velja za visokotehnološka podjetja. V državah, kjer je močna industrija, ki si obeta koristi od projektov podjetij v semenski fazi, včasih podjetja iz te industrije namenijo del sredstev za razvoj projektov start-up podjetij. Poleg tega v državah, kjer so razviti tehnološki centri in poslovni ter univerzitetni inkubatorji, k razvoju start-up podjetij finančno precej pripomore brezplačna uporaba storitev (poslovnih prostorov ter različnih strokovnih svetovanj) tega dela podpornega okolja. Drugi viri financiranja v tej fazi za podjetje še niso primerni, saj podjetje pomeni preveliko tveganje. Podjetje v tej fazi namreč šele ocenjuje svojo poslovno idejo, poslovni načrt in trg, kamor želi z idejo prodreti. Zato bi investitorji v tej fazi neutemeljeno pričakovali kakršenkoli zaslužek z obrestnimi merami na posojilo (Tajnikar 1997, 107).

Podjetje ima v fazi semenskega kapitala razvite kvečjemu posamezne vzorce, nikakor pa ne gre v tej fazi za množično proizvodnjo. Tako podjetje tudi ne kupuje strojev, proizvodnih dvoran in ne zaposluje velikega števila delavcev, zato tudi ne potrebuje tako velikih investicij kot bi jih v naslednjih investicijskih fazah. Toda če podjetniški projekt podjetje na tej fazi ustavi, se mu vložek za prve študije o smiselnosti projekta, pripravo in izpopolnjevanje vzorcev, nikakor ne povrne. Zato je semenski kapital tvegani kapital. Po drugi strani podjetje še ne ve, kakšna je vrednost projekta ali storitve, ki jo razvija, zato imajo investitorji, ki poznajo posel, boljše pogajalske iztočnice. Od razpleta pogajanj in od samega uspeha ali neuspeha podjetniškega projekta je odvisno tudi, v kakšni meri se bodo investitorjem v semenski fazi podjetja investicije obrestovale. Običajni časovni horizont je od 7 do 10 let (Žugelj idr. 2001, 47). Pri iskanju investitorjev v semensko fazo podjetja je ključnega pomena, da podjetje v poslovnem načrtu določi ključne faze razvoja in koliko finančnih sredstev za opravljanje ključnih nalog potrebuje. Sestavni del poslovnega načrta je tudi finančni načrt. V njem podjetnik določi investicijske stopnje, ki bodo za uresničitev postavljenega poslovnega načrta potrebne (Poland in Bucki 2014, 8–14).

V naslednji fazi, fazi zagonskega kapitala, imenovani tudi faza štartnega kapitala (angl. start-up capital), podjetje potrebuje kapital za izpopolnitev proizvoda, za razvoj poskusne serije proizvodnje v serijsko, za pripravo strojne opreme, orodja, surovin, materiala, polizdelkov, za delovno silo in za začetni marketing. Proizvoda na tej stopnji podjetje še ne prodaja. Stopnje zahtevane donosnosti.¹⁴ so v tej fazi nizke, čas za izplačilo zahtevane donosnosti je 8,25 leta. To sta dva najpomembnejša razloga, zakaj podjetje v tej fazi razvoja zelo težko pridobi zunanje investitorje (Žugelj idr. 2001, 47–48). Zato so investicije v fazi zagonskega kapitala še vedno pretežno iz zasebnih virov, daril večjih podjetij in zlasti države. Pri manj zahtevnih proizvodih in zlasti pri storitvenih podjetjih, ko je doba med investicijami in prvo prodajo zelo

¹⁴ Donos izražamo v številu denarnih enot, ki jih prejme investitor v določenem obdobju. Donosnost je donos, izražen relativno (torej v %) glede na investirani znesek (Ribnikar 2003, 56).

kratka, so podjetjem na voljo viri dolžniškega kapitala, sicer ne (Tajnikar 1997, 109). Start-up podjetja, predvsem visokotehnološka start-up podjetja torej dostopa do bančnih kreditov in drugih oblik dolžniškega kapitala nimajo.

V tretji fazi, ki jo imenujemo zgodnja faza, potrebuje podjetje kapital za dokončen razvoj proizvoda in normalno proizvodnjo. Za normalno proizvodnjo podjetje potrebuje ustrezno strojno opremo, orodje, surovine in delovno silo. V tej fazi podjetje še ne doseže optimalnih proizvodnih zmogljivosti. Opustitev možnosti za doseg optimalnih proizvodnih zmogljivosti podjetja v tej fazi ni smotno, saj je bilo v ta namen vloženih že preveč sredstev predvsem podjetnika ustanovitelja. V tej fazi podjetje ustvarja prihodek, ne pa tudi dobička. Posojilodajalci so že nekoliko bolj naklonjeni investiranju v podjetje, še posebej, če gre za zavarovanje posojila s hipoteko.

Za zmanjšanje moralnega hazarda lahko posojilna pogodba namesto na varščini temelji na udeležbi posojilodajalca pri kapitalu. Poleg tega je v primeru neodplačevanja kredita prejemnik posojila ocenjen s slabšo oceno posojilne sposobnosti, kar pomeni, da mu posojilodajalec v nadaljnjih primerih odobri kredit pod strožjimi pogoji in z višjo obrestno mero (Gibbons 1992, 114). Pri odločitvi za takšno vrsto posojila mora biti posojilojemalec trdno prepričan o smotnosti podjetniškega projekta, njegovem uspehu ter o samemu najemu posojila. Investicije se v tej fazi običajno povrnejo v obdobju štirih do petih let (Tajnikar 1997, 109–110).

Sledi faza t. i. drugega kroga financiranja. V tej fazi se zasebni kapital podjetja vse bolj umika dolžniškemu kapitalu. Podjetje je do te faze že doseglo določene poslovne rezultate, na podlagi katerih posojilodajalci in investitorji tveganega kapitala lažje ocenijo smiselnost investiranja. Pravimo, da so investicije v drugem krogu financiranja podjetja bolj varne. Država na tej stopnji razvoja podjetja ne podpira v obliki državnih subvencij in ne nastopa kot porok v primeru bančnega posojila podjetju. Državne finančne spodbude za podjetje v tej fazi so precej skromne ali pa jih sploh ni. V fazi drugega kroga postajajo vse pomembnejši stranke in dobavitelji. Podjetje v fazi drugega kroga potrebuje kapital za doseganje optimalne proizvodnje, za odstopanja od načrtov prodaje, preseganje predvidenih izdatkov, da je sposobno normalno tržno poslovati in rasti (Tajnikar 1997, 111). Običajno časovno obdobje za povrnitev investicij je krajše od predhodnih (Žugelj idr. 2001, 48–49).

Kapital za razširitev ima uspešno podjetje, kateremu so na razpolago vsa možna sredstva financiranja. Podjetje dodatni obratni kapital potrebuje, ker vstopa na nove trge, za izboljšavo proizvodov, dodatno zaposlovanje ter za novo organizacijo podjetja. Podjetje tudi poplačuje nekatere dolgove, ki jih je potrebovalo v prejšnjih fazah in jih v fazi razširitve ne potrebuje več. Investitorji in posojilodajalci razpolagajo s podatki, ki jim omogočajo precej gotovo napoved nadaljnega poslovanja podjetja. Cilji visokih donosov so na podlagi razpoložljivih podatkov najbolj verjetni, zato je v tej fazi tvegani kapital tudi najbolj aktiven. Po nekaterih ocenah se investicija (investirani kapital in kapitalski dobički) predvsem v visokotehnoloških podjetjih povrne v obdobju treh do petih let. V naslednjih fazah poslovanja podjetja gre za nazadovanje podjetja (Žugelj idr. 2001, 49).

V šesti fazi podjetje potrebuje nadomestitveni kapital in kapital za preobrat. Kapital za preobrat je potreben, če se podjetje znajde v težavah in ga podjetnik skuša rešiti. S tem kapitalom lahko podjetje nadomesti dražji dolžniški kapital s cenejšim, podjetnik lahko s tem kapitalom dokapitalizira podjetje ali pa ga porabi za druge namene. Nadomestitveni kapital potrebuje za notranji odkup podjetja ali za zunanji odkup. Cena podjetja je odvisna od ocenjene vrednosti premoženja podjetja in od pričakovanih prihodnjih donosov. Podjetnik v primeru notranjega odkupa odkupi tisti delež podjetja, za katerega je potreboval sredstva zunanjih investorjev ali posojilodajalcev. Za podjetje je najem kredita za namen notranjega odkupa smotrno, če je nakupna cena pod tržno vrednostjo premoženja podjetja. Pogostejši primeri za notranji odkup podjetja so, ko tvegani kapitalist financira notranji odkup. Seveda je tvegani kapitalist je za notranji odkup podjetja zainteresiran le v primeru, da se mu investicija povrne in izplača kapitalski dobiček (Tajnikar 1997, 112–113).

V primeru zunanjega odkupa podjetja gre za to, da zunanji investitorji želijo prevzeti podjetje od lastnikov. Do zunanjega odkupa podjetja pride torej v primeru, ko investitorji prepoznajo možnosti za visoke donose tudi v prihodnosti. Ocena visokih prihodnjih donosov je lahko povezana z znanjem in sposobnostmi kupca ali s privlačnostjo gospodarske dejavnosti podjetja, s privlačnostjo njegovih proizvodov ali storitev. Lastni kapital predstavlja kapital poslovnih angelov, tveganih kapitalistov in dolžniški kapital. Če podjetju uspe odplačati glavnico, se dolžniški kapital spremeni v trajnostni kapital. Zadnja faza je faza vmesnih financ oz. »mezzanine oblika financiranja podjetij«. Vmesne finance imajo lastnosti dolžniškega in lastniškega kapitala in običajno vstopajo v podjetje v zadnji fazi pred prodajo podjetja. Gre za to, da stari lastniki podjetja pred prodajo podjetja niso več zainteresirani za investicije tveganega kapitala in trajne oblike kapitala. Novi lastniki še niso prevzeli podjetja in ga tudi ne morejo financirati, zato je naloga starih lastnikov da ohranijo vse pozitivne razvojne vidike in uspehe podjetja. Vmesne finance so zato pogosto povezane z bančnimi posojili oz. njim podobnim dolžniškim virom financiranja, kot so kuponske obveznice in prednostne delnice (Tajnikar 1997, 114).

4.2 Financiranje podjetja z dolžniškim kapitalom

Dolžniški kapital zasledimo tudi pod pojmom upniški kapital, kreditirani kapital, dolgovani kapital, tuji kapital ali vračljivi kapital.

Turk (2013) dolžniški kapital opredeli kot:

... dolgoročne dolgove z vključenimi dolgoročnimi rezervacijami v obliki dobljenih dolgoročnih posojil, obveznosti iz prodaje z dolgoročnim plačilom, izdanimi dolgoročnimi dolgovi vrednostnic ali zunanjebilančnim dolgoročnim dolgovnim financiranjem. Pri večini je možna izbira med zadolžitvami s stalnimi ali s spremenljivimi stroški financiranja.

Žugelj idr. (2001) dolžniško financiranje definirajo kot instrument dolžniško-upniškega razmerja med posojilodajalcem in posojilojemalcem. Posojilo je zavarovano z varščino. Pogosta oblika varščine je vpisovanje hipotek na premoženje. Pri tem naj poudarimo, da dolžnik upniku ni dolžan poravnati le posojene glavnice, pač pa tudi pripisane obresti v predpisani dobi vračila. Obresti so plačilo upnikom.

Podobno sta Harris in Raviv (1990, 321) dolžniško financiranje opredelila kot instrument discipline dolžnikov. V primeru, da dolžnik vračila ne poravna v predpisani dobi, lahko posojilodajalec dolžnika prisili v likvidacijo.

Podjetje se lahko zadolžuje zaradi različnih razlogov. Lahko ima občasne ali trajne potrebe po finančnih sredstvih in najame kratkoročne ali dolgoročne kredite.¹⁵ Z najemom posojila lahko prej pride do potrebnih finančnih sredstev kot bi prišlo s tekočim poslovanjem. S tem pospešuje tudi dinamiko rasti podjetja oz. kot pravita Črčinovič Krofič in Leva Bukovnik (2009, 88): »Dviga se donosnost lastniškega kapitala in zagotavlja nemoteno poslovanje.«

Podjetje lahko najame posojilo tako pri bankah kot tudi pri finančnih posrednikih oz. finančnih podjetjih.¹⁶ Finančni posredniki najamejo posojilo pri najrazličnejših virih in ga potem posojajo naprej svojim strankam. Stroške svojega poslovanja pokrivajo iz razlik med obrestno mero, ki jo morajo plačati tistim, pri katerih posojilo najamejo, in obrestno mero, ki jo zaračunajo posameznikom in podjetjem. Pogodba med finančnim posrednikom in posojilojemalcem je striktna in dopušča malo možnosti za moralni hazard. V primeru bank komitenti lahko dvignejo sredstva s transakcijskega računa in s tem zmanjšajo posojilne možnosti bank. V primeru finančnih posrednikov posojilojemalci tega ne morejo narediti, zaradi česar so finančni posredniki bolj pripravljeni financirati posle, ki jih banke ne morejo (Tajnikar 1997, 120).

Bančna posojila lahko delimo na sindicirana posojila (angl. syndicated loans), transakcijska posojila (angl. transaction loans) in povezana posojila (angl. relationship loans). O sindiciranih posojilih oz. listinjenju govorimo, kjer več bank nastopa kot posojilodajalec pod enakimi pogoji na podlagi skupnih dokumentov in pod vodstvom upravljalkega agenta. V tem primeru se s posojili trguje podobno kot v primeru trgovanja na kapitalskih trgih. Banke pri hipotekarnih in transakcijskih posojilih torej nastopajo skupaj. Posojila sestavijo v portfelj

¹⁵ Financiranje s kratkoročnim dolgom se nanaša na obveznosti, ki dospejo v manj kot enem letu, medtem, ko financiranje z dolgoročnim dolgom predstavlja obveznosti, ki dospejo v več kot enem letu (Črčinovič Krofič in Leva Bukovnik 2009, 88).

¹⁶ Ločimo med notranjim in zunanjim dolžniškim financiranjem, ki ju razlikujemo glede na dostopnost do informacij posojilodajalca o posojilojemalcu. Primer zunanjega dolžniškega financiranja so vrednostni papirji in državne obveznice. Posojilodajalec je v zunanjem dolžniškem financiranju odvisen od informacij, ki so dostopne širši javnosti. Pri notranjem dolžniškem financiranju ima posojilodajalec dostop do informacij, ki niso dostopne širši javnosti. Primer notranjega dolžniškega financiranja so bančna posojila (Gibbons 1992, 208).

izdanih vrednostnih papirjev in ta portfelj prodajo na kapitalskem trgu. Transakcijska posojila vključujejo hipotekarna posojila in kreditne kartice. V primeru transakcijskih posojil banke lahko posojila ponovno sestavijo in z njimi trgujejo. Največ pozornosti namenijo finančni oceni pred samo izdajo transakcijskih posojil, kasneje pa odplačilu te vrste posojil ne namenjajo veliko pozornosti. Za povezana posojila gre, ko banka ustvarja dodano vrednost s spoznavanjem posojilojemalca prek svojega odnosa s posojilojemalcem in je odvisna od preteklega poslovanja posojilojemalca (Gibbons 1992, 116–117). Finančna ocena s strani banke pomeni zadosten kriterij za druge posojilodajalce podjetja za oceno posojilne sposobnosti podjetja. Drugi akterji, ki vstopijo v dolžniško razmerje s posameznim podjetjem, se torej zanašajo na finančno oceno podjetja, ki jo poda banka (Gibbons 1992, 109).

Poleg najema posojila pri bankah in finančnih posrednikih predstavljajo eno od oblik dolžniškega kapitala tudi kupci in dobavitelji. V primeru, da je dobavitelj zainteresiran za obstoj določenega podjetniškega projekta, je tudi bolj pripravljen za sprejem večjih terjatev in nihanje obsega obveznosti, ki jih ima podjetje do dobavitelja. To podjetju omogoča, da zaradi daljšega plačilnega roka, kot bi ga imelo v primeru, da dobavitelj ne bi bil zainteresiran za podjetniški projekt, kratkoročno regulira svojo likvidnost in financiranje proizvodnje (Tajnikar 1997, 121).

Leasing opreme je naslednja oblika dolžniškega kapitala podjetja. Podjetja se leasinga opreme poslužujejo predvsem takrat, ko se zavedajo kratke življenjske dobe opreme, vendar jo želijo kupiti. Z leasingom opreme podjetje razpolaga proti plačilu za določen čas. Najemnina predstavlja fiksne stroške podjetja, ponudniku leasinga mora podjetje zagotavljati ustrezen poslovni donos zaradi najema opreme in pokrivati njegove fiksne stroške, ki jih ima v tem primeru. Na koncu določenega obdobja za leasing opreme ima podjetje več različnih možnosti. Opremo lahko po ceni, znižani za amortizacijo kupi, leasing podaljša ali pa opremo vrne (Tajnikar 1997, 119).

4.2.1 Potek posojilnega razmerja

Potek posojilnega razmerja je naslednji. Potencialni posojilojemalec vloži vlogo za posojilo. Vloga za posojilo vsebuje predvsem opis področja poslovanja, opis dosedanjih večjih poslov in predstavitev najpomembnejših poslovnih partnerjev, zaposlene v podjetju in računovodjo oz. računovodski servis. Podjetje kot posojilojemalec mora v vlogi navesti tudi namen z obrazložitvijo posla, vključno z zneskom, predvidenim rokom odplačevanja posojila, pričakovano obrestno mero ter varščino.¹⁷ Podjetje mora predložiti tudi dokumentacijo, vezano na ustanovitev podjetja, in pooblastila poslovodstva, finančne podatke o preteklem in

¹⁷ Notranja varščina je imetje lastnika. Zunanja varščina so stvari, katerih banka nikoli ne bi mogla zaseči, razen če niso posebej določene kot varščina. Varščina je instrument, ki signalizira verjetnost uspeha podjetja, in instrument, zaradi katerega se zmanjšata popogodbenei moralni hazard ter informacijska asimetrija (Gibbons 1992, 194).

tekočem poslovanju podjetja, investicijski program oz. poslovni načrt za dolgoročna posojila (Črčinovič Krofič in Leva Bukovnik 2009, 93).

Te informacije potrebuje posojilodajalec, da poda posojilojemalčevo bonitetno oceno, ki označuje tveganje, da posojilojemalec ne bi v celoti in v roku plačal svojih posojilnih obveznosti. Na podlagi bonitetne ocene se med posojilojemalcem in posojilodajalcem sklene posojilna pogodba.¹⁸ Pri tem se posojilodajalci soočajo z različnimi tveganji, kot so: nepravočasno plačilo obrokov s strani posojilojemalca, napake pri predstavitvi in jamstvu, pogodbene kršitve, bankrot, nelikvidnost, stečaj, neskladnost varščine z odobrenim posojilom, sprememba lastništva ali uprave, razlastitev, nezmožnost plačila ostalih obveznosti ... V ekonomski teoriji so te težave poznane predvsem kot moralni hazard in asimetrija informacij, ki se najpogosteje pojavljata pri mladih podjetjih s kratko zgodovino bančnih transakcij (Gibbons 1992, 111). Ob podpisu obeh ali več strank (primer sindiciranega posojila) posojilojemalec prevzame finančna sredstva, določena v posojilni pogodbi. Banka kot posojilodajalec vodi račune, izdaja bančne izpiske, spremlja obročna plačila posojila in višino obrestne mere (Gibbons 1992, 178).

V nekaterih primerih ima posojilojemalec možnost za obročno odplačevanje zapadlih obveznosti posojila. V primeru, da posojilojemalec zapadli dolg poravnava, je posojilna pogodba še vedno veljavna. V primeru, da posojilojemalec dolga ne poravnava, se posojilno razmerje med banko in posojilojemalcem razdre. Lahko pride tudi do kompenzacije, do unovčitve varščine ali do stečaja podjetja, katerega postopek začne banka. Najprej mora posojilojemalec poplačati dolg do banke, šele nato do drugih upnikov. Te možnosti banke ne uporabljajo pogosto, vendar jim daje večjo moč pri poplačilu kreditov (Gibbons 1992, 214).

4.2.2 Prednosti in slabosti financiranja z dolžniškim kapitalom

Posojilodajalci se soočajo s težavo napačne izbire in s težavo moralnega hazarda. Ekonomska teorija pravi, da se težava napačne izbire oz. problem limon pojavi, ko so posojilojemalci uvrščeni v bonitetne razrede. Znotraj teh razredov so posojilojemalci, ki so bolj nagnjeni k plačilni nedisciplini kot drugi. Tiste, ki so plačilno disciplinirani, višja obrestna mera pri posameznem posojilodajalcu odvrne od posojila. Bonitetni razred je zato bolj tvegan. Če se to zgodi, je pričakovani posojilodajalčev dobiček nižji pri višji obrestni meri. Druga možna

¹⁸ Vrste pogodbenih določil so potrditvena določila, prepovedne klavzule in negativne klavzule. Potrditvena določila banki omogočajo vpogled v finančno poslovanje komitenta in omogočajo preventivne ukrepe v primeru finančnih težav komitenta. Prepovedne klavzule omejujejo določena dejanja posojilojemalcev. Največja težava za vsakega posojilodajalca je posojilojemalčeva naklonjenost preusmeritve likvidnosti in neto vrednosti k delničarjem, namesto da bi ju ohranili v podjetju in s tem zaščitili posojilodajalce. Negativne klavzule prepovedujejo posojilojemalcu, da bi enako varščino kot banki ponudil tudi drugim posojilodajalcem. Čeprav je negativna klavzula pogostejša v nezavarovanih posojilih, se pojavlja tudi pri zavarovanih posojilih (Gibbons 1992, 213).

posledica zvišanja obrestne mere je povečana težava moralnega hazarda. Posojilojemalci izberejo bolj tvegane projekte, zaradi česar je bančni dobiček nižji od pričakovanega (Gibbons 1992, 240–241). Povedano drugače, problem limon se pojavi, ko sta na trgu dva posojilojemalca: A in B. Posojilo A je bolj varno kot B, vendar posojilodajalec tega ne ve. Obema da možnost, da izbereta med dvema vrstama posojila – med zavarovanim posojilom z varščino in med nezavarovanim posojilom. A se odloči za zavarovani kredit, ker posojilo, zavarovano z varščino, pomeni nižje obrestne mere in ker nizko tveganje predstavlja majhne možnosti za nepoplačilo posojila in izgubo varščine. Ker je B bolj nagnjen k plačilni nedisciplini, lahko sklepamo, da bo B raje izbral nezavarovano posojilo (Gibbons 1992, 195).

Kako se to odraža v praksi posojilnih razmerij med evropskimi in slovenskimi bankami in start-up podjetji? Stroški financiranja start-up podjetij se razlikujejo od stroškov financiranja velikih, že uveljavljenih podjetij zaradi večje verjetnosti asimetrije informacij in predpogodbenege ter pogodbenege oportunitizma. Možnosti odobritve bančnih posojil za start-up podjetja so se s finančno krizo od leta 2008 še zmanjšale. Pogoji za odobritev bančnih posojil so se za mala in srednje velika podjetja namreč zaostri. Veliko malih in srednje velikih podjetij se sooča s plačilno nedisciplino in posojilnim krčem. Banke so povišale tudi stopnjo obrestne mere za bančna posojila (Buch, Koch in Koetter 2011, 29). K temu sta prispevala tudi aktualna dokumenta Basel II in Basel III.¹⁹

4.2.3 Raziskave na področju dolžniškega kapitala

Evropska centralna banka (2014) je opravila raziskavo s 130 bankami in 19 državami EU²⁰, kjer je določila, da so morale banke ohranjati minimalni količnik navadnega lastniškega temeljnega kapitala po osnovnem scenariju na ravni 8 % in po negativnem scenariju na ravni 5,5 %. V raziskavi je bilo podrobno analiziranih tudi 119.000 posojilojemalcev. Ena glavnih ugotovitev te raziskave je, da po osnovnem scenariju nobena od slovenskih bank, ki je sodelovala v raziskavi (banka SID, Nova Ljubljanska banka in Nova Kreditna banka Maribor), konec leta 2016 ne bi izkazovala kapitalskega primanjkljaja, pač pa presežek 754,7 milijona evrov. Po negativnem scenariju bi Nova Kreditna banka Maribor in Nova Ljubljanska banka izkazovali kapitalski primanjkljaj v višini 65 milijonov evrov. Druga pomembna ugotovitev omenjene raziskave je, da je skrajni čas za ukrepe na področju

¹⁹ Basel II je predpisal različne tehnike za zmanjšanje posojilnega tveganja bank, vključno z minimalnimi kapitalskimi zahtevami. Zaradi številnih zlorab sistema, ki jih je omogočal Basel II, operativnih tveganj, težav pri nadzoru višine potrebnega kapitala, premalo prožnih regulatorjev, ki so težko dohajali razvoj finančnih trgov in prakso upravljanja tveganj, posebej po izbruhu gospodarske in finančne krize, so se pojavile težnje po sprejemu dokumenta Basel III (Novak 2007).

²⁰ Visoki stroški evalvacije malih in srednje velikih podjetij ter stroga določila dokumenta Basel II in z letom 2019 dokumenta Basel III negativno vplivajo na odločitev posojilodajalcev, predvsem bank glede odobritve posojila start-up podjetju. Tu lahko vstopi tretja stranka posojila v vlogi garanta oz. poroka posojila. Običajno je to vlada ali trgovsko združenje. Tretja stranka lahko soodloča o stopnji diskrecije pri odločitvah o posojilih. (Riding in Haines 2001, 597).

poslovnega, lastniškega in finančnega prestrukturiranja realnega sektorja, ki bodo v časovni distanci vplivali tudi na izboljšanje stanja bančnega sistema, vnovično posojilno in gospodarsko rast. Levitsky (2003) pri tem opozarja na vladne ukrepe za jamstvo posojil, ki so po njegovem mnenju pogosto pripravljene ad hoc in ki ne temeljijo na resničnih potrebah za podjetja. Po drugi strani Riding in Haines (1994) na podlagi raziskave²¹ med 682 kanadskimi podjetji ugotavljata, da država kot garant močno prispeva h gospodarski rasti in ustvarjanju novih delovnih mest.

4.3 Financiranje podjetja z lastniškim kapitalom

V osemdesetih letih 20. stoletja so se v ZDA začeli združevati investitorji lastniškega kapitala.²² To so bili zasebni vlagatelji, ki so v zameno za investicije v podjetje postali lastniki deleža majhnega ali srednje velikega podjetja, v katerega so investirali. Večina podjetij, v katera so zasebni vlagatelji investirali v osemdesetih letih, je bila tri leta pred tretjo fazo razvoja in je delovala na področju visoke tehnologije. Ti investitorji so bili bogati posamezniki, njihove družine, butične investicijske agencije, komercialne in investicijske banke ter nekateri njihovi komitenti. Že takrat so bili močno nagnjeni k tveganju v zameno za izplačilo visokih dobičkov v kratkem časovnem roku. Današnje naložbe zasebnega kapitala običajno pomenijo nakup manjšinskega deleža po zagonu visokotehnološkega start-up podjetja, torej nekaj let pred prodajo prvih delnic na borzi vrednostnih papirjev (Bradford in Smith 1997, 89). Danes ne obstaja ena sama definicija lastniškega kapitala. Med najbolj relevantnimi definicijami za slovenska start-up podjetja so naslednje.

Slovenski računovodski standardi (SRS, Ur. l. RS, 118/05) lastniški kapital opredeljujejo kot:

... ostanek sredstev po odštetju vseh dolgov. Formalno je razčlenjen na osnovni kapital, ki se v delniški družbi izkazuje po najmanjši emisijski vrednosti delnic. Dopolnjujejo ga vplačani presežek kapitala prek najmanjše emisijske vrednosti delnic, ki so ga prav tako prispevali lastniki podjetja, preneseni in čisti dobiček poslovnega leta, ki lahko zajema tudi namensko opredeljene dele kot rezerve in dele, ki še niso bili izplačani lastnikom, ter presežek iz prevrednotenja. Zmanjšujejo ga prenesene izgube in izgube poslovnega leta ter pridobljene lastne delnice oziroma lastni poslovni deleži. Znesek, v katerem je kapital izkazan v bilanci stanja, je odvisen od merjenja sredstev in dolgov. Običajno je celotni znesek kapitala le naključno enak celotni tržni vrednosti delnic ali znesku, ki bi ga bilo mogoče zbrati s prodajo bodisi sredstev po poravnavi dolgov po delih bodisi podjetja kot celote ob predpostavki časovne neomejenosti njegovega delovanja.

Podobno Mramor (1993, 239) lastniški kapital opredeli z naslednjimi besedami:

²¹ Raziskava je bila opravljena v obliki telefonskih anket.

²² Medtem ko so v evropskem prostoru dobro uveljavljene investicijske stopnje, je v Združenih državah Amerike bolj uveljavljena terminologija tveganega kapitala ter lastniškega kapitala (Vadnjal in Letonja 2008, 333).

Največkrat se lastniški kapital nanaša na denar, ki ga v podjetje naložijo njegovi delničarji, če je podjetje delniška družba, in njegovi družbeniki, če ima podjetje kakšno drugo organizacijsko obliko. Lastniški kapital pa je lahko naložen v podjetje tudi v nedenarni obliki, npr. v obliki zemljišča, gradbenega objekta, opreme, neplačanega ali manj plačanega dela ipd. ... Viri lastniškega financiranja so v kasnejših stopnjah razvoja različni, kar je delno odvisno tudi od organizacijske oblike podjetja, delno pa od poslovnih zmožnosti podjetja.

Žugelj idr. (2001, 30) pri tem poudarjajo, da se lastniški kapital pojavlja v različnih fazah poslovanja podjetja ter da so zasluzki vlagateljev izključno odvisni od rasti in dobičkonosnosti podjetja. Lastniški kapital bi torej lahko opredelili kot investicije samih lastnikov podjetja in premožnejših posameznikov ali institucij, ki v start-up podjetje investirajo z namenom udeležbe pri dobičku podjetja (Rebernik in Repovž 2000, 30).

4.3.1 Tvegani kapital

V okviru pojma lastniški kapital se pogosto srečujemo tudi s pojmom tvegani kapital. Gre za investiranje kapitala v visoko tvegana podjetja. Investitor tveganega kapitala pri tem igra pomembno vlogo v podjetju, v katerega je investiral in tako pomembno soodloča pri ključnih odločitvah podjetja (Žugelj idr. 2001, 41). Murray (1996) pravi, da je tvegani kapital v svojem najširšem smislu investicija v lastniški kapital v netržna oz. v nekotirajoča podjetja z namenom podpreti njihov prihodnji razvoj in dobičkonosno rast. Definicij tveganega kapitala je veliko, vsem pa je skupno, da je glavni motivator investorjev lastniškega kapitala oz. tveganih kapitalistov visok donos. Tvegane kapitaliste predstavljajo poslovni angeli in skladi tveganega kapitala.

Možnost financiranja podjetja s tveganim kapitalom je pomemben vidik za razvoj podjetij in gospodarstva. Pomeni glavni vir za ustanovitev podjetja, saj je od višine lastniškega kapitala podjetnikov ustanoviteljev odvisno, kolikšna bo osnova za zadolžitev podjetja. Verjetnost za uspeh poslovne ideje je večja, saj prisotnost tveganega kapitala v podjetju predstavlja kazalnik za potencial razvoja poslovne ideje ter večjo verjetnost za pridobitev dolžniškega kapitala (Caselli 2010, 226). Namreč če podjetje pridobi dodaten vir lastniškega kapitala, je to za vse druge morebitne investitorje sporočilo, ki nakazuje uspeh posla podjetja. Investitorji tveganega kapitala običajno razpolagajo z znanjem in informacijami, ki so za podjetje ključnega pomena, kot so pravna določila, možnosti pridobitve bančnega posojila, uvrstitev delnic na borzni trg, v prvo kotacijo, podpora pri vstopu na nove trge in v nove panoge, pomoč pri zaznavanju poslovnih priložnosti na trgu, pomoč pri določanju poslovne strategije, razvijanju poslovnih odnosov s strankami, zaposlovanju, podpora pri ključnih poslovnih aktivnostih ... (Bradford in Smith 1997, 92–93).

Pomanjkljivosti odnosa med investitorjem in podjetjem se kažejo predvsem z večjim pritiskom na poslovanje zaradi želje po čim večjem dobičku tako za podjetje kot tudi investitorja, investitor ima vpogled v vsako poslovno aktivnost podjetja, pogosti so spori

glede časovne določitve izstopa investitorja iz podjetja ter kompleksnost in dolgotrajnost zapiranja transakcijskih poslov (postopek lahko traja tudi do enega leta zaradi medsebojnih usklajevanj med investitorjem in podjetjem) ... V primeru neuspešnega posla prvotni delničarji ne morejo odkupiti delnic. Če je veliko birokratskih ovir zaradi časovnih načrtov in procedur prejšnjih delničarjev, potencialni investitor lahko odstopi od posla. Zaradi znanja, ki ga investitor posreduje članom tima podjetja, so člani tima podjetja dolžni investitorju plačati več kot v primeru dolžniškega kapitala (Caselli 2010, 226). Naštete prednosti in slabosti investitorjev tveganega kapitala so skupne obema vrstama investitorjev, tako poslovnim angelom kot tudi skladom tveganega kapitala. Seveda se ti med seboj tudi razlikujejo.

Poslovni angeli so posamezniki, neformalni investitorji, ki jih odlikujejo izkušnje v gospodarstvu. V preteklosti so se že izkazali kot uspešni gospodarstveniki. V ZDA in v Evropi so se začeli razvijati konec sedemdesetih in v začetku osemdesetih let 20. stoletja. Danes je v ZDA okrog 100.000 poslovnih angelov. Lahko nastopajo v vlogi bančnih garantov, pri čemer se dolžniški in lastniški tip financiranja medsebojno prepletata. Ena od možnih delitev poslovnih angelov je naslednja: korporacijski, podjetniški, entuziastični, mikromanagement ter poklicni oz. strokovni poslovni angeli. Za korporacijske poslovne angele je značilno, da prihajajo iz velikih podjetij, nastopajo samostojno, investirajo v eno samo podjetje in s tem podjetjem intenzivno sodelujejo. Za podjetniški tip poslovnih angelov je značilno, da investirajo v večje število podjetij, s čimer zmanjšajo tveganje investicije v en sam posel, s temi podjetji zelo intenzivno sodelujejo in so torej med vsemi tipi poslovnih angelov najbolj aktivni. Višina njihovih investicij v posamezno podjetje znaša med 200.000 in 500.000 ameriških dolarjev oz. med približno 180.000 in 450.000 evrov. Za entuziastični tip poslovnih angelov je značilno, da se z investicijami ukvarjajo kot s hobijem. Njihove investicije v posamezno podjetje znašajo med 10.000 in 200.000 ameriških dolarjev oz. med približno 9.000 in 180.000 evrov. Pri soupravljanju podjetja niso aktivni. Poslovni angeli iz mikromanagementa investirajo tacitno znanje in finančne investicije v največ štiri podjetja hkrati in nadzorujejo porabo finančnih sredstev v podjetju, kamor investirajo. Tudi poklicni oz. strokovni poslovni angeli iščejo soinvestitorje in investirajo v več različnih podjetij iz gospodarske panoge, v kateri so oblikovali svojo kariero. Nimajo aktivne vloge v podjetju, v katerega investirajo. Njihove investicije znašajo med 25.000 in 200.000 ameriških dolarjev oz. med približno 23.000 in 180.000 evrov (Žugelj idr. 2001, 59–60).

Kot navajajo Žugelj idr. (2001, 71–78), so skladi tveganega kapitala specializirane finančne institucije, ki podobno kot poslovni angeli neposredno in dolgoročno investirajo v podjetja. Gre torej za obliko podjetniškega in lastniškega financiranja, dolgoročne investicije in pomoč pri upravljanju podjetja z nadpovprečnim zahtevanim kapitalskim donosom. Predstavlja vmesni kapital med semensko fazo in fazo, ko podjetje lahko pridobi bančno posojilo. Lastnosti, po katerih se odlikujejo managerji skladov tveganega kapitala, so predvsem: poznavanje najsodobnejše tehnologije, managerske izkušnje ter odgovornost za poslovni

dobiček oz. izgubo. Tako kot lahko ločimo med različnimi tipi poslovnih angelov, lahko ločimo tudi med različnimi tipi skladov tveganega kapitala, in sicer ločimo med naslednjimi oblikami tveganega kapitala:

- zasebno partnerstvo,
- javni skladi tveganega kapitala,
- korporacijski skladi tveganega kapitala,
- skladi investicijskih bank ter
- državni skladi tveganega kapitala.

V primeru zasebnega partnerstva skupina nekdanjih uspešnih gospodarstvenikov investira v podjetja. V primeru javnih skladov tveganega kapitala gre za to, da se delnice podjetja prodajo na prostem finančnem trgu zaradi zavez regulatornih oblasti s področja vrednostnih papirjev. Gre za javno prodajo delnic. V primeru korporacijskih skladov tveganega kapitala gre za to, da večja podjetja investirajo v manjša podjetja z namenom, da manjša podjetja razvijejo poslovno rešitev, do katere ima večje podjetje – vlagatelj prost dostop. Težava se pojavi, ko ima večje podjetje apetit po večinskem deležu v manjšem podjetju. Skladi investicijskih bank združujejo lastniške naložbe in dolgoročna posojila za podjetja, ki se že pripravljajo na prvo javno prodajo delnic, združitve ali prevzem podjetja. V primeru državnega ali paradržavnega sklada tveganega kapitala gre za manjše investicije v več različnih podjetij v začetnih fazah rasti in le redko v fazah prevzemov, združitve ali prodaje delnic. Ti skladi so najučinkovitejši v zasebnem upravljanju. Zasledujejo tako svoje cilje kot cilje države in cilje start-up podjetnika (Žugelj idr. 2001, 71–78).

Sklade tveganega kapitala bi lahko delili tudi na klasični tvegani kapital in merchant sklade tveganega kapitala. Največja razlika med tema dvema tipoma skladov tveganega kapitala je v različnih tipih mentorjev. Medtem ko podjetja pri klasičnem tveganem kapitalu pridobijo mentorja, ki ima izkušnje s področja ustanavljanja in rasti podjetja, podjetja z merchant skladi tveganega kapitala pridobijo mentorja, ki ima izkušnje s področja poslovanja investicijskih bank in drugih finančnih in svetovalnih organizacij ter imajo dobra analitična znanja in izkušnje pri prepoznavanju poslovnih idej (Žugelj idr. 2001, 71–73).

Ne glede na to, s katero obliko tveganega kapitala želi podjetje sodelovati, je priporočljivo, da podjetja pred iskanjem potencialnega investitorja preučijo vse opisane prednosti in slabosti, ki jih prinaša razmerje z investitorji. Šele potem naj bi se začel investicijski postopek, ki ga lahko na kratko opredelimo v naslednjih točkah. Investitorji lastniškega kapitala ocenijo trg, na katerega je usmerjeno podjetje. Investitorji ocenijo uspešnost predhodne prodaje produkta podjetja. Ocenijo finančno strukturo podjetja. Ko investitorji lastniškega kapitala prepoznajo podjetniško zamisel in njen tržni potencial ter spoznajo podjetniški tim, ki želi podjetniško

zamisel uresničiti, na njihovo odločitev vplivajo tudi pričakovana donosnost naložbe in finančne projekcije podjetja (Žugelj idr. 2001, 85–93).²³

Ocena podjetja in s tem finančne projekcije podjetja so izhodišče za nadaljnja pogajanja med investitorjem in podjetjem. Med nadaljnjimi pogajanja ocenijo pripravo in distribucijo marketinškega materiala. Sledijo sestanki med podjetjem in potencialnimi investitorji lastniškega kapitala (Žugelj idr. 2010, 80). Sledi priprava pravnih aktov, pogodb in dokumentacije. Če ni veljavnega načina nadzora, je verjetnost, da se bo podjetje obnašalo oportunistično – podjetnik bo sledil osebnim interesom. Recimo, da podjetnik finančno ni zmožen vlagati v svojo poslovno idejo. Potem lahko motivira tveganega kapitalista tako, da tvegani kapitalist še naprej investira v projekt, tudi ko pogoji za učinkovit razvoj več ne obstajajo. Zaradi oportunističnega obnašanja je pomembno skleniti med podjetjem in tveganim kapitalistom zavezujočo pogodbo (Caselli 2010, 143). Sledi torej zadnji korak, sklenitev pogodbenega razmerja med investitorjem in podjetjem (Žugelj idr. 2010, 80).

V prvi fazi tvegani kapitalisti analizirajo strategijo podjetja, npr. geografsko lokacijo podjetja, gospodarsko panogo in tip produkta. 50 % predlogov za investiranje tveganega kapitala je zavrnjenih. Po tej selekciji investitorji tveganega kapitala analizirajo velikost trga in njegovega razvoja, pričakovane ekonomsko-finančne rezultate in finančne zahteve, ki jih ima podjetje do vlagateljev. Po tej analizi potencialni investitorji izločijo še 35 % preostalih projektov. Investitorji analizirajo tako poslovni načrt kot tudi investicijski proces, ki vključuje: kapitalski proračun, ceno in strukturo investicij ter izhodne možnosti (kot so npr. prva javna ponudba delnic oz. IPO in pokojninski skladi za zaposlene, ki postanejo mali delničarji – lastniški delež je med 5 in 15 % podjetja, odkup podjetja ali združitve podjetij) (Caselli 2010, 133).

Čas, potreben za izpeljavo celotnega postopka, je običajno sto dni od dneva vložitve vloge za investicijo do dneva zaključka in sklenitve posla. Po poteku treh do petih let skupnega sodelovanja imajo tako tvegani kapitalisti kot poslovni angeli možnost izstopa iz podjetja, s čimer podjetje postane samostojno pri upravljanju poslov. Izstopne možnosti so poplačilo investitorjev, odkup s strani zunanjega managementa, odkup s strani zaposlenih v podjetju,

²³ Pri oceni podjetja ločimo med ceno podjetja na trgu in njegovo interno oz. pravo vrednostjo, imenovano tudi realna vrednost. Interna vrednost podjetja je »realna vrednost vseh pričakovanih denarnih tokov iz poslovanja, diskontiranih na sedanjo vrednost po primerni diskontni stopnji.« (Bertoncelj 2006, po Stubelj 2010, 9). Pri ocenjevanju vrednosti podjetja se moramo zavedati treh odločilnih dejavnikov, ki lahko vplivajo na realnost ocene vrednosti, in sicer: pristranskost ocenjevalcev, negotovost prihodnosti in kompleksnost informacij ter moderne tehnologije (Damodaran 2006, po Stubelj 2010, 10). Ti dejavniki torej vplivajo na tveganje investicije, ki ga lahko opredelimo kot verjetnost, da donosnost naložbe ne bo dosegla pričakovane vrednosti (Stubelj 2010, 37). Pri tem ne gre zanemariti oportunističnih stroškov, ki jih strošek zadržanih dobičkov določenega projekta prinaša, saj bi bila donosnost investicije v drug projekt lahko višja. Podjetje mora torej investitorju zagotoviti zahtevano donosnost – donosnost, ki je vsaj takšna, kot bi jo lahko investitor dosegel z investicijo v drug projekt z enakim tveganjem (Brigham in Erhardt 2005, po Stubelj 2010, 39).

prodaja delnic, združitve ali prevzem. S poplačilom investitorjev podjetje poveča prosti denarni tok, pri čemer mora paziti, da ne poseže preveč v rezerve, saj se v tem primeru lahko znajde v likvidnostnih težavah. Naslednja možnost, odkup s strani zunanjega managementa, je bila precej pogosta v osemdesetih letih v ZDA, ko so bila podjetja razdrobljena, vendar s tem bolj finančno dostopna. Pri odkupu s strani zaposlenih obstaja bojazen, da zaposleni ob stečaju podjetja ostanejo brez vseh prihrankov, ki jih imajo v podjetju, ter možnost razkritja podatkov o plačah vseh zaposlenih. Če zanemarimo ti možnosti, so zaposleni v primeru odkupa podjetja bolj motivirani za delo, hkrati pa ima podjetje davčne olajšave. Javna prodaja delnic je med podjetji precej zaželeno, saj gre za potrditev uspešnosti poslovanja podjetja. Pri tem ne gre zanemariti stroškov in časa, ki ga taka prodaja zahteva (Žugelj idr. 2001, 98–100).

4.3.2 Raziskave na področju investicij v lastniški kapital podjetij

Leta 2008 je IESE, poslovna šola univerze v Navarri, opravila raziskavo, kjer so preučevali motiviranost investitorjev lastniškega kapitala za investicije v podjetja v centralno-vzhodne države EU.²⁴ Anketni vprašalniki so bili razposlani na 1.079 elektronskih naslovov investitorjev lastniškega kapitala, od tega med 77 % investitorjev lastniškega kapitala v ZDA in Kanadi, 17 % v Evropi, 5 % v Aziji in 1 % v druga območja. Od 1.079 razposlanih vprašalnikov so dobili 75 pravilno in v celoti izpolnjenih. Rezultati raziskave so pokazali, da so bile investicije tveganega kapitala v centralno-vzhodne države EU relativno skromne v primerjavi z drugimi državami sveta glede na priložnosti, ki se ponujajo v tej regiji. Prav tako so rezultati raziskave pokazali, da so zunanji investitorji v podjetja v centralno-vzhodnih državah EU prepoznavali veliko poslovnih priložnosti za investicije. Zato so te države po mnenju vprašanih investitorjev enako privlačne za investicije, kot je Indija, in nekoliko bolj, kot je Kitajska. Med centralno-vzhodnimi državami EU je bila Poljska najvišje uvrščena po atraktivnosti za zunanje investicije. Sledili sta ji Češka in Madžarska. Najpomembnejša dejavnika, ki vplivata na odločitve za investicije, sta bila po mnenju respondentov stanje gospodarstva v državi in poslovne priložnosti, ki se v posamezni državi ponujajo. Respondenti v obravnavani raziskavi so odgovorili, da jih od investicij v podjetja v centralno-vzhodnih državah EU odvrča politično ozračje v tej regiji ter da bi bili bolj naklonjeni investicijam v centralno-vzhodne države EU v primeru bolj transparentne zaščite lastniških pravic in večje splošne transparentnosti. Investitorji lastniškega kapitala, ki so investirali v centralno-vzhodne države EU, so v raziskavi izrazili zadovoljstvo z donosnostjo investicij in s poznavanjem poslovnega okolja v obravnavanih državah. Med glavnimi motivatorji za te investitorje so v raziskavi bili navedeni nastajajoči skladi tveganega kapitala ter dobre managerske sposobnosti managerjev podjetij (Groh in von Lichtenstein 2008, 20–21).

²⁴ Avtorji raziskave sem prištevajo: Bolgarijo, Češko, Madžarsko, Poljsko, Romunijo, Slovaško, Slovenijo, Estonijo, Latvijo in Litvo (Groh in von Lichtenstein 2008, 1).

Leta 2013 je EVCA²⁵ opravila raziskavo med 1.200 podjetji v EU. Več kot 3.000 podjetij je prejelo investicije tveganega kapitala, od tega 55 % aktivnih start-up podjetij. Start-up podjetja, ki so pridobila investicije tveganega kapitala, so delovala predvsem na področju računalništva, telekomunikacij, energetike in biologije. Več kot 800 podjetij v EU je prejelo investicije tveganega kapitala, namenjene za prevzem, kar je za 2 odstotni točki manj kot v letu 2012. Podobno kot leta 2012 je prejelo tudi leta 2013 več kot 1.000 podjetij investicije tveganega kapitala, kar znaša približno 3,6 milijarde evrov. Približno polovica teh investicij je bila namenjenih podjetjem, ki so delovala na področju poslovnih in industrijskih storitev, računalništva in telekomunikacij (EVCA 2013, 29). Za odkup 2.290 podjetij je bilo leta 2013 namenjenih 33,2 milijarde evrov. Število podjetij za odkup se je povečalo za 10 odstotnih točk, medtem, ko se je skupni znesek investicij za odkup povečal za 54 odstotnih točk. Največkrat je bil odkup dela podjetja ali celotnega podjetja speljan na prostem trgu (v 27 %). Število delnic podjetij, ki so prvič kotirale na borzi vrednostnih papirjev, se je leta 2013 v primerjavi z letom 2012 povečal do sedemkrat in je v celoti znašal 2,2 milijarde evrov (EVCA 2013, 63).

EU je z Lizbonsko strategijo poudarila pomen poslovnih angelov in skladov tveganega kapitala ter s tem pokazala interes, da so pogoji za poslovanje teh subjektov v EU konkurenčni pogojem v ZDA. Pri tem se EU zaveda predvsem pomanjkanja pravne ureditve za zunanji lastniški kapital za izboljšanje gospodarstva v EU. Ne nazadnje je potrebno tudi tesnejše sodelovanje med šolstvom in gospodarstvom, predvsem v smislu raziskav in razvoja, kar bi dodatno stimuliralo lastniške kapitaliste za investicije v podjetja (Žugelj idr. 2001, 78). V EU s skladi tveganega kapitala v večini upravljajo banke, pokojninski skladi ter zavarovalnice, in sicer s 60 % celotnega kapitala (Vadnjal in Letonja 2008, 330). Slovenija je glede financiranja z lastniškim kapitalom primerljiva z drugimi tranzicijskimi državami (Vadnjal in Letonja 2008, 330). Za tranzicijske države so namreč značilni pomanjkanje kulture vlaganja ter premalo kadrovskega potenciala za vodenje in upravljanje s skladi tveganega kapitala (Vadnjal in Letonja 2008, 339).

Vadnjal in Letonja sta v raziskavi, ki sta jo v obliki polstrukturiranih intervjujev med julijem 2006 in marcem 2007 izvajala na primeru devetih bank, ki delujejo v Sloveniji, štirih zavarovalnic, enajstih finančnih hiš in štirinajstih korporacijskih vlagateljev, prišla do naslednjih ugotovitev. Intervjuvani so se strinjali, da so Slovenci precej nagnjeni k tveganju, da je priložnosti za donosne naložbe zasebnega vlaganja dovolj ter da je v Sloveniji v obravnavanem obdobju bilo na razpolago več finančnih sredstev, kot je bilo potreb. Hkrati sta ugotovila, da ni empiričnih dokazov, ki bi potrdili domnevo, da dodatna ponudba finančnih sredstev spodbuja dodatno povpraševanje po teh. Na strani investicij so težave vezane na pomanjkanje zanimivih projektov, pomanjkljivo znanje o tveganem kapitalu, majhen trg,

²⁵ EVCA je kratica za Zvezo evropskega lastniškega in tveganega kapitala, angleško European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA 2013, 3).

nepreglednost in pomanjkanje informacij, davčni režim ter zakonske ovire (Vadnjal in Letonja 2008, 340–341). Ena glavnih težav, na katero sta avtorja v raziskavi opozorila, je v težnji, da se slovenski podjetniki, podobno kot podjetniki v EU, niso pripravljene odpovedati lastniškemu deležu, zaradi česar nimajo ambicije začeti z velikimi projekti in s tem prehiteti konkurenco. V intervjuju je Ljubljanski univerzitetni inkubator podal oceno, da letno potrebuje od 2,5 do 10 milijonov evrov za sofinanciranje prijavljenih podjetniških projektov. Medtem so podjetniški inkubatorji podali oceno, da njihove investicije znašajo med 50.000 in 300.000 evrov na posamezni projekt. Ljubljanski tehnološki park je ocenil, da znaša letno povpraševanje po finančnih sredstvih za projekte, ki so se prijavili k njim, osem milijonov evrov (Vadnjal in Letonja 2008, 340).

5 RAZISKAVA O MOŽNOSTIH FINANCIRANJA SLOVENSКИH START-UP PODJETIJ

V tem poglavju obravnavamo konkreten primer štirih visokotehnoloških start-up podjetij in pogled na možnosti financiranja slovenskih start-up podjetij z vidika oblikovalcev podpornega okolja. Raziskovalno vprašanje je: »Kakšne so možnosti za financiranje slovenskih start-up podjetij?« Z njim dobimo vpogled v primere obravnavane problematike v slovenskem gospodarstvu.

Problematika financiranja start-up podjetij je zelo kompleksna in ne dopušča postopnega odkrivanja njene logike. Prav tako je zelo zaupna ter komercialno in tudi osebno občutljiva. Ocenili smo, da je osebni intervju najprimernejša metoda za izvedbo naše raziskave o dejanskih možnostih financiranja start-up podjetij v Sloveniji. Polstrukturirani intervju nam je tudi omogočil beleženje motečih vplivov, možnost daljšega časa spraševanja in prilagodljivost trenutni situaciji med intervjujem. Z informacijami, ki smo jih pridobili s polstrukturiranimi intervjuji, smo dobili poglobljen vpogled v situacijo, s katero se srečujejo slovenska start-up podjetja na področju financiranja in smo lahko podali odgovor na raziskovalno vprašanje. Poleg mnenja podjetij so nas zanimala tudi mnenja in izkušnje oblikovalcev in deležnikov podpornega okolja. Cilj raziskave ni bil posplošitev pridobljenih podatkov na celotno populacijo start-up podjetij v Sloveniji, pač pa nas je zanimal poglobljen pogled v problematiko financiranja start-up podjetij v Sloveniji. Za izvedbo intervjuja smo pripravili naslednji nabor vprašanj, ki smo jih zastavili intervjuvancem.

1. Kaj so po vašem mnenju nosilci ekonomske politike v Sloveniji naredili z namenom olajšanja financiranja slovenskih start-up podjetij? Ali je bilo kaj narejeno v tej smeri in kako ocenjujete učinke?
2. Kakšne so vaše izkušnje s financiranjem start-up podjetij?
3. Kako naj podjetja zberejo dovolj finančnih sredstev za uresničitev poslovne ideje? Kaj priporočate?
4. Kako ocenjujete transparentnost in povezanost različnih virov zunanjega financiranja?
5. Kakšen je po vašem mnenju dober finančni načrt kot del poslovnega načrta? Kaj naj vsebuje?
6. Kakšne so vaše izkušnje glede pričakovanja zunanjih investorjev? Katere pogoje mora start-up podjetje izpolnjevati, da pridobi kapital zunanjih virov financiranja (tvegani kapital poslovnih angelov, sredstva množičnega financiranja, bančno posojilo, subvencije)?
7. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vaši oceni birokracija z vidika ustanovitve podjetja in pridobivanja finančnih sredstev?
8. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vašem mnenju zaščita patentov? Kako ocenjujete strošek zaščite patenta v Sloveniji?
9. Imate morda kakšen predlog, kaj bi se lahko še naredilo?

Intervjuvali smo štiri lastnike start-up podjetij, predstavnico tehnološkega parka, predstavnico poslovnih angelov, predstavnika univerzitetnega inkubatorja, predstavnico državnega sklada tveganega kapitala, predstavnika bančnega sistema, torej osebe, ki imajo z obravnavano vsebino veliko izkušenj in nam lahko podajo celotno sliko. Intervjuje smo opravljali med decembrom 2014 in januarjem 2015. Pred izvedbo posameznega intervjuja smo se dobro seznanili z organizacijami, s katere predstavniki je bil intervju izveden, ter problematiko financiranja start-up podjetij v Sloveniji. Na ta način smo lahko pripravili vprašanja za intervju in si pridobili zaupanje respondentov. Prav tako smo z organizacijami vzpostavili kontakt s kratkim elektronskim pismom ter jih tudi poklicali po telefonu. Seznanili smo jih z vsebino, namenom, cilji, načinom zbiranja in obdelavo podatkov ter jim pri tem zagotovili anonimnost. Respondentom smo obljubili, da si bodo lahko ogledali zapise intervjujev ter njihovo analizo in jim to po opravljeni analizi tudi omogočili. To je bil motivacijski prijem. Nato smo organizacijam poslali uradno pismo, kjer smo navedli, da raziskavo izvajamo v okviru izdelave magistrske naloge na Univerzi na Primorskem, Fakulteti za management, s čimer smo si zagotovili kredibilnost. Z respondenti smo se poskušali dogovoriti za nevtralno lokacijo intervjuja, saj smo si s tem zagotovili sproščenost ob njegovem izvajanju. Tako smo upoštevali metodologijo, ki jo predlagajo Easterby-Smith, Thrope in Lowe (2005, 118).

Z vsemi respondenti smo opravili raziskavo na sedežu opravljanja dejavnosti, kljub temu da smo jim ponudili možnost opravljanja raziskave izven sedeža podjetja. Ugibamo lahko, ali je to zaradi večjega udobja ali zaradi katerega drugega dejavnika. V tehnološkem parku je bila prisotna še sodelavka respondentke, vendar nismo opazili, da bi to dejstvo vplivalo na odgovore naše sogovornice. Drugod morebitnih motečih dejavnikov nismo zaznali. Izbranim intervjuvancem smo postavili 9 odprtih vprašanj in dodatna podvprašanja. Pri izvedbi intervjujev smo v osnovi sledili seznamu vprašanj, ki so omogočala prilagodljivost pri spraševanju in postavljanju podvprašanj. Na ta način smo poglobljeno spoznali stališče intervjuvancev. Povprečno smo potrebovali eno uro za vsak intervju. Prosili smo za dovoljenje za zvočni zapis, saj bi se tako lažje uporabili citate, kjer bi bilo to potrebno. Pri tem smo respondentom dali možnost, da bi lahko aparat preprosto izklopili, kadar nekaterih delov ne bi želeli posneti. S tem smo računali, da bi si zagotovili večjo zaupnost. Kljub temu nekateri respondenti niso pristali na možnost snemanja intervjujev, zato smo se odločili za zapisovanje intervjujev v zvezek. Kot poslušalci respondentov smo pri izvedbi intervjujev respondentom dobro prisluhnili in se vzdržali projiciranja svojih mnenj ali vtisov v okoliščine. V sogovornika se nismo skušali vživeti. Kadar se je pri posameznem intervjuju pojavila nejasnost oz. negotovost sporočila respondenta, smo naše razumevanje preverili s povzemanjem izrečenega.

Ko smo zaključili z intervjuvanjem in smo pridobili vse podatke, ki smo jih potrebovali, je sledila utemeljitvena analiza. Po Easterby-Smith, Thrope in Lowe (2005, 154–156) utemeljitvena analiza zahteva, da podatke sistematično analiziramo in iz njih razberemo teme,

vzorke in kategorije odgovorov. Končno analizo podatkov lahko strnemo v naslednjih sedem korakov.

1. Najprej smo prebrali prepise posnetkov intervjujev. Poleg samih podatkov, ki so zabeleženi v transkripciji, smo pozornost namenili tudi zabeležkam o vzpostavljenih odnosih z intervjuvanci, njihovem splošnem razpoloženju ter stopnji zaupnosti, ki jo bomo čutili pri ponujenih podatkih.
2. Sledila je evalvacija celotne izvedbe intervjujev in pridobljenih podatkov.
3. Koncepte, ki so jih anketiranci omenjali, smo artikulirali kot pojasnjevalne spremenljivke.
4. Koncepte, ki so jih uporabljali intervjuvanci, smo prenesli v bazo za hitro referenco – koncepte smo si izpisali v posebno bazo in zraven napisali, v katerih primerih so se med intervjuvanjem uporabili.
5. Ko smo spoznali vsa sklicevanja na določene koncepte, smo jih preverili z izvirnimi podatki.
6. Ko smo imeli jasen analitični okvir in so postale razlage bolj jasne zaradi vzorcev, ki so se pojavljali med koncepti, smo začeli povezovati rezultate iz intervjujev s teoretičnimi dognanji.
7. V zadnji fazi smo raziskavo ponovno ovrednotili.

Dobljene podatke smo primerjali s sekundarnimi, javno dostopnimi podatki. Podatke smo analizirali s pomočjo metode, temelječe na deduktivnem raziskovalnem pristopu, tj. metodo oblikovanja razlag, ter z metodo, temelječo na induktivnem raziskovalnem pristopu, tj. metodo prikaza in analize podatkov. Metode, temelječe na deduktivnem raziskovalnem pristopu, temeljijo na obstoječi literaturi. Na ta način lažje oblikujemo izhodiščni model, vendar pa je ena glavnih slabosti teh metod, da lahko pridemo do zaključkov, ne da bi dokončno raziskali težavnost. Zato smo uporabili poleg metode oblikovanja razlag tudi metodo induktivnega pristopa – prikaz in analizo podatkov. Gre za eno najbolj kompatibilnih metod z metodami deduktivnega raziskovalnega pristopa. Pri tej metodi smo prepisali intervjuje in jih analizirali. Zaradi etike raziskovanja in s tem zagotavljanja anonimnosti v tem delu ne navajamo imen inštitucij, ki so bile vključene v raziskavo. Glede na vrsto inštitucije so bili v raziskavo vključeni: predstavnik bančnega sektorja, predstavnica poslovnih angelov, predstavnica javnega sklada tveganega kapitala, predstavnica tehnološkega parka, predstavnik univerzitetnega inkubatorja ter ene od javnih agencij za spodbujanje podjetništva. Vse omenjene inštitucije delujejo samostojno. Število zaposlenih v omenjenih inštitucijah je neprimerljivo. V obravnavani banki je zaposlenih približno 880 ljudi, poslovni angeli ne zaposlujejo, v javnem skladu tveganega kapitala je 33 zaposlenih, v tehnološkem parku je 9 zaposlenih, v univerzitetnem inkubatorju je 6 zaposlenih, v agenciji za spodbujanje podjetništva je 100 zaposlenih. Menimo, da za vpliv na oblikovanje podpornega okolja za start-up podjetja ni ključnega pomena število zaposlenih v posamezni inštituciji, pač pa predvsem državna politika in angažiranost zaposlenih v inštituciji. Raziskavo z omenjenimi inštitucijami smo opravili z vodilnim kadrom, zaposlenim na inštitucijah (direktorico, vodjo

start-up centra, podpredsednico, vodjo inkubatorja, direktorjem sektorja ter višjo svetovalko II).

Intervjuvali smo tri obstoječa start-up podjetja in eno podjetje v nastajanju. Dve od obstoječih treh podjetij, ki smo ju intervjuvali, sta spin-off podjetji. Vsa tri obstoječa obravnavana podjetja so člani tehnoloških parkov. Tri podjetja so mikro podjetja (zaposlujejo manj kot 10 ljudi), eno podjetje je malo podjetje, ki zaposluje malo več kot deset ljudi. Dve od obravnavanih podjetij sodelujeta s slovenskimi univerzami. Podjetje O., d. o. o., je najstarejše od proučevanih podjetij (v sodni register je vpisano od leta 2008) in deluje na področju zavarovalniških storitev. Svoj začetek je financiralo z angelsko investicijo. Podjetje B., d. o. o., je drugo najstarejše od proučevanih start-up podjetij. V sodni register je vpisano od leta 2010. Deluje na področju systemske biologije in molekularnih analiz. So zmagovalci tekmovanja Startup Slovenija – tekmovanja s področja poslovnega načrta. Podjetje R. deluje od leta 2011, na področju baterijskih sistemov je večkratni zmagovalec tekmovanj za start-up podjetja v Sloveniji. Ekipa E. deluje na področju medicine in se udeležuje dogodkov za slovenska start-up podjetja.

5.1 Rezultati intervjujev z oblikovalci podpornega okolja

1. Intervjuje smo začeli z vprašanjem, ki se je glasilo: »Kaj so po vašem mnenju nosilci ekonomske politike v Sloveniji naredili z namenom olajšanja financiranja slovenskih start-up podjetij? Ali je bilo kaj narejeno v tej smeri in kako ocenjujete učinke?«

Vsi, razen predstavnika banke, so izpostavili dosežke javnega sklada tveganega kapitala, pri čemer je predstavnica tehnološkega parka javni sklad tveganega kapitala povezala s pospeševalnikoma GeekHouse in GoGlobal ter konvertibilnim posojilom 50.000 evrov v primeru GeekHouse ter 200.000 evrov lastniške investicije v primeru GoGlobal. Hkrati je omenila produkt P2 javnega sklada tveganega kapitala Predstavnica poslovnih angelov, predstavnik univerzitetnega inkubatorja ter predstavnica javnega sklada tveganega kapitala so v povezavi z delom javnega sklada tveganega kapitala omenjali produkte SK50 in SK200. Univerzitetni inkubator je omenjal produkte P2A in P2B. Pri prvem razpisu podjetja po besedah predstavnika univerzitetnega inkubatorja pridobijo 74.000 evrov subvencij, pri drugem razpisu pa 54.000 evrov. Predstavnica tehnološkega parka je kot nosilce ekonomske politike v Sloveniji, ki so pripomogli k olajšanju financiranja slovenskih start-up podjetij, omenila tudi mrežo poslovnih angelov, ki so do leta 2014 po njenih besedah malo zaspali. V letu 2014 se je ta trg tudi »malo odprl«. Pravi, da podjetja lahko iztržijo pri poslovnih angelih okrog 50.000 evrov, da so se posamezni investitorji tudi že pripravljene poimensko izpostavljati, povedati, kdo so, kaj iščejo, v kakšne investicije so pripravljene vlagati in na kateri točki bodo podjetju pomagali.

Nekoliko drugačen je bil odgovor pri predstavnici poslovnih angelov. Po njenih besedah so bili poslovni angeli začetniki oblikovanja podpornega okolja za start-up podjetja. Šele kasneje so se pojavili drugi. Poslovni angeli nudijo pomoč pri povezovanju s tujimi investitorji preko različnih forumov – COiN Venture Forum, Dublin Web Summit ... Glavni napredek vidi v pitchu, predstavitvi poslovne ideje morebitnim investitorjem. Podobno kot predstavnik univerzitetnega inkubatorja je omenila tudi državno politiko, ki je pripomogla k oblikovanju podpornega okolja. Pri tem je predstavnik univerzitetnega inkubatorja poudaril, da zakonodajalci k oblikovanju podpornega okolja niso pripomogli, pač pa je k temu pripomogla vsaka občina zase. Predstavnik bančnega sistema je izpostavil delovanje države z zmanjšanjem birokracije in povečanjem regulacije na tem področju. Po besedah predstavnice tehnološkega parka je zavest bank o pomembnosti start-up podjetij za poslovanje bank spet začela rasti. Pravi, da so »... banke začele vzpostavljati neke svoje start-up centre« in da bo verjetno v kratkem bančni krč popustil. Javni sklad tveganega kapitala je poudaril tudi pomembnost sodelovanja z Inicijativo Start:up in inicijativo PODIM ter pomembnost »smart money«, ko investitorji ne vlagajo samo denarja, pač pa so tudi mentorji in tako delijo tudi svoje znanje za uspeh podjetja, v katerega investirajo.

2. Sledilo je vprašanje: »Kakšne so vaše izkušnje s financiranjem start-up podjetij?«

Odgovori na to vprašanje so bili precej različni. Tako so v tehnološkem parku in v univerzitetnem inkubatorju izpostavili predvsem produkt. Tehnološki park je izpostavil tudi ekipo z besedami: »Včasih kakšen investitor reče, da če je ekipa slaba in je vrhunski produkt, ni nujno, da bo zadeva uspela. Če je produkt malo slabši, ampak odlična ekipa, je uspeh bistveno lažje doseči.« Pri tem je tehnološki park izpostavil težavo start-up podjetij, ki iščejo investitorje, in sicer dejstvo, da ta podjetja še ne prodajajo. V kolikšnem času se bo investitorju investicija povrnila, je v začetni fazi zato težko dokazati. Mladi ljudje brez izkušenj in brez heterogenega znanja težko pridobijo investitorja. Pri tem vprašanju je univerzitetni inkubator ponovno izpostavil razpis P2, ki pomaga čistim zagonskim podjetjem, in hkrati pomembnost države pri sofinanciranju start-up podjetij v primerjavi s tveganimi kapitalisti. Banka je poudarila, da si podjetja s pridobitvijo bančnega kredita zagotovijo »neke normalne okvirje poslovanja«.

Podobno kot tehnološki park je tudi državni sklad tveganega kapitala podjetniški tim opredelil kot ključ za uspeh pri pridobivanju investicij, vendar ne kot edini ključ. Po besedah državnega sklada tveganega kapitala so ključni dejavniki za uspeh pri pridobivanju investicij še ideja, tehnološko znanje in zelo hitra skrb za marketing, povpraševanje. Tu je izpostavil skrb z besedami: »Praksa kaže, da se ideje oblikujejo v krogu treh oz. štirih inženirjev in se sproti ne preverjajo na trgu. Pri tem smo Slovenci konservativne narave. Potrebno se je odpreti.« Tudi na agenciji za spodbujanje podjetništva so poudarili pomen znanja tima pri pridobivanju investicij. K temu so pripomogli s točkami VEM, svetovanji, mentorirani, vavčerskimi ukrepi v preteklosti, razpisi za podjetja, subvencijami stroškov svetovalcev. Podobno kot

univerzitetni inkubator so tudi oni izpostavili pri tem vprašanju razpis P2. Poslovni angeli so poudarili pomen strategije porabe investicije z besedami: »Podjetja morajo natančno razdelati, za kaj in koliko denarja potrebujejo in kaj bodo s tem dosegla. Ocene morajo biti realne in ne preveč napihnjene oz. preohlapne.« Pravijo, da izkušnje kažejo, da morajo podjetja iskati priložnosti na globalnih trgih.

3. Naslednje vprašanje se je glasilo: »Kako naj podjetja zberejo dovolj finančnih sredstev za uresničitev poslovne ideje? Kaj priporočate?«

Dobili smo naslednje odgovore. Agencija za spodbujanje podjetništva, poslovni angeli in javni sklad tveganega kapitala so poudarili pomen prototipa. Pri tem so nas poslovni angeli opozorili na potrebno razlikovanje med prototipom in minimalnim sprejemljivim produktom. Minimalni sprejemljivi produkt je po besedah poslovnih angelov tisti produkt, ki je nekje vmes med končnim produktom in prototipom. Je produkt, ki ga podjetja že prodajajo, testirajo odziv na trgu in produkt izpopolnjujejo v skladu z rezultati na trgu. Javni sklad tveganega kapitala opozarja, da je pogosto v povezavi s start-up podjetji preveč poudarjen finančni del in da »... je pomembnejša vsebina ideje, zaradi katere podjetje pridobi mentorja in zaradi katere se mreži (pridobi network).« Pri tem so agencija za spodbujanje podjetništva in poslovni angeli ponovno poudarili pomen podpornega okolja. Tehnološki parki in inkubatorji so v tujini po besedah poslovnih angelov »finančno bolj podkrepjeni«.

Poslovni angeli in javni sklad tveganega kapitala so poudarili tudi pomen vitkega podjetništva, kot se je izrazil javni sklad tveganega kapitala, oz. princip gradi – meri – uči, kot so se opredelili poslovni angeli. Gre za to, da podjetniška ekipa že od same ideje naprej preverja preko intervjujev odziv oz. problematiko kupcev, za katere razvija produkt ali storitev. To so poslovni angeli utemeljili z besedami: »... samo od ideje ni nič«. Tehnološki park in univerzitetni inkubator sta bolj kot te dejavnike uspešnega zbiranja finančnih sredstev za uresničitev poslovne ideje izpostavila sodelovanje podjetij z investitorji. Pri tem je tehnološki park dodal: »Vsako podjetje mora narediti svojo domačo nalogo v smislu, da razišče, kdo so sploh ali organizacija ali posamezniki, ki so v tako organizacijo pripravljeni vložiti. Noben investitor ne vlaga v nekaj, česar sam osebno ne pozna, kjer ne more nečesa doprinesti, razen da vloži denar ...«

Poleg tega je javni sklad tveganega kapitala dodal: »Včasih podjetja besno iščejo denar na trgu, projekt pa stoji ... Zato je dobro, da ni en sam človek, da je ekipa. Mislim, da je izguba časa iti na banke in da je izguba časa prijavljati se na čisto vse možne razpise. Treba je fokusirano raziskati, kaj je za posameznika najbolj primerno, poiskati ljudi, ki razumejo njegovo področje, branžo, ki se bodo zaljubili v njegov projekt, kot se je on, in pač ta projekt izpeljati.« Pri tem dodaja, da morajo podjetja natančno predvideti, koliko denarja potrebujejo za kateri del njihovega projekta. Slovenski podjetniški sklad pri tem dodaja, da je treba imeti minimalne stroške za marketing podjetja in da je treba narediti »... preskok v mentalnosti že pri pridobivanju semenskega kapitala«, kar je nazorno razloženo z naslednjim citatom:

»Podjetja pričakujejo sofinanciranje, pri čemer se morajo zavedati, da je treba v projekt vložiti vsaj lasten kapital. Če trg ne kupi proizvoda ali storitve, je treba končati s proizvodnjo oz. izvajanjem in začeti znova in ne vztrajati za vsako ceno.«

4. vprašanje se je glasilo: »Kako ocenjujete transparentnost različnih virov zunanjega financiranja? Se viri zunanjega financiranja med sabo izključujejo ali povezujejo?«

Pri tem vprašanju so si bili odgovori nasprotujoči. Tehnološki park je ocenil različne vire zunanjega financiranja kot transparentne z besedami: »vsi objavljajo imena, nazive, zneske, kdo jih bo dobil od podjetij, tako da mislim, da na tem področju (javna sredstva) kar«. Univerzitetni inkubator je odgovoril, da se »krog zapira z razpisi P2A, SK50 in SK200, s čimer se začenja vzpostavljati preglednost oz. transparentnost delovanja oblikovalcev podpornega okolja.« Agencija za razvoj podjetništva je odgovorila, da je transparentnost različnih virov zunanjega financiranja katastrofalna in da »niti na enem mestu ni napisano, katera vsa sredstva ima podjetje na voljo. Iste cilje zasledujejo različna ministrstva. Gospodarski učinki bi bili lahko večji, če bi bilo to bolj pregledno.« Javni sklad tveganega kapitala je odgovoril, da sami tesno sodelujejo z Inicijativo Start:up Slovenija in poskušajo sodelovati s tehnološkimi parki ter projektoma GoGlobal in GeekHouse in da je poleg birokratskega dela treba sodelovati tudi v praksi.

5. vprašanje se je glasilo: »Kakšen je po vašem mnenju dober finančni načrt kot del poslovnega načrta? Kaj naj vsebuje?«

Časovno opredelitev so omenjali tehnološki park, agencija za razvoj podjetništva in javni sklad tveganega kapitala. Tehnološki park in agencija za razvoj podjetništva sta se glede tega opredelila, da je finančni načrt živ dokument, ki ga je treba stalno spreminjati. Tehnološki park je kot časovno obdobje navedel tri ali šest mesecev oz. neko kvartalno obdobje. Po besedah javnega sklada tveganega kapitala je treba v finančnem načrtu predvideti poslovanje vsaj za nekaj let vnaprej. Poslovni angeli dodajajo, da je treba idejo sproti testirati. Finančni načrt je po besedah tehnološkega parka neki uvid, ki, kot pravijo poslovni angeli, ne sme biti zastavljen preveč ambiciozno, ampak po načelu »malih korakov za velik cilj«. Tudi glede predpostavk, kaj naj bi finančni načrt vseboval, si niso bili v celoti enotni. Najbolj so si bili enotni glede realnih podatkov. Tako poslovni angeli navajajo realno ceno in realne stroške, univerzitetni inkubator realne prihodke, realne odhodke in realni finančni tok, banka pa splošno realne predpostavke. Druge predpostavke, ki jih je treba v finančnem načrtu predvideti, so po besedah banke kupci in dejavnost podjetja, podobno po besedah poslovnih angelov trg in konkurenca ter po besedah agencije za razvoj podjetništva kupci, distributerji in prodajne poti. Tudi dolžina poslovnih načrtov ni enotno zastavljena. Agencija za razvoj podjetništva predlaga 80 strani dolg finančni načrt, poslovni angeli pa krajši in preglednejši, le na nekaj straneh zastavljen finančni načrt.

6. Sledilo je vprašanje, ki se je glasilo: »Kakšne so vaše izkušnje glede pričakovanja zunanjih investitorjev? Katere pogoje mora start-up podjetje izpolnjevati, da pridobi kapital zunanjih virov financiranja?«

Pri odgovorih na to vprašanje so respondenti pogosto omenjali ekipo in njene lastnosti, manj pa sam produkt. Ekipo morajo tako po priporočilu tehnološkega parka sestavljati posamezniki, ki so na svojem področju strokovnjaki. Za razliko od tehnološkega parka sta univerzitetni inkubator in javni sklad tveganega kapitala poudarila pomen podjetniške ekipe, ki mora verjeti v razvoj produkta ali storitve, ki jo razvija. To izkazuje po mnenju univerzitetnega inkubatorja s tem, da se zaveže, da bodo člani ekipe polno zaposleni, po mnenju javnega sklada tveganega kapitala pa s tem, da zberejo čim več semenskega kapitala. Večji poudarek kot na poslovnem načrtu je tudi na državni ravni po mnenju agencije za razvoj podjetništva na ekipi. Pravijo, da se poslovni načrt sicer zahteva, vendar ni treba, da se podjetja tri leta držijo zastavljenega poslovnega načrta ter da je pri ocenjevanju poslovnega načrta poudarek predvsem na kadrih. Podjetje mora po mnenju univerzitetnega inkubatorja imeti jasno sliko, komu je produkt namenjen in čemu služi, kar utemeljijo tudi s prototipom. Tehnološki park je poudaril pomen poznavanja konkurence, trga in panoge podjetja, kamor podjetje vstopa, z besedami: »Ljudi, ki pridejo in rečejo, da nimajo konkurence, sploh ne poslušamo naprej.« Poleg same ekipe in poslovne ideje sta javni sklad tveganega kapitala in banka omenila tudi, da investitorji upoštevajo možnost donosa. Tako banka potrjuje teoretična dognanja, da delujejo za razliko od tveganih kapitalistov po »konservativni logiki«. Javni sklad tveganega kapitala pravi, da je zahtevan po razpisu P2 zunanji investitor.

7. vprašanje se je glasilo: »Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vaši oceni birokracija z vidika ustanovitve podjetja in pridobivanja finančnih sredstev?«

Odgovori so bili dokaj enotni. Kar se tiče ustanovitve, so se vsi respondenti strinjali, da sam postopek ne pomeni ovire, ker so točke VEM ključnega pomena. Banka je opozorila, da je nekoliko več težav pri ustanovitvi podjetja v primeru priglasitve. Pri tem so poslovni angeli izpostavili možnost mirovanja podjetja. Prednosti mirovanja podjetja so opisali z besedami: »... če start-up podjetja ne ustvarjajo prihodkov, morajo plačevati prispevke in davčne dajatve. V tujini to ni potrebno. Če nimaš ničesar, od kod vzeti? Vendar, daljši čas ko je podjetje registrirano, bolj verjetno je, da bo dobilo investitorja.« Tehnološki park je dodal, da se birokracija postopkov zmanjšuje tudi na področju poročanja o porabi pridobljenih sredstev, pri čemer podporno okolje, ki ga pomenijo tudi tehnološki parki, podjetjem pri tem pomaga. Javni sklad tveganega kapitala se je s tem strinjal in dodal, da težijo k enostavnosti, transparentnosti in prijaznosti do podjetij in v ta namen podjetnikom nudijo pomoč v živo ali preko telefona. Vloge, ki k njim prispejo, obdelajo v času enega meseca do meseca in pol. Tehnološki park je opozoril, da so večje težave kot pri državnih subvencijah pri evropskih projektih. Poleg tega so težave po besedah tehnološkega parka tudi pri poslovanju z Davčno upravo, kar je opisal tako: »Ena bistvenih stvari, ki bi mogoče lahko bila poenostavljena, je

poslovanje z DURS-om, v smislu hitrosti vračanja. Da čakaš 15 mesecev, je nedopustno.« Predlagal je še poenostavljeno pridobivanje vizumov za tujce, ker se čedalje bolj internacionaliziramo. Poslovni angeli so predlagali davčne olajšave za investicije v podjetja, s čimer bi pritegnili tudi več tujih investitorjev.

8. Sledilo je vprašanje: »Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vašem mnenju zaščita patentov? Kako ocenjujete strošek zaščite patenta v Sloveniji?«

Tehnološki park, agencija za spodbujanje podjetništva in javni sklad tveganega kapitala so opozorili, da je zaščita patentov vse manj smiselna. Smiselna je po besedah tehnološkega parka le še za »konkretne produkte, inovacije v svetovnem merilu in medicino«. Podjetja morajo po mnenju agencije za spodbujanje podjetništva in tehnološkega parka vedeti, na kateri trg vstopajo, in svojo inovacijo čim prej lansirati na trg. S hitrostjo in kvaliteto, kot se je izrazil tehnološki park, morajo premagati tekmece. Sam postopek pridobitve patenta je po mnenju tehnološkega parka, univerzitetnega inkubatorja in poslovnih angelov dokaj enostaven. Po besedah poslovnih angelov traja od enega do treh mesecev, pri tem pa podjetje preveri, ali je njegova poslovna ideja že zaživela na trgu. Odločitev za patent pri tem ni tako zelo enostavna.

Podjetje sicer lahko preveri, ali je že katero drugo podjetje zaščitilo patent z enakim produktom, vendar univerzitetni inkubator opozarja, da pozna veliko primerov, ki niso »... šli v patent, ker bi se s tem razkrili.« Naslednja težava, na katero so opozorili tehnološki park, agencija za spodbujanje podjetništva in banka, so stroški zaščite patenta. Pravijo, da je patent sam po sebi drag, stroški pa se še povečajo v primeru širitve podjetja v tujino in v primeru pravne izterjave. Tu so agencija za razvoj podjetništva in poslovni angeli prišli do razhajanj. Agencija za razvoj podjetništva je opozorila, da je težava v pravni regulaciji zaščite patenta, ki se v vsaki državi članici EU, sploh pa v državah sveta, razlikuje. Poslovni angeli so povedali, da je strošek zaščite patenta na celotni ravni EU manj kot 1.000 evrov, poleg tega pa je mogoče produkt zaščititi tudi s svetovnim patentom, vendar se ta v Sloveniji zelo redko uporablja. Agencija za spodbujanje podjetništva in univerzitetni inkubator sta dodala, da pri zaščiti patenta lahko podjetjem bistveno pripomorejo strokovnjaki, ki podjetjem po besedah agencije za spodbujanje podjetništva pojasnijo posamezne takse, po besedah univerzitetnega inkubatorja pa podjetja potrebujejo pri zaščiti patenta patentnega odvetnika za tujino, ki je zaposlen pri agenciji za spodbujanje podjetništva. Zanimivo je, da na agenciji za spodbujanje podjetništva tega niso omenili.

9. Zadnje vprašanje se je glasilo: »Imate morda kakšen predlog, kaj bi se lahko še naredilo?«

Odgovori na to vprašanje s strani oblikovalcev podpornega okolja so bili povsem različni. Tehnološki park je izpostavil nujnost strategije vsaj za celotno mandatno obdobje ministra in s tem stabilnost politike. Opozoril je, da se z vsakokratno menjavo vlade spremenijo tudi njeni cilji na področju gospodarstva ter da je država preveč socialna, kar se tiče podpore

brezposelnim, prijavljenim na Zavodu za zaposlovanje. Država namreč po mnenju tehnološkega parka spodbuja pod naslovom subvencij za gospodarstvo tudi prijavljene na Zavodu za zaposlovanje. Težavo vidi tudi v slovenski kulturi, ki ne zna podpreti uspeha drugega, pač pa vlada v tem primeru nevoščljivost. Agencija za spodbujanje podjetništva je predlagala mentorja podjetju, ki bi podjetju pomagal v prvih treh letih njegovega razvoja. Poslovni angeli so predlagali davčne olajšave za investicije v podjetja, mirovanje podjetja v primeru, da nima dovolj prihodkov, ter podjetjem majhne korake ob začetku ustanavljanja. Univerzitetni inkubator je predlagal začetniške vavčerje, pavšal za razvoj in premostitvene kredite, za kar je nujno, da kreditni krč v bankah popusti. Javni sklad tveganega kapitala je opozoril na pomembnost povezovanja med državo, podjetji in podpornim okoljem ter na transparentnost poslovanja. Banka je predlagala garancije za odobritev kreditov in državno garancijsko shemo, ki je v preteklosti že obstajala.

5.2 Rezultati intervjujev z deležniki podpornega okolja

1. Na vprašanja, kaj so po njihovem mnenju nosilci ekonomske politike v Sloveniji naredili z namenom olajšanja financiranja slovenskih start-up podjetij, ali je bilo kaj narejeno v tej smeri in kako ocenjujejo učinke, so podjetja B., R. in O. izpostavila predvsem finančni del in mentorstvo.

Podjetje B. je ocenilo, da država razpolaga z dovolj finančnih sredstev. Ta sredstva podjetjem po besedah podjetja O. nudi v obliki javnih razpisov, subvencij, subvencioniranja obrestne mere za bančna posojila in v obliki garancij za kredite. Podjetje B. je kot glavni doprinos inkubatorjev označilo mentorstvo, ki njim ni koristilo. Edino šola za start-up podjetja Hekovnik jim je pomagala, ker so se angažirali za razvoj zgodbe. Vendar pri B. ocenjujejo, da je Hekovnik preveč informacijsko-tehnološko usmerjen, nekatere vsebine pa so splošne. Drugih programov na B. ne poznajo. V podjetju R., članu tehnološkega parka, so zadovoljni z delom parka, saj jih spodbujajo, povezujejo in jim nudijo izobraževanja, javni sklad tveganega kapitala pa jim pomaga z razvojem produkta. Podjetje O. je pomen subvencij za start-up podjetja predstavilo z naslednjimi besedami: »... s subvencijami lahko dejansko prideš do tega, da razviješ produkt v taki meri, da lahko prodreš na trgu. Če ne bi dobil subvencije, bi to pomenilo, da bi do tega denarja moral priti z vegansko rastjo ali pač z nekim kapitalom, ki ga nimaš na začetku in je ta rast veliko bolj počasna. Če dobiš subvencijo, si upaš tudi malo več tvegati, kar je v resnici mogoče manjša potuha. Vendar se zaradi tega lahko razvije neki izdelek, ki se ga drugače ne bi nikoli upal lotit.« Pri skupini E. opozarjajo na to, da start-up podjetja v Sloveniji še nimajo jasne definicije in nobenega posebnega statusa izven univerz. Po njihovih besedah se veliko idej rodi po študiju, ki jih s. p. ali d. o. o. težko uresniči zaradi velikih plačilnih obveznosti v razmerju do prihodkov.

2. V odgovoru na vprašanje, kakšne so njihove izkušnje s financiranjem start-up podjetij,

so se podjetji B. in R. ter ekipa E. osredotočili predvsem na investitorje in možnosti investiranja v Sloveniji, medtem ko se je podjetje O. osredotočilo predvsem na svoje izkušnje.

Pri B. ocenjujejo, da javni sklad tveganega kapitala razpolaga z dovolj sredstvi, vendar so razpisi preveč široko in nejasno zastavljeni in terjajo veliko birokracije. Zaradi nejasno zastavljene strategije je po njihovi oceni za podjetja na razpolago premalo sredstev. Zato se sprašujejo o smiselnosti prijave na razpise. Podjetje R. opozarja, da se mora podjetje pred samo izvedbo projekta prijaviti na razpise. Skladi tveganega kapitala so po besedah podjetja B. veliki amaterji, ki ne poznajo posla, panog ter potreb malih podjetij. Tudi poslovni angeli po mnenju tega podjetja za podjetja ne prinašajo dodane vrednosti v smislu znanj, izkušenj in kontaktov, ampak denar le podeljujejo. To nazorno predstavimo z naslednjim citatom: »Imajo npr. 20 projektov in milijon sredstev na razpolago. Za nobenega od dvajsetih projektov jim ni posebej mar.« Skupina E. ocenjuje težavo Slovenije, ki je majhna država in razpolaga z malo zasebnega investicijskega kapitala. Vlaganje zasebnega kapitala je po besedah ekipe E. birokratsko oteženo. Podjetje O. pravi, da je bilo veliko narejenega na področju javnih razpisov in subvencij. Sami subvencije zelo uspešno uporabljajo od svojega začetka in zaradi produktov z visoko dodano vrednostjo, ki jih izdelujejo, relativno lahko ustrezajo pogojem različnih razpisov za pridobitev finančnih sredstev.

3. Sledilo je vprašanje, ki se je glasilo: »Kako naj podjetja zberejo dovolj finančnih sredstev za uresničitev poslovne ideje? Kaj priporočate?«

Podjetje B. je pri tem vprašanju omenilo pomen same ideje. Tako je npr. podjetje B. odgovorilo, da je način zbiranja finančnih sredstev za uresničitev poslovne ideje zelo odvisen od same ideje, vendar ni enostavne poti. Podjetje O. je to komentiralo na naslednji način: »Velikokrat se mi zdi, da ljudje mislijo, da je nekaj vredno, če imajo neko idejo. To v resnici ni nič vredno.« Šele ko podjetje dobi za to idejo plačilo, je to po besedah podjetja O. nekaj vredno. Podjetje B. je dodalo, da mora podjetje pri iskanju investitorjev tem dokazati, da so ljudje za njegov produkt ali storitev pripravljeni plačati. Takrat lahko podjetje, kot se je izrazil O., »zraste na tujem denarju«. Pri razvoju prototipa si lahko podjetje po besedah B. pomaga z intervjuji. Dokler ne pridobi investitorja in dokler podjetje ne proda svojih produktov z visoko dodano vrednostjo na trgu, mora, kot se je izrazilo podjetje O., »živeti iz rok v usta«. Pomena prvega sprejemljivega produkta se zavedajo tudi v skupini E.

Investitorji za B. pomenijo motnjo v procesu, ki se kaže kot birokracija. Pravijo, da pri evropskih razpisih podjetju pomagajo reference. Pomen državnih razpisov so komentirali z naslednjimi besedami: »Mi smo na začetku bili na slovenskih razpisih. Brez njih nas ne bi bilo, vendar te odpeljejo tako daleč, da se osredotočiš na birokracijo in sama pravila razpisa. Z birokracijo slovenskih razpisov smo se ukvarjali dve leti.« V skupini E. se zavedajo pomena globalnega trga in selitve podjetja v tujino. Podjetji R. in O. sta kot dobro možnost za pridobivanje kapitala v začetnih fazah podjetja navedli množično financiranje oz.

crowdfunding. Pomen množičnega financiranja je podjetje O. ilustrativno predstavilo z naslednjimi besedami:

»... Tam dejansko podjetja dobijo kupce za svoj izdelek, ki ga še niso naredila. Drugače povedano, dobijo denar za nazaj, po drugi strani pa vsak kupec zelo malo tvega. Mogoče par deset evrov ali še manj, tako da tudi če se karkoli zgodi, ni finančni problem.«

Pri tem je dodalo, da je to rešitev za podjetja, ki prodajajo fizičnim osebam in ne podjetjem. Velikega pomena za podjetja, je po mnenju podjetja O. tudi vključitev v poslovne mreže pred samo ustanovitvijo podjetja, da delaš z ljudmi, ki razmišljajo podobno. Pri tem so ključnega pomena institucije na področju poslovnega svetovanja in iniciative za start-up podjetja, kot sta po mnenju podjetja O. Hekovnik in Outbreaker.

4. Naslednje vprašanje se je glasilo: »Kako ocenjujete transparentnost in povezanost različnih virov zunanjega financiranja?«

Podjetji O. in R. sta odgovorili, da so viri zunanjega financiranja razdrobljeni oz. da vsaka inštitucija dela zase. Nasprotno je podjetje B. odgovorilo, da med razpisi ni kake nekompatibilnosti in da lahko podjetje dobi sredstva iz posameznega naslova samo na enem razpisu. Istega stroška ne morejo prijavljati na dva različna razpisa. Podjetje R. je odgovorilo, da »transparentnost nudi zelo velik nadzor, kar je v redu.« Podjetje B. je dodalo: »Manj si odvisen od razpisov, boljše je.«

5. vprašanje se je glasilo: »Kakšen je po vašem mnenju dober finančni načrt kot del poslovnega načrta? Kaj naj vsebuje?«

Na to vprašanje so vsi respondenti razen ekipe E. odgovorili, da je ocena stroškov in prihodkov še najmanj realna in se ne izide. Podjetje B. je predlagalo, da podjetje pri nagovoru investorjev predstavi tri scenarije uspešnosti prodaje produkta ali storitve, in sicer optimističen, realističen in pesimističen. S tem, po besedah podjetja B., tudi podjetje dobi vpogled, kdaj se nahaja v kritični točki poslovanja. Podjetje O. je opozorilo, da podjetja v finančnih načrtih prepogosto predstavljajo preveč optimistične številke ter da je bolj pomembno, da podjetje zna pokazati, kaj zna narediti ekipa, da lahko pokaže realne stranke in predstavi tudi dejanski denarni tok, ki ga že proizvaja. Investitor po besedah O. lažje verjame tem številkam. Sami so se velikokrat ukvarjali s finančnimi in poslovnimi načrti in se potegovali pri skladih tveganega kapitala v Sloveniji in v tujini, zato pravijo, da imajo predstavo, kaj bi morale številke predstavljati, da bi bile za investitorje zanimive. Podjetje R. dodaja, da je priporočljivo, da so v finančnih načrtih predstavljeni prodaja, konkurenca in trg. Podjetje B. poleg tega dodaja tudi pomen predstavitve velikosti trga in tržnih kanalov v finančnih načrtih.

6. vprašanje se je glasilo: »Kakšne so vaše izkušnje glede pričakovanja zunanjih investorjev? Katere pogoje mora start-up podjetje izpolnjevati, da pridobi kapital zunanjih virov financiranja?«

Podjetja O., R. in B. so odgovorila, da je izredno pomembna ekipa. Vendar so se odgovori za odtenek pri tem razlikovali. Podjetje O. je odgovorilo, da je pomembna predanost ekipe uresničitvi projekta. Podjetje R. je odgovorilo, da mora imeti podjetje strast in vero do projekta in vedeti, kaj želi početi. Podjetje B. je odgovorilo, da je pomembna »kemija« med podjetjem in potencialnimi investitorji. Poleg pomena ekipe pri pogajanjih z zunanjimi investitorji je podjetje O. opredelilo tudi pomen ideje, trga, dodane vrednosti produkta ali storitve in dejanskih strank.

7. vprašanje se je glasilo: »Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vaši oceni birokracija z vidika ustanovitve podjetja in pridobivanja finančnih sredstev?«

Pri tem vprašanju so si bila podjetja enotna, da se je sama registracija zelo poenostavila zaradi točk VEM in e-VEM. Podjetje B. je pri tem dodalo, da tudi v primeru notarja stroški, ki so po njihovih ocenah okrog 100 evrov, niso visoki. Pridobivanje finančnih sredstev za podjetja v raziskavi pomeni veliko težavo. To je del poslovanja podjetja, s katerim se mora po ocenah skupine E. ukvarjati ustanovitelj, po oceni podjetja O. pa mora imeti podjetje enega zaposlenega, ki se ukvarja samo s tem delom poslovanja. Pri tem opozarjajo v podjetju O., da je povsem vseeno, za kako velik znesek gre. Birokracija je enako kompleksna v primeru 25.000 evrov kot v primeru 250.000 evrov. Menijo, da bi se dalo to bistveno poenostaviti in se osredotočiti predvsem na učinek investicij oz. rezultat dela ekipe, ki je investicije prejela. Ocenjujejo, da z 90 % kompleksnosti birokracije v Sloveniji podjetja dosegajo 10-odstotni učinek. Podjetje B. pri tem dodaja, da je birokracije veliko, sredstev, ki jih podjetje prejme, potem ko opravi vse birokratske postopke, pa malo. Po navadi izven javnih razpisov, pravijo, ni mogoče prejeti investicij. Po odobritvi vloge za subvencije ni mogoče spreminjati podatkov glede namena porabe. Dodajajo: »Sami smo se prijavili na razpis Eurostars. Prijava je bila uspešna. Problem je, ker ministrstvo določi, kaj podjetje sporoči organom EU ... V Sloveniji so v primerjavi z EU precej bolj togi, ker se bojijo Računskega sodišča. Zaradi tega strahu si ničesar ne upajo delati na lastno pest.«

8. Naslednje vprašanje se je glasilo: »Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vašem mnenju zaščita patentov? Kako ocenjujete strošek zaščite patenta v Sloveniji?«

Pri tem vprašanju so odgovori podobni kot pri oblikovalcih podpornega okolja. Tudi tukaj so mnenja glede stroška zaščite patentov različna. Medtem ko podjetje B. meni, da gre za zanemarljiv strošek, ekipa E. meni, da je zaščita patentov zelo draga. Vmesni odgovor so podali v podjetju R., kjer menijo, da je strošek za start-up podjetja vedno težava. Glede same pridobitve patentov v podjetju B. menijo, da je precej lahko preurediti geografsko veljavnost

patenta, torej, v kateri državi patent velja. V podjetju R. menijo, da je v Sloveniji veliko patentov glede na število prebivalcev Slovenije. Ekipa E. meni, da se zaščita patentov ne izplača, ker tehnologija zelo hitro napreduje. Tako tudi v podjetju O. menijo, da je boljša strategija vstopa na trg strategija »first mover advantage« oz. vstop prvega na trg, kar po njihovem mnenju še posebej velja za podjetja v panogi informacijske tehnologije. Podjetje R. pri tem opozarja, da je pomembna ažurna objava patentov in da morajo biti podatki o patentih javno dostopni.

9. Ob zaključku intervjujev smo respondentom zastavili še zadnje, deveto vprašanje, ki se je glasilo: »Imate morda kakšen predlog, kaj bi se lahko še naredilo?«

Predlogi so bili različni. Podjetje B. je predlagalo manj razpršeno strategijo financiranja podjetja. Po njihovem mišljenju bi si morala Slovenija zadati cilj podpreti dve, tri področja, ki bi jih tudi finančno podprla. Tako so to naredili v Izraelu. Skladi tveganega kapitala bi morali biti po mnenju podjetja B. bolj profesionalni in si postaviti točno določene cilje. Podjetje R. drugim, ki se podajajo na podjetniško pot, predlaga, naj dobro premislijo, s čim se bo podjetje ukvarjalo. Predlaga tudi, da se izdela nekakšen načrt B v finančnem in poslovnem načrtu za primer, da se prvotni načrt ne izide. Svetuje jim tudi, da naj pri pripravi finančnega načrta pazijo na to, da se številke ujemajo, saj so investitorji v tem primeru prej pripravljeni investirati v projekt. Meni, da bi bilo treba spromovirati podjetja v Sloveniji in v tujini, jim nuditi več finančne podpore in financirati tudi male projekte. Opozarja, da je za male projekte težko najti zunanje investitorje. Ekipa E. predlaga ureditev statusa za start-up podjetja izven inkubatorjev, kjer naj bo Sloveniji zgled Kanada, za katero menijo, da je za start-up podjetja trenutno najbolj urejena. Dodajajo, da Kanada start-up podjetjem pod okriljem centrov za start-up podjetja nudi določene ugodnosti, kot so davčne olajšave ter plačilo pokojninskih in socialnih prejemkov. Podjetje O. opaža, da se okolje za start-up podjetja v Sloveniji izboljšuje. Ko je njihovo podjetje nastopilo na trgu, so se vključili v tehnološki park in mislili, da jim bo to pomagalo. V resnici je tehnološki park takrat nastopal le kot kakšna agencija za oddajo prostorov. Poudarjajo pomen iniciativ, kjer so podjetniki povezani v nekakšno skupnost in kjer resnično lahko ustvarjajo dobre rezultate. Pravijo: »... Mislim, da lahko s skupino prijateljev nekam greš, se nekaj naučiš, hodiš na predavanja, srečaš druge. Mislim, da je zdaj bistveno lažje (kot pred desetimi leti). Upam, da bo šlo to še naprej ...« Pri tem opozarjajo, da ni težava ustanoviti in razviti podjetje, ampak je težava za državo, kako zadržati ta uspešna podjetja.

5.3 Ugotovitve raziskave

Na podlagi rezultatov, ki smo jih dobili z raziskavo, ugotavljamo, da se je podporno okolje za slovenska start-up podjetja šele začelo razvijati. Prvi rezultati tega razvoja so že vidni, in sicer kot različna izobraževanja, delavnice, ki so namenjene start-up podjetjem, ter javni razpisi in subvencije za start-up podjetja. Pri prijavih na javne razpise in subvencije opažamo, da je

med podjetji velika konkurenca. Država start-up podjetjem, ki delujejo v različnih gospodarskih panogah, namenja sredstva iz tega naslova. Zaradi omejenega proračuna za spodbujanje gospodarstva so ta sredstva relativno nizka. Večina od intervjuvanih podjetij si želi, da bi bilo predvsem na trgu tveganega kapitala več investitorjev, ki bi bili pripravljeni več investirati v posamezno podjetje. Podjetja zato iščejo tudi tuje investitorje, ki jim pomagajo pri razvoju poslovne ideje. Drugi način, kako povečati gospodarski razvoj start-up podjetij, je v odločitvi vlade, katere gospodarske panoge podpreti. Tako bi bile investicije bolj namensko porabljene. Bančna posojila je start-up podjetjem zaradi kratke zgodovine delovanja na splošno še vedno težko pridobiti, kljub temu da nekatere banke oblikujejo ponudbe, ki so namenjene start-up podjetjem. Poleg bolj usmerjenega razvoja gospodarstva in v ta namen usmerjene porabe sredstev ima država pri oblikovanju podpornega okolja še kar nekaj možnosti, kot so še večja transparentnost javnih razpisov, subvencij in podpornih programov, še več sodelovanja in močnejša povezanost med oblikovalci podpornega okolja. Od vsakega posameznega start-up podjetja je odvisno, ali mu bo uspelo prepričati investitorje za investicije v razvoj njegove poslovne ideje. Na to močno vplivajo ekipa, ki ima širok spekter znanja in strast do poslovne ideje, poslovna ideja in produkt. Nekoliko manj na to vplivata poslovni načrt in finančni načrt, glede katerega so se vsi sogovorniki strinjali, da rezultati poslovanja podjetja po navadi precej odstopajo od zadanih ciljev v poslovnem načrtu. Kljub temu je poslovni načrt po mnenju naših sogovornikov pomembna smernica za nadaljnji razvoj podjetja. V finančnem načrtu je dobro, da start-up podjetje ugotovi, katere so njegove možnosti za financiranje njegove poslovne ideje in katere med njimi so najbolj optimalne, vendar morajo start-up podjetja znati pravilno upravljati s časom, ki ga namenijo za iskanje optimalnih virov financiranja. Čas je za start-up podjetje izjemnega pomena, saj se podjetja v glavnem odločajo za strategijo »prvi na trgu«.

6 SKLEP

Kljub temu da ni enotne definicije pojma start-up podjetje, na kar nas je opozorila tudi ena od start-up ekip, ni dvoma o pomembnosti start-up podjetij za slovensko gospodarstvo. S pojmom start-up podjetja običajno poimenujemo visokotehnološka, mlada podjetja s potencialom hitre rasti. So podjetja, ki proizvajajo produkte ali nudijo storitve z visoko dodano vrednostjo. Poleg tega nudijo tudi nova delovna mesta in privabljajo tuje investitorje, kar ima lahko pozitivne učinke tudi na celotno državno gospodarstvo. Pri tem je treba upoštevati dejstvo, da je v času gospodarske krize več na novo registriranih podjetij. Govorimo o t. i. podjetništvu zaradi nuje, ko ni tendenca v gospodarstvu, da podjetje prinaša dodano vrednost potencialnim strankam, pač pa zgolj potreba po preživetju. Zaradi gospodarske krize in velike stopnje brezposelnosti ima namreč veliko število brezposelnih slabo samopodobo, vendar nujno potrebujejo vir dohodka za preživetje. V času gospodarske krize je za start-up podjetje toliko težje pridobiti investitorje. Na to so nas eksplicitno opozorili tudi v tehnološkem parku.

Že na ravni EU je v primerjavi z ZDA šibko podporno okolje, v primerjavi Slovenije in ZDA pa so te razlike še bolj očitne. Z opravljenimi intervjuji smo potrdili v teoretičnem delu predstavljeno tezo, da na razvoj podjetja močno vpliva tudi ustrezno podporno okolje. Ugotovili smo, da je v Sloveniji v zadnjih desetih letih opažen napredek pri poenostavitvi registracije podjetja in pri inštitucijah oz. oblikovalcih podpornega okolja. Skladno s tujo literaturo smo ugotovili, da je bančni sistem še vedno rigiden pri izdajanju bančnih posojil start-up podjetjem, in sicer predvsem zaradi skromnih preteklih finančnih rezultatov in zaradi tvegane narave poslov start-up podjetij. Med raziskavo smo prišli do ugotovitve, da tudi poslovni angeli, ki so namenjeni predvsem start-up podjetjem v Sloveniji, po mnenju sodelujočih podjetij ne nudijo podpore v smislu znanja, kontaktov in mentorstva, pač pa predvsem v smislu finančnih sredstev. Tu empirične ugotovitve magistrske naloge odstopajo od teoretičnih ugotovitev. V Sloveniji je od skladov tveganega kapitala najbolj poznan javni sklad tveganega kapitala. Respondenti verjamejo v nujnost obstoja tega sklada, vendar pa podjetje B., d. o. o., opozarja na pomanjkljivost sklada. Ena večjih težav sklada je v tem, da razpoložljiva sredstva namenja preširokemu spektru različnih dejavnosti, zaradi česar je njegov prispevek na posamezno podjetje manjše vrednosti. Tako praksa potrjuje teoretična dognanja. Drugi skladi tveganega kapitala so v Sloveniji premalo razviti zaradi kratke zgodovine razvoja teh skladov pri nas. Nadaljnja težava je pridobitev subvencij, ki je preveč birokratska, predvsem kar se tiče evropskih sredstev. Tu se kaže pomembna vloga oblikovalcev podpornega okolja, ki start-up podjetjem pomagajo pri pripravi ustrezne dokumentacije za pridobitev finančne podpore.

Prišli smo torej do ugotovitve, da so podporno okolje in viri financiranja, ki so namenjeni start-up podjetjem, ključnega pomena za razvoj gospodarstva. V Sloveniji je glavna težava kratka zgodovina razvoja inštitucij, ki nudijo pomoč start-up podjetjem. Poleg tega je treba

opozoriti na to, da je podjetjem treba nuditi dovolj stimulatивne pogoje poslovanja v državi, kjer začenjajo svojo zgodbo. V nasprotnem primeru lahko opazimo, da se podjetja na določeni investicijski stopnji selijo v tujino. Tako država, ki je podjetjem nudila podporno okolje in s tem ugodne možnosti za začetek poslovanja, v kasnejših fazah od teh podjetij nima nobenih koristi. K temu prispeva tudi družbena kultura posamezne države. Za Slovenijo je značilna nevoščljivost v primeru uspeha podjetja, ki se odraža skozi oviranje pri pridobivanju poslov in korupcijo kot pogoj za pridobivanje poslov.

Glede na to, da je slovensko podporno okolje še na začetku razvoja, lahko pričakujemo, da se bo še krepilo. Zato bi bilo smiselno, da bi se podobne študije, kot je ta magistrska naloga, izvajale tudi v bodoče, saj bi le tako lahko primerjali rezultate delovanja podpornega okolja za start-up podjetja ter morebitne pomanjkljivosti, kar je lahko v pomoč nosilcem razvojne politike.

LITERATURA

- Abushaban, Rafat M. 2014. Crowdfunding as a catapult for innovation in the middle east: Obstacles and possibilities. Predavanje na konferenci Global Humanitarian Technology Conference (GHTC), San Jose, CA, 10.–13. oktober 2014.
- Ajzen, Icek. 1987. Attitudes, traits and actions: dispositional prediction of behavior in personality and social psychology. *Advances in experimental social psychology* 20 (1): 1-63.
- Ardchivili, Alexander, Richard Cardozo in Sourav Ray. 2003. A theory of entrepreneurial opportunity identification and development. *Journal of Business Venturing* 18 (1): 105–123.
- Barreto, Ilídio. 2012. Solving the entrepreneurial puzzle: the role of entrepreneurial interpretation in opportunity formation and related processes. *Journal of management studies* 49 (2): 356–380.
- Baughn, Christopher C. in Kent Neupert E. 2003. Culture and national conditions facilitating entrepreneurial start-ups. *Journal of international entrepreneurship* 1 (3): 313–330.
- Baygan, Günseli. 2003. *Venture Capital Policy Review: United Kingdom. Sti working paper 200371 industry issues*. Pariz: Directorate for Science, Technology and Industry.
- Bertoncelj, Andrej. 2006. Acquisition valuation: How to value a going concern? *Naše gospodarstvo* 52 (5-6): 116 – 125.
- Besanko, David, David Dranove, Mark Shanley in Scott Schaefer. 2007. *Economics of strategy*. 4. izdaja. Hoboken: John Wiley & Sons.
- Bird, Barbara. 1988. Implementing entrepreneurial ideas: The case for intention. *Academy of Management Review* 13 (3): 442–453.
- Boyd, Nancy G. in George S Vozikis. 1994. The influence of self-efficacy on the development of entrepreneurial intentions and actions. *Entrepreneurship theory and practice* 18 (4): 63–77.
- Bradford, Travis in Roy C. Smith. 1997. Private equity: sources and uses. *Journal of applied corporate finance* 10 (1): 89–97.
- Bratina, Borut, Dušan Jovanovič, Gregor Drnovšek, Borut Radolič in Miha Bratina. 2009. *D. o. o. – družba z omejeno odgovornostjo: z vzorci aktov za njeno delovanje*. Maribor: de Vesta.
- Brigham, Eugene F. in Michael C. Erhardt. 2005. *Financial management: theory and practice*. Mason, OH: South-western.
- Brush, Candida in Pieter A. Vanderwerf. 1992. A comparison of methods and sources for obtaining estimates of new venture performance. *Journal of business venturing* 7 (2): 157 – 170.
- Buch, Claudia M., Catherine T. Koch in Michael Koetter. 2011. *Crises, rescues and policy transmission through international banks*. Frankfurt: Deutsche Bundesbank.
- Cassar, Gavin. 2004. The financing of business start-ups. *Journal of business venturing* 19 (2): 261–283.
- Caselli, Stefano. 2010. *Private equity and venture capital in Europe: markets, techniques and deals*. Burlington: Elsevier.

- Collins Christopher J., Paul Hanges J. in Edwin A. Locke. 2004. The relationship of achievement motivation to entrepreneurial behavior: a meta-analysis. *Cornell university: ILR school* 17 (1): 95–117.
- Črčinovič Krofič, Vlasta in Marjana Leva Bukovnik. 2009. *Osnove poslovnih financ.* Ljubljana: Zavod IRC.
- Damodaran, Aswath. 2006. *Damodaran on valuation.* New York: Wiley.
- Delevett, Peter. 2013. *Start-ups have new options for millions of dollars in »seed« cash.* [Http://www.siliconvalley.com/venture-capital-survey/ci_23878855/startups-have-new-options-millions-dollars-seed-cash](http://www.siliconvalley.com/venture-capital-survey/ci_23878855/startups-have-new-options-millions-dollars-seed-cash) (11. 11. 2014).
- Easterby-Smith Mark, Richard Thrope in Andy Lowe. 2005. *Raziskovanje v managementu.* Koper: Fakulteta za management.
- Elitzur, Ramy in Arie Gavious. 2003. Contracting, signalling, and moral hazard: a model of entrepreneurs, angels, and venture capitalists. *Journal of Business Venturing* 18 (6): 709–725.
- EVCA. 2013. *European private equity activity: statistics on fundraising, investments and divestments.* Bruselj: EVCA.
- Evropska centralna banka. 2014. *Skupno poročilo o celoviti oceni.* Frankfurt na Majni: Evropska centralna banka.
- Gatewood, Elizabeth J., Kelly G. Shaver in William B. Gartner. 1995. A longitudinal study of cognitive factors influencing start-up behaviors and success at venture creation. *Journal of Business Venturing* 10 (5): 372–391.
- Gibbons, Robert. 1992. *A primer in game theory.* Harlow: Pearson Education Limited.
- Gimmon, Eli in Jonathan Levie. 2010. Founder's human capital, external investment and the survival of new high-technology ventures. *Research policy* 39 (9): 1214–1226.
- Glas, Miroslav. 2001. Zakaj je vlaganj tveganega kapitala največ v ZDA? *Finance*, 18. marec 2001, 18.
- Go:Global Slovenia. B.l. *Podjetniški potencial države in podjetniško vozlišče.* [Http://www.goglobal.si/globalno/avstrija](http://www.goglobal.si/globalno/avstrija). (3. 1. 2015).
- Golmajer, Alenka. 2006. *Poslovni angeli kot vir financiranja malega podjetja v Sloveniji in v svetu.* Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
- Groh, Alexander P. in Heinrich von Lichtenstein. 2008. How attractive is central-eastern Europe for risk capital investors? *Journal of international money and finance* 28 (4): 625–647.
- Hall, John in Charles W. Hoffer. 1993. Venture Capitalists' decision criteria in new venture evaluation. *Journal of Business venturing* 8 (1): 25–42.
- Harris, Milton in Artur Raviv. 1990. Capital structure and the informational role of debt. *Journal of finance* 45 (2): 321–349.
- Higgins, Monica C. in Ranjay Gulati. 2006. Stacking the deck: the effects of top management backgrounds on investor decisions. *Strategic Management Journal* 27 (1): 1–25.
- Hsu, David H. 2007. Experienced entrepreneurial founders, organizational capital, and venture capital funding. *Research Policy* 36 (2007): 723–741.

- Hussey, David E. 1992. Evaluating a business plan. *Strategic Change: Briefings in Entrepreneurial Finance* 1 (2): 93–100.
- Initiative Start:up Slovenia. 2014. *Aktualno*. [Http://www.startup.si/sl-si](http://www.startup.si/sl-si) (17. 10. 2014).
- Jun, Ma in Zelimir William Todorovic. 2012. Understanding the role of entrepreneurial quality and national culture on the economic development. *International journal of entrepreneurship and small business* 16 (3): 299–313.
- Komisija evropskih skupnosti. 2008. *Sporočilo komisije evropskemu parlamentu, svetu, evropskemu ekonomsko-socialnemu odboru in odboru regij: Najprej pomisli na male: Akt za mala podjetja za Evropo*. Bruselj: Komisija evropskih skupnosti.
- Komisija evropskih skupnosti. 2013. *Communication from the commission to the european parliament, the council, the european economic and social committee and the committee of the regions entrepreneurship 2020 action plan: Reigniting the entrepreneurial spirit in Europe*. Bruselj: Komisija evropskih skupnosti.
- Kos, Marko. 1996. *Inovacijski menedžment: priročnik za mala in velika podjetja*. Ljubljana: Fakulteta za družbene vede.
- Kos, Marko. 2013. *O selitvi v tujino razmišlja četrtna podjetij*. [Http://www.delo.si/gospodarstvo/posel/o-selitvi-v-tujino-razmislja-cetrtna-podjetij.html](http://www.delo.si/gospodarstvo/posel/o-selitvi-v-tujino-razmislja-cetrtna-podjetij.html) (17. 12. 2014).
- Levitsky, Steven. 2003. *Transforming labor – based parties in Latin America: Argentine Peronism in Comparative Perspective*. Cambridge: The press syndicate of the university of Cambridge.
- Mason, Colin in Matthew Stark. 2010. What do investors look for in a business plan? A Comparison of the Investment Criteria of Bankers, Venture Capitalists and Business Angles. *International Small Business Journal* 22 (3): 227–248.
- McLaughlin, John, Leigh Weimers in Ward Winslow. 2008. *Silicon Valley – 110 year renaissance*. Palo Alto: Silicon Valley Historical Association.
- Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo. 2015. *EU-potrdilo oz. Potrdilo o izpolnjevanju pogojev za opravljanje dejavnosti v Republiki Sloveniji*. Ljubljana: Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo.
- Mramor, Dušan. 1993. *Uvod v poslovne finance*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
- Murray, Gordon. 1996. A synthesis of six exploratory, European case studies of successfully exited, venture capital-financed, new technology-based firms. *Entrepreneurship Theory and Practice* 20 (1996): 41–60.
- Novak, Nina. 2007. Najpogostejši odgovori o Baslu II ali kaj bo po 1. januarju drugače. *Finance*, 28. januar 2007, 7.
- Poland, Stephen R. in Lisa A. Bucki. 2014. *Startup crash course: friends and family founding*. Asheville: 1x1 Media, LLC.
- Poslovni angeli Slovenije. 2014. *O nas*. [Http://www.poslovniangeli.si/#/sl/O-nas](http://www.poslovniangeli.si/#/sl/O-nas) (11. 11. 2014).
- Rebernik, Miroslav in Leon Repovž. 2000. *Od ideje do denarja*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.

- Rebernik, Miroslav, Polona Tominc, Katja Crnogaj, Karin Širec in Barbara Bradač Hojnik. 2013. *Nezaznane priložnosti: GEM Slovenija 2012*. Maribor: Ekonomsko poslovna fakulteta.
- Rebernik, Miroslav in Marko Jaklič. 2014. *Start-up: Manifest: Slovenija, pripravljena na prihodnost 2014–2020+*. Maribor: Ekonomsko poslovna fakulteta, Inštitut za podjetništvo in management malih podjetij.
- Ribnikar, Ivan. 2003. *Monetarna ekonomija III: Denarna teorija*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
- Riding, Allan in George Haines. 1994. *Access to credit: Lending priorities and SME's*. Ottawa: Industry Canada.
- Riding Allan L. in George Haines. 2001. Loan guarantees: costs of default and benefits to small firms. *Journal of business venturing* 16 (6): 595–612.
- Ries, Eric. 2011. *The lean start-up: how constant innovation creates radically successful businesses*. London: Portfolio Penguin.
- Robehmed, Natalie, Ayah Bdier, Iqram Magdon-Ismael, Dave Gilboa, Neil Blumenthal, Ariel Garten, Daniel Roubichaud, Adora Cheung, Pat Phelan, Matthew Salzberg, Daniela Yacobovsky, Amy Jain, James Sider, Edward Saatchi, Russel D' Souza, Rob May in Gino Zahnd. 2013. *What is a start-up?* [Http://www.forbes.com/sites/natalierobehmed/2013/12/16/what-is-a-startup](http://www.forbes.com/sites/natalierobehmed/2013/12/16/what-is-a-startup) (10. 10. 2014).
- Roberts Edward B. 1968. Entrepreneurship and technology: a basic study of innovators: how to keep and capitalize on their talents. *Research management* 11 (4): 249–266.
- Sambasivan, Murali, Mohani Abdul in Yuzliani Yusop. 2009. Impact of personal qualities and management skills of entrepreneurs on venture performance in Malaysia: opportunity recognition skills as a mediating factor. *Technovation* 29 (11): 798–805.
- Schumpeter, Joseph A. 1942. *Capitalism, Socialism and Democracy*. New York: Harper & Row.
- Serviere, Laura. 2010. Forced to entrepreneurship: modeling the factors behind necessity entrepreneurship. *Journal of business and entrepreneurship* 22 (1): 37–53.
- Shane, Scott in Rakesh Khurana. 2003. Bringing individuals back in: the effect of career experience on new firm founding. *Industrial and corporate change. Oxford Journals* 12 (3): 519–543.
- Slovenski podjetniški sklad. 2014. *Subvencije za zagon inovativnih podjetij (P2A 2014)*. Maribor: Javni sklad republike Slovenije za podjetništvo.
- Slovenski računovodski standardi (SRS). *Uradni list RS*, št. 118/05.
- Startup Saturday. 2013. *Hanse model vs Hub model in the design of European startup ecosystem*. [Http://www.startupsaturday.it/2013/09/hanse-model-vs-hub-model-in-the-design-of-an-european-startup-ecosystem](http://www.startupsaturday.it/2013/09/hanse-model-vs-hub-model-in-the-design-of-an-european-startup-ecosystem) (16. 11. 2014).
- Stein, Jeremy C. 1997. Internal Capital Markets and the Competition for Corporate Resources. *Journal of Finance* 52 (1997): 111–133.
- Stuart, Toby E., Ha Hoang in Ralph C. Hybels. 1999. Interorganizational endorsements and the performance of entrepreneurial ventures. *Administrative Science Quarterly* 44 (2): 315–349.

- Stubelj, Igor. 2010. *Vrednotenje podjetij na podlagi pričakovanih dobičkov: empirična ocena modelov na primeru slovenskih delniških družb*. Koper: Fakulteta za management.
- Tajnikar, Maks. 1997. *Tvegano poslovanje: knjiga o gazelah in rastočih poslih*. Ljubljana: Gea College.
- Tiffany, Paul in Steven D. Peterson. 1997. *Business Plans For Dummies*. Hoboken: Wiley Publishing.
- Tovarna podjetij. 2014. *Programi start:up Slovenija*. [Http://www.tovarnapodjetij.org/Dokumenti/Startup_Slovenija_274.aspx?print=1](http://www.tovarnapodjetij.org/Dokumenti/Startup_Slovenija_274.aspx?print=1) (18. 10. 2014).
- Tübke, Alexander. 2004. *Success factors of Corporate Spin-offs*. New York: Springer Science + Business Media.
- Turk, Ivan. 2013. *Pojmovnik računovodstva, financ in revizije*. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo.
- Tybee, Tyzoon T. in Albert V. Bruno. 1984. A Model of Venture Capitalist Investment Activity. *Management Science* 30 (9): 1051–1066.
- Vadnjal, Jaka in Marina Letonja. 2008. Obstoje vrzeli lastniškega kapitala v Sloveniji. *Management* 3 (4): 329–346.
- Van Pottelsberghe de la Potterie, Bruno. 2011. Europe should stop taxing innovation. *World patent information* 33 (1): 16–22.
- Vesper, Karl H. 1996. *New Venture Experience*. Seattle: WA: Vector Books.
- Vidic, Franc. 2012. *Pisanje dobrega poslovnega načrta*. Ljubljana: GEA College.
- Wang, Lan. 2010. Research on interactive learning and layered coupling innovation in hub-and-spoke enterprises cluster. *Institute of electrical and electronics engineering* 2 (3): 478–481.
- Wright, Mike, Sarika Pruthi in Andy Lockett. 2005. International venture capital research: from cross-country comparisons to crossing borders. *International Journal of Management Reviews* 7 (3): 135–165.
- Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1). *Uradni list RS*, št. 15/05, 42/06, 42/2006.
- Zakon o minimalni plači (ZminP). *Uradni list RS*, št. 13/10.
- Zider, Bob. 1998. How Venture Capital Works. *Harvard Business Review* 76 (6): 131–139.
- Zulfiqar, Deo. 2011. *MBA for Startups*. Raleigh: Lulu enterprises.
- Žugelj, Damjan, Primož Penca, Niko Slavnič, Branko Žunec in Jaka Vadnjal. 2001. *Tvegani kapital: Si upate tvegati?* Ljubljana: Lisac & Lisac.

VIRI

Europa.eu. 2014. *Start-up time & costs in different EU countries*.
[Http://europa.eu/youreurope/business/start-grow/start-ups/index_en.htm](http://europa.eu/youreurope/business/start-grow/start-ups/index_en.htm) (21. 10. 2014)

PRILOGE

Priloga 1 Transkripcija intervjujev

Intervju A – banka

1. Kaj so po vašem mnenju nosilci ekonomske politike v Sloveniji naredili z namenom olajšanja financiranja slovenskih start-up podjetij? Ali je bilo kaj narejeno v tej smeri in kako ocenjujete učinke?

Na splošno bi lahko rekli, da je glede birokracije napredek zagotovo bil. Bančništvo je bolj regulirano, pri čemer so glavne omejitve za pridobitev kredita: zahteve pri predstavitvi podjetniške ideje, zavarovanje, ročnost in višina zneska kredita. Sicer je pa vsak začetek težak in tega se pri nas močno zavedamo. Posebej, če je to vezano na finance. Zato pri nas hodimo start-up podjetjem naproti z ugodnimi možnostmi financiranja. Start-up podjetjem poleg zanimive ponudbe nudimo tudi brezplačna svetovanja. V našem podjetniškem centru v sodelovanju z Inštitutom za raziskovanje podjetništva nudimo pomoč pri presoji podjetniške ideje, pomoč pri oblikovanju poslovnega načrta ter brezplačne delavnice, kjer start-up podjetja pridobijo informacije s področja financ, nudimo poslovno svetovanje, nudimo svetovanje za uspešno pridobivanje sredstev EU, strokovna izobraževanja, razna tekmovanja, interaktivna orodja ... Pri predstavitvi je ključnega pomena sama dejavnost, v katero podjetje vstopa.

2. Kakšne so vaše izkušnje s financiranjem start-up podjetij?

Najprej je potreben načrt. Tudi na podlagi poslovnega načrta v bankah odobrimo podjetjem kredit, vendar pa seveda to ni dovolj. Ko je poslovni načrt enkrat narejen, si morajo podjetja konstantno prizadevati za njegovo uresničitev. Pri nas smo start-up podjetnikom prišli naproti s kreditno ponudbo, ki je zanje precej ugodna. Doba odplačila je 24 mesecev, pri čemer je moratorij na odplačilo glavnice lahko največ pol leta. Nudimo ugodne pogoje za zavarovanje kredita. Torej, ker je moratorij na glavnico do pol leta, se podjetja lahko v prvi polovici svojega poslovanja posvetijo samo svojemu poslu. Podjetja si s pridobitvijo bančnega kredita zagotovijo neke normalne okvirje poslovanja ob upoštevanju omenjenih predpostavk.

3. Kako naj podjetja zberejo dovolj finančnih sredstev za uresničitev poslovne ideje? Kaj priporočate?

Pomembna sta dobra podjetniška ideja in dober poslovni načrt. Ko ima podjetje enkrat to dvoje, lahko pridobi kredit ali posojila v drugih oblikah. Pri tem je zelo težko napovedati, kje bo podjetje imelo težave. Za vsako podjetje je drugače.

4. Kako ocenjujete transparentnost in povezanost/izključevanje različnih virov zunanjega financiranja?

Sami smo osrednji partner tekmovanja Start:up Slovenija. Mislim, da smo kar dobro povezani, saj brez sodelovanja ne bi mogli izpeljati tega tekmovanja. Tesno sodelujemo z Inštitutom za raziskovanje podjetništva oz. Tovarno podjetjem v Mariboru.

Priloga 1

5. Kakšen je po vašem mnenju dober finančni načrt kot del poslovnega načrta? Kaj naj vsebuje?

Potrebno je predstaviti realne predpostavke v finančnem načrtu, ne pa recimo, da bi uvažali led na Antarktiko. Predstaviti je potrebno kupce, sklenjene pogodbe, dejavnost (npr. za tehnično zahtevne stvari je potrebna ekipa s tehničnim znanjem), vnaprejšnje povpraševanje. Kreditiranje start-up podjetja temelji na velikem zaupanju, saj nimajo track record podatkov (podatkov o preteklem poslovanju). Dober poslovni načrt je kompas za poslovanje podjetja. Vendar ga vsak podjetnik ne zna pravilno pripraviti. Zato so tudi pri nas različna izobraževanja na to temo. Podjetnikom pomagamo pri ključnih postavkah v poslovnem načrtu, ki zadevajo financiranje, trženje, upravljanje in vodenje, računovodstvo, pravo, internacionalizacijo, pridobivanje subvencij, inovacije in tehnologije. V ta namen so start-up podjetjem na voljo tudi različna orodja za pripravo poslovnih načrtov.

6. Kakšne so vaše izkušnje glede pričakovanja zunanjih investitorjev? Katere pogoje mora start-up podjetje izpolnjevati, da pridobi kapital zunanjih virov financiranja (tvegani kapital poslovnih angelov, sredstva množičnega financiranja, bančno posojilo, subvencije)?

Banka ravna po konverzivni logiki. Sklade, jasno, prepriča potencialno višji donos. Za banko je pomembno, v katero gospodarsko dejavnost podjetje vstopa, kakšen je poslovni načrt, kakšne so dosedanje izkušnje banke glede bančnega poslovanja članov tima ...

7. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vaši oceni birokracija z vidika ustanovitve podjetja in pridobivanja finančnih sredstev?

Ustanovitev podjetja poteka precej enostavno, z izjemo oz. specifiko pri prijavah.

8. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vašem mnenju zaščita patentov? Kako ocenjujete strošek zaščite patenta v Sloveniji?

Pri odločitvi za patent je potrebno upoštevati in primerjati stroške ter potencialni donos. Zaščita patentov predstavlja za start-up podjetje še enega od stroškov, ki je na začetku njegove poslovne poti nujno zlo, predvsem za industrijska podjetja.

9. Imate morda kakšen predlog, kaj bi se lahko še naredilo?

Bančništvo bi lahko zagotovilo garancije za odobritev kreditov. Vendar bi pri tem nastal problem, ker je nosilec tveganja lastnik podjetja. Država bi lahko zagotovila garancijsko shemo, ki je v preteklosti že obstajala.

Intervju B – tehnološki park

1. Kaj so po vašem mnenju nosilci ekonomske politike v Sloveniji naredili z namenom olajšanja financiranja slovenskih start-up podjetij? Ali je bilo kaj narejeno v tej smeri in kako ocenjujete učinke?

Glede na to, da je še zmeraj gospodarska kriza, je država v letošnjem letu kar nekaj sredstev namenila za financiranje start-up podjetij, predvsem skozi Slovenski podjetniški sklad, ki je razvil svoje produkte, ki so bili že tako namenjeni razvoju start-upa. Tako je letos razvila v sodelovanju z nami podporno okolje oz. razvila dva nova pospeševalnika, eden je GeekHouse in drugi je GoGlobal. GeekHouse je pravzaprav namenjen mladim ekipam, ki še niso s svojim produktom z znanji, mentoriranjem, kontakti, obveščanjem dobila tudi sofinanciranja 50.000 evrov konvertibilnega posojila. GoGlobal je program, namenjen starejšim, zrelejším podjetjem oz. takim, ki že imajo razvit produkt, prodajajo na trgu, so globalno usmerjena, so pri svojem delovanju že tudi pridobila kakšne investicije. Za taka podjetja je država namenila 200.000 evrov lastniške investicije. To sta dva nova produkta. Poleg tega še vedno obstajajo ugodnejša posojila oz. sofinanciranje obrestne mere preko Slovenskega podjetniškega sklada, česar se podjetja kar poslužujejo. To ni izključno namenjeno start-up podjetjem. Še vedno je aktualen produkt P2 Slovenskega podjetniškega sklada, ki je namenjen izključno financiranju razvoja start-upov. Podprejo 40 start-up podjetij, kar se mi zdi kar lepa številka. Podjetja si s tem kar opomorejo, olajšajo zagon svojega podjetja. V naslednjem letu se pri tem pričakuje še nekaj sprememb, vendar nikakor ne na slabše, kvečjemu na boljše. To je, kar se tiče financiranja start-upov na državni ravni. Kar se tiče, recimo temu, zasebnega področja, se počasi zbuja tudi mreža Poslovnih angelov, investitorjev, ki so v obdobju 2007 do letošnjega leta malo zaspali, niso se izvajale take investicije. Okrog 50.000 evrov je znesek, ki se ga da nekako pri njih iztržiti. Ta trg se je tudi malo odprl v letošnjem letu. Tukaj mislim na Poslovne angele, Silicijeve vrtičke kot novo pobudo, ki se je zagnala letos. Posamezni investitorji so se že tudi pripravljani poimensko izpostavljati, povedati, kdo so in kaj iščejo, kakšne investicije so pripravljani vlagati in na kateri točki bo podjetju pomagali. Počasi se že zbuja tudi bančni trg. Za start-upe je sicer kreditiranje s strani bank zelo oteženo, ampak vidim, da je zavest bank spet počasi začela rasti. Banke so začele »vzpostavljati neke svoje start-up centre«, ki spodbujajo podjetnike začetnike, tako da se bo verjetno ta bančni krč v kratkem tudi počasi sprostil, tako da bo bistveno lažje priti do finančnih sredstev. Obstajajo še kakšni evropski projekti, ki posamezne panoge financirajo, ampak za res čisti začetek, prve faze start-upa je to prezgodaj rečeno.

2. Kakšne so vaše izkušnje s financiranjem start-up podjetij?

Običajno so težave v tem, da podjetje nima že dovolj razvitega produkta oz. trga v smislu, da še ne prodajajo. Vsak investitor želi pač dokazati neko hipotezo, da je produkt, ki ga on dela, za trg zanimiv in da obstaja neka možnost hitre rasti. Se pravi, v kakšnem času se mu bo povrnila investicija. Tega ni vedno lahko dokazati v začetni fazi, tako da imajo podjetja v glavnem kar nekaj težav. Če investitorja vprašaš, kaj je njegov glavni moment odločitve, je

pač ekipa in če so to neki mladi ljudje, ki nimajo nekih izkušenj in če ni precej heterogena, da lahko res vsak pokriva svoje področje, je to običajno kar izziv. Včasih kakšen investitor reče, da če je ekipa slaba, pa vrhunski produkt, ni nujno, da bo zadeva uspela. In če je produkt malo slabši, a ekipa odlična, je uspeh bistveno lažje doseči. To je kar se faze pitchanja tiče. Če gre za kak tehnološko zahtevnejši produkt, kjer so stroški razvoja bistveno višji kot pri razvoju kakšne aplikacije, je težko priti do kakšnega produkta, ki je oprijemljiv. Se pravi, rabiš v tej začetni fazi razvoja neko investicijo, pri čemer investitorji ne vstopajo v tako zgodnjih fazah. Pri mehanizmih, ki jih država spodbuja, je to mogoče malo lažje in tudi te manjše investicije, ki so jih ljudje pripravljeni investirati (od 20.000 do 50.000 evrov), bistveno lažje pridobiti.

3. Kako naj podjetja zberejo dovolj finančnih sredstev za uresničitev poslovne ideje? Kaj priporočate?

Spet je odvisno od tega, v kateri branži delujejo, od investitorja in pristopa nekega iskanja virov financiranja. Vsako podjetje mora narediti svojo domačo nalogo v smislu, da razišče, kdo so sploh, ali organizacija, skladi oz. posamezniki, ki so v tako organizacijo pripravljeni vložiti. Noben investitor ne vlaga v nekaj, česar sam osebno ne pozna, kjer ne more nečesa doprinesiti, razen da vложи denar. Se pravi, kaj bi bil njihov najboljši način, ko počrpajo vse te domače vire, ki jih imajo, se pravi svoje prihranke, prihranke staršev, prijateljev, babic ... Začetni kapital je potrebno iskati bistveno prej, preden ga zmanjka. Tako kot je treba iti na banko po kredit, ko so dobri časi, ne ko so slabi časi. Enako velja tudi pri investicijah. Da prideš do neke investicije, traja tudi leto, najmanj pol leta, da se spoznate z investitorjem, da investitorja prepričate, da je ta pravi način, da vložijo. Je pa to naporno delo, enako naporno delo je iskanje financ, kot je naporno delo razvoj nekega produkta ali storitve. Včasih se podjetja zapletejo, da pol leta iščejo besno denar na trgu, projekt pa stoji. V tem času je trg neizprosno in konkurenca dela sto na uro. Zato je dobro, da ni en sam človek, da je ekipa. Mislim, da je izguba časa iti na banke in da je izguba časa prijavljati se na čisto vse možne razpise. Treba je fokusirano raziskati, kaj je za posameznika najbolj primerno, poiskati ljudi, ki razumejo njegovo področje, njegovo branžo, ki se bodo zaljubili v njegov projekt, kot se je on, in pač ta projekt izpeljati. Nujno je, da si sam preračuna. Včasih ljudje pridejo in rečejo: »Rabim milijon evrov ali pa rabim 200.000 evrov.« Pri tem pa sploh nima občutka, kako je to veliko, za kaj bo porabil denar. Potrebno je, da sam pri sebi naredi izračun, kaj bo s tem denarjem počel, ali res potrebuje toliko denarja, saj se na koncu običajno izkaže, da ne potrebuje toliko.

4. Kako ocenjujete transparentnost in povezanost/izključevanje različnih virov zunanjega financiranja?

Čedalje bolj, v Sloveniji čedalje bolj. Transparentnost javnih sredstev mislim, da kar je tega res javnega denarja, mislim, da kar vsi objavljajo imena, nazive, zneske, kdo jih bo dobil od podjetij, tako da mislim, da na tem področju kar. Na področju nekega investiranja je pa tako:

skladi, ki so povezani z državo v smislu skladi tveganega kapitala, v katere je tudi država kar nekaj vložila, to je pač čisto transparentno. Vsi ostali investitorji pa ... običajno so to neke poslovne skrivnosti. Z leti se to malo spreminja, čedalje več ljudi govori o tem. Vedno je bilo tako, da je podjetje skrivalo investitorja in investitor je skrival, da je vložil v neko podjetje. Zdaj se to čedalje bolj odpira in čedalje bolj govori o tem. Toda mislim, da tisto, kar je zasebnega denarja, ne bo nikoli popolnoma transparentno, ker tudi ne gre za to, da bi bilo. Kar je javnega denarja pa mislim, da je kar javno in da so na tem področju kar nekaj naredili.

5. Kakšen je po vašem mnenju dober finančni načrt kot del poslovnega načrta? Kaj naj vsebuje?

Noben finančni načrt ni dober finančni načrt, sploh v start-upu, ker je to zelo zelo težko načrtovati. To so neki okvirji, smernice, po katerih greš. Finančni načrt je kot del poslovnega načrta neko tvoje trenutno videnje, kako bo, hkrati pa je živ dokument in ga je potrebno spreminjati, živi pač s firmo. Težko je napovedati, kaj je dober poslovni načrt, definitivno pa se je skozi našo prakso izkazalo, da smo ljudje slabi v načrtovanju stroškov in prihodkov. Prihodke zmeraj načrtujemo bolj, kot se v resnici zgodijo, stroške pa zmeraj premalo. Čeprav vedno rečemo, da tukaj deluje čista gospodinjska logika, ampak ne moreš. Zmeraj so tu neki izredni stroški, za katere sploh nisi vedel, da obstajajo, da jih je treba plačevati ... Je pa dobro, da si jih začrtaš. V začetku, ko res samo načrtuješ, je pisati 2- do 3-letni plan brez smisla. Mislim, pač lahko ga narediš zato, da imaš ti neki uvid v to, kaj si želiš v tem trenutku, je pa totalno nerealno. 3- oz. 6- mesečne ali pač neke kvartalne plane za recimo drugo leto, da se jih poskusiš čim bolj držati, in če se spreminja, da poskusiš razumeti, zakaj se stvari spreminjajo. V bistvu, v resnici je težko v finančni načrt vključiti za daljše obdobje kot eno leto, in tudi sicer, za kakšne druge stvari, ne samo za start-up podjetja.

6. Kakšne so vaše izkušnje glede pričakovanja zunanjih investorjev? Katere pogoje mora start-up podjetje izpolnjevati, da pridobi kapital zunanjih virov financiranja (tvegani kapital poslovnih angelov, sredstva množičnega financiranja, bančno posojilo, subvencije)?

Ekipa – vedno mora poznati panogo, v kateri deluje. Zelo dobro mora poznati svojo konkurenco. Ljudi, ki pridejo in rečejo, da nimajo konkurence, sploh ne poslušamo naprej. To posledično pomeni, da mora poznati tudi trg, podjetja, morajo vedeti, kje zadevo prodajati. Biti morajo strokovnjaki na področju, ki ga podjetja razvijajo, delajo. Vse ostalo pa se da načeloma prilagajati, naučiti, zaposliti človeka, najti partnerja, ki ima neka znanja. Zelo je pomembno, da ljudje vedo, v katero panogo vstopajo in razvijajo posel in kakšne oblike.

7. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vaši oceni birokracija z vidika ustanovitve podjetja in pridobivanja finančnih sredstev?

Mislim, da birokracija v osnovi ni največji problem, sem in tja se kakšna stvar zatakne, vendar ustanavljanje podjetij sploh ni več neki proces, ki bi predstavljal neko oviro. To je relativno enostavno urediti. Pridobivanje sredstev – podjetniki morajo razumeti, da vsak, ki da denar, mora razumeti, zakaj ga boš porabil, medtem ko delaš in včasih je to samo po sebi umevno, da to ljudje razumemo, pa ne razumemo. Vedno je po nekem javnem denarju ali po investicijah bistveno več povpraševanja, kolikor imajo oni sredstev na voljo, da bi jih razdelil. Tudi država je čedalje bolj varen gospodar in vlaga v čim bolj varne projekte. Se pravi, nekaj birokracije je. Treba je oddati neko vlogo, treba je oddati neko poročilo, treba je dokazati, ali si zares delal to, za kar si pri financiranju denar dobil. Ampak tudi na tem področju se čedalje bolj zmanjšuje birokracija in čedalje bolj se vključuje neko podporno okolje, kot smo parki in inkubatorji, ki pomagamo podjetjem, da se rešijo tistega, kar jim mogoče predstavlja težavo. Je pa logično, da moraš dokazati, da si denar porabil v skladu z nameni. Mislim pa, da je za kakšne večje projekte, recimo evropske projekte, zadeva malo bolj birokratsko okrepljena, vse ostalo pa mislim, da niti ni tako zelo. Ena bistvenih stvari, ki pa mogoče bi lahko bila poenostavljena, je pa poslovanje z DURS-om, v smislu hitrosti vračanja. Da čakaš 15 mesecev, je nedopustno. Pridobivanje kakšnih dovoljenj, vizumov za tujce bi tudi lahko bilo poenostavljeno, ker se čedalje bolj internacionaliziramo. Birokracija postopkov je predvsem mantra, ki se že leta vleče.

8. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vašem mnenju zaščita patentov? Kako ocenjujete strošek zaščite patenta v Sloveniji?

Sama pridobitev patentov niti ni tako zahtevna in se spet poenostavlja tako kot tudi vsi drugi birokratski procesi, je pa draga. Izredno draga in je za podjetja to običajno kar velik strošek. Odvisno je, v kateri branži podjetje dela. Čedalje manj opažamo, da zadnja leta podjetja vlagajo v patente, zato ker je finančno to zelo težko izvedljiva zadeva. Nima smisla, da to zaščitiš samo lokalno, pač na neki lokaciji, kjer je trg tvoj enormen. Tudi čedalje manj je nekih stvari, ki jih je smiselno ščititi. Pomembno je samo, da si čim prej na trgu in pač z neko hitrostjo, kvaliteto »premagaš« tekmece. Mi vedno našim podjetjem rečemo: »V kolikšnem času Kitajci lahko to skopirajo?« Če rečejo npr. v treh dneh, v vsakem primeru počakaš na patentno vlogo. Za kakšne večje sisteme, konkretne produkte, za res neke inovacije v svetovnem merilu, definitivno za področje medicine ... za take stvari je to še smiselno, ker se ti to tudi finančno izplača. Če si pa ti en mali start-up, poleg tega, da rabiš ogromno denarja, da to zaščitiš, rabiš v primeru, da ti to nekdo ukrade, še petdesetkrat več denarja, da to pravno izterjaš. S tega vidika je zadeva dolgotrajna, vprašljiva in draga.

9. Imate morda kakšen predlog, kaj bi se lahko še naredilo?

Za izboljšave je vedno prostor. Mogoče bi bilo smiselno, da država postavi neko strategijo, kaj si želijo podpirati. V svetu poznamo določene države, ki se fokusirajo na neko tehnologijo

in to pač podpirajo. Če bo naša država rekla, da je prioriteta npr. kmetijstvo ali ribištvo – v redu, bo pač to prioriteta. Če jim je pa prioriteta know-how in start-up ..., moramo mi v tehnološkem parku te stvari tako narediti. Včasih so delali na vsakem hribu cerkev, danes delajo na vsaki občini inkubator/tehnološki park, kar je na število prebivalcev čisto preveč. Povpraševanja oz. potreb po tem ni, čim se pa zadeva razprši, je težje delati. Tako imamo univerze tri ali ne vem, koliko jih imamo, nimamo jih pa 27. V tem smislu bi bilo dobro, da se postavi neka strategija vsaj za neko mandatno obdobje, ne pa tako, kot se ministri zamenjajo. Na tej strani podpore podjetjem se da verjetno veliko narediti še na področju pomoči podjetjem v smislu neke internacionalizacije in zagotovo je še kar nekaj prostora pri pridobivanju investicij investitorjev, ki so pripravljeni priti v Slovenijo, pri čemer lahko pripomore država, posamezniki zelo težko. Tudi glede spodbujanja podjetništva bi bil lahko malo bolj odprt sistem v smislu, da se ne spodbuja vsakega posameznika, ki je žal na Zavodu za zaposlovanje in mu je to edino izhodišče, da pokrije neke prejšnje dolgove. Da se pri tem spodbujajo tisti, ki so že nekaj naredili. Mogoče v tem smislu ne razumemo – ne vem, ali je to zaradi slovenske kulture – ne razumemo uspeha nekoga drugega. Če podjetnika vprašate, kaj bi spremenil, pa zagotovo na področju davčne politike, področju obremenitve dela oz. plač ...

Intervju C – univerzitetni inkubator

1. Kaj so po vašem mnenju nosilci ekonomske politike v Sloveniji naredili z namenom olajšanja financiranja slovenskih start-up podjetij? Ali je bilo kaj narejeno v tej smeri in kako ocenjujete učinke?

Zakonodajalci ne kaj dosti. Pri tem so svetle izjeme, med katerimi velja omeniti Slovenski podjetniški sklad in razpisa za prejem subvencij P2A in P2B. Preko razpisa P2A podjetja pridobijo do 74.000 evrov subvencij, preko razpisa P2B pa do 54.000 evrov subvencij. V sklopu razpisa P2A sta še razpisa SK50 in SK200. Pri razpisu SK50 gre za konvertibilno posojilo, kjer investitorji pridobijo lastniški delež, pri SK200 pa gre za Sklad tveganega kapitala. Tu velja omeniti še občine, ki so sprejele različne ukrepe. Mi kot podjetniški inkubator nudimo različne vrste delavnic in seminarjev, forumov, krožkov, konferenc, izborov ..., ki so namenjene pridobivanju podjetniških znanj in veščin, seznanitvi podjetnikov z dobrimi praksami in mreženju med udeleženci. To so npr. Start-up Groove, Pitch müsli, Delavnica za pripravo zmagovalne predstavitve, Imagine Cup, Mednarodna konferenca Podim ... Za svoje delo smo prejeli tudi več priznanj, kot sta Listina mesta Maribor in Microsoftovo nagrado »Best MIC for Acceleration Programs in FY10« izmed 42 držav sveta, ki sodelujejo na tem tekmovanju.

2. Kakšne so vaše izkušnje s financiranjem start-up podjetij?

Vsako leto se našemu podjetniškemu inkubatorju priključi okrog 150 podjetij. Uspešnih in malo manj uspešnih zgodb je zato ogromno. Na kratko bi lahko povzel, da je vsem mladim podjetjem skupno to, da jim primanjkuje financ. Za pridobitev investicij morajo imeti izdelan vsaj prototip. Razpis P2 pomaga čistim zagonskim podjetjem. Pri pridobitvi bančnega kredita lahko podjetja zastavijo nepremičnine oz. potrebujejo poroke. V okvirju našega podjetniškega inkubatorja podjetjem nudimo brezplačna svetovanja tudi na tem področju. Svetujejo jim lahko tudi že uveljavljeni uspešni podjetniki. Tako iz prve roke dobijo informacije, ki jih potrebujejo.

3. Kako naj podjetja zberejo dovolj finančnih sredstev za uresničitev poslovne ideje? Kaj priporočate?

Za podjetne talente je tudi v Sloveniji več podpore kot kadarkoli prej. Podjetje se mora poskusiti najti v razpisih in ciljno sodelovati z investitorji. V Tovarni podjetmov smo pomagali podjetjem, ki imajo zdaj sedež v Teksasu, v Londonu, v ZDA ... Presenetljivo je, kako veliko uspešnih slovenskih podjetij išče svojo poslovno priložnost v tujini. Praksa kaže, da podjetja najprej počrpajo finančna sredstva, ki so jim na voljo doma, in se, ko jih počrpajo, širijo v tujino.

4. Kako ocenjujete transparentnost in povezanost/izključevanje različnih virov zunanjega financiranja?

Z razpisi Slovenskega podjetniškega sklada P2A, SK50 in SK200 se krog pred financiranjem zapira. S tem se začanja vzpostavljati preglednost oz. transparentnost delovanja oblikovalcev podpornega okolja.

5. Kakšen je po vašem mnenju dober finančni načrt kot del poslovnega načrta? Kaj naj vsebuje?

Vedno več podjetnikov se odloča za pisanje poslovnega načrta, kar je prava pot za uresničitev poslovne ideje. Vendar poslovnega načrta ne smemo pisati le na začetku poslovanja, pač pa ga je potrebno konstantno ažurirati. Orodij za pisanje poslovnih načrtov je precej. Bistveno je, da morajo biti v finančnem načrtu opredeljene vse postavke. Predstavljeni morajo biti realni prihodki in odhodki ter finančni tok. Pri tem naj poudarim, da ni priporočljivo, da se podjetniki kar vržejo na pisanje finančnega načrta. Pred tem naj ocenijo smiselnost poslovne ideje in si zastavijo vprašanja, kot so: kakšen je problem potencialnih kupcev, kakšna je rešitev tega problema, kakšna je panoga dejavnosti in kakšni so trendi, kateri so glavni konkurenti podjetja, zakaj bi stranke kupovale ravno pri njih, v čem je podjetniška ideja inovativna, kako zaščititi intelektualno lastnino, načrt trženja, opis kadrov in organizacije, vrsto, naravo in obseg dela, poslovne procese in vire, terminske načrte, kritična tveganja in probleme ter ostala vprašanja, vezana na samo poslovno idejo. Pri finančnem načrtu so po

naših izkušnjah pomembna vprašanja, kot sta kakšen je potencialni doseg finančne naložbe ter kakšen je terminski načrt doseganja rezultata. Za namen priprave finančnega načrta je razvitih kar nekaj orodij, kot je naše orodje – Orodje: poslovni načrt, orodje Slovenskega podjetniškega sklada, orodje Ekonomske fakultete UL ...

6. Kakšne so vaše izkušnje glede pričakovanja zunanjih investitorjev? Katere pogoje mora start-up podjetje izpolnjevati, da pridobi kapital zunanjih virov financiranja (tvegani kapital poslovnih angelov, sredstva množičnega financiranja, bančno posojilo, subvencije)?

Pomembna sta ekipa in prototip. Za ekipo je pomembno, da so tudi sami pripravljeni tvegati, da se zavežejo, da bodo polno zaposleni. Za prototip je pomembno, da nudi jasno sliko, komu in kaj se bo ponujalo.

7. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vaši oceni birokracija z vidika ustanovitve podjetja in pridobivanja finančnih sredstev?

Sama registracija podjetja je super urejena, malo manj super urejeno je pridobivanje finančnih sredstev, vendar je tudi tu viden napredek v primerjavi z nekaj let nazaj.

8. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vašem mnenju zaščita patentov? Kako ocenjujete strošek zaščite patenta v Sloveniji?

Zaščita patentov je enostavna. Vprašanje je, če si s tem lahko kaj pomagaš. Pri JAPTI in SPIRIT-u deluje patentni odvetnik za tujino. Poznam veliko primerov, da ne grejo v patent, ker bi se s tem razkrili.

9. Imate morda kakšen predlog, kaj bi se lahko še naredilo?

Predlagal bi začetniški vavčer, pavšal za razvoj ter vključitev banke za kreditiranje kot premostitvena sredstva.

Intervju D – agencija za spodbujanje podjetništva

1. Kaj so po vašem mnenju nosilci ekonomske politike v Sloveniji naredili z namenom olajšanja financiranja slovenskih start-up podjetij? Ali je bilo kaj narejeno v tej smeri in kako ocenjujete učinke?

Ukrepi so vidni šele v zadnjih letih. Subvencije so v pomanjkanju. Tu je ključnega pomena Slovenski podjetniški sklad z ukrepi SK50 in SK200 za start-up podjetja. Za vsa ostala podjetja takšnih ukrepov ni.

2. Kakšne so vaše izkušnje s financiranjem start-up podjetij?

Nimamo ukrepov za start-up podjetja, vendar nudi celotno podporo za podjetja v okviru mreže VEM točk, ne glede na to, v kateri fazi razvoja je podjetje. Prej jih je izvajal v okviru JAPTİ kot VEM točke, svetovanja, mentoriranja, ki so bila brezplačna. V preteklosti so izvajali tudi vavčerske ukrepe, razpise za podjetja (start-up in druga), nudili subvencije za stroške svetovalcev, mentorjev za obdobje enega leta. Z razpisom P2 so podjetja pridobila pomoč mentorja.

3. Kako naj podjetja zberejo dovolj finančnih sredstev za uresničitev poslovne ideje? Kaj priporočate?

Do razvoja prototipa je težko pridobiti semenski kapital. V trendu je, da se kupci in prodajalci že pred razvojem prototipa počasi usmerjajo na banke. Pri tem bistveno pripomorejo država, tvegani kapital, pospeševalniki, inkubatorji ter tehnološki parki.

4. Kako ocenjujete transparentnost in povezanost/izključevanje različnih virov zunanjega financiranja?

Transparentnost je katastrofalna. Niti na enem mestu ni napisano, katere vse možnosti financiranja ima podjetje na voljo. Tudi SPIRIT nima vseh informacij preglednih. Iste cilje zasledujejo različna ministrstva. Lahko bi bili večji gospodarski učinki, če bi bilo to bolj pregledno.

5. Kakšen je po vašem mnenju dober finančni načrt kot del poslovnega načrta? Kaj naj vsebuje?

V finančnem načrtu je potrebno preveriti vse poti med kupci in distributerji. Poslovni načrt naj ne bo daljši od 80 strani oz. po zgledu vitkega podjetništva dolg le eno stran. Ves čas se mora spreminjati.

6. Kakšne so vaše izkušnje glede pričakovanja zunanjih investorjev? Katere pogoje mora start-up podjetje izpolnjevati, da pridobi kapital zunanjih virov financiranja (tvegani kapital poslovnih angelov, sredstva množičnega financiranja, bančno posojilo, subvencije)?

Podjetje mora imeti predvsem dobro poslovno idejo in ekipo, ki je sposobna idejo uresničiti.

7. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vaši oceni birokracija z vidika ustanovitve podjetja in pridobivanja finančnih sredstev?

Za razpise je drugače – ne omejujejo veliko. Zahteva se poslovni načrt. Slovenski podjetniški sklad ne zahteva klasičnega poslovnega načrta. Za podjetja ni več zahtevano, da se tri leta držijo zastavljenega poslovnega načrta. Tvegani kapitalisti celostno gledajo poslovni načrt, predvsem kadre. Sama ustanovitev podjetja je zelo enostavna preko e-VEM točk. Pri

pridobivanju finančnih sredstev je pa tako, da bi predvsem glede poročanja lahko kaj poenostavili.

8. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vašem mnenju zaščita patentov? Kako ocenjujete strošek zaščite patenta v Sloveniji?

Za razvoj patenta je potrebno določeno znanje. Potrebni so strokovnjaki za pojasnilo taks. V Sloveniji so manjši stroški v primerjavi s celotno EU, z vsako državo članico, kamor se podjetje seli oz. širi, nastanejo dodatni stroški za zaščito patenta. Na področju informacijske in komunikacijske tehnologije je boljša taktika first mover advantage, pri čemer mora podjetje vedeti, na kateri trg vstopa. Ne moremo posploševati patentne zaščite za vse države članice EU, zaradi česar je podjetje pri širitvi, selitvi še bolj izpostavljeno nevarnosti.

9. Imate morda kakšen predlog, kaj bi se lahko še naredilo?

Če podjetje dobi sredstva, da v fazi zagona dobi tudi mentorja za npr. tri leta. S tem bi bil tudi bolj racionalno porabljen denar.

Intervju E – javni sklad tveganega kapitala

1. Kaj so po vašem mnenju nosilci ekonomske politike v Sloveniji naredili z namenom olajšanja financiranja slovenskih start-up podjetij? Ali je bilo kaj narejeno v tej smeri in kako ocenjujete učinke?

Slovenski podjetniški sklad od leta 2006 ponuja zagonska sredstva. Gre za 2- do 3-letno financiranje oz. 74.000 evrov nepovratne pomoči. Slovenski podjetniški sklad sodeluje z iniciativama Start:up Slovenija in Podim. Omogočajo garancijske linije. Številčnost start-upov ni tako velika pri bančnih posojilih. Z letom 2014 se uveljavlja koncept smart money, ko podjetje poleg denarnih investicij pridobi tudi znanje, vsebinsko pomoč, mentorja, ki je iz vrst izkušenih gospodarstvenikov. V letu 2014 sta bila aktualna razpisa za start-up podjetja SK50 in SK200. Preko razpisa SK50 je podjetje lahko pridobilo do 50.000 evrov sredstev, preko razpisa SK200 pa do 200.000 evrov. Ključnega pomena pri tem je aktivno sodelovanje vseh akterjev. Slovenski podjetniški sklad je do leta 2010 sofinanciral 23 podjetij, vendar ne izključno start-up podjetij. Pogoji je bil, da je podjetje imelo najboljši potencial za rast. Slovenija na tem področju dela veliko, mora pa biti tesno sodelovanje med slovenskimi in EU oblikovalci podjetniškega okolja.

2. Kakšne so vaše izkušnje s financiranjem start-up podjetij?

Gre za živahno sceno in tvegan posel. Ključna sta ideja in tim, vendar večini mladih timov primanjkuje tehnološkega znanja. Ni problem v trženju. Podjetje mora zelo hitro poskrbeti za marketing, povpraševanje. Potrebno je postaviti vse omenjene štiri temelje (ideja, tim,

tehnološko znanje, trženje). Praksa kaže, da se ideje oblikujejo običajno v krogu treh oz. štirih inženirjev in se ne preverjajo sproti na trgu. Pri tem smo Slovenci precej konservativne narave. Potrebno se je odpreti.

3. Kako naj podjetja zberejo dovolj finančnih sredstev za uresničitev poslovne ideje? Kaj priporočate?

Vse bolj poznano in pomembno je lean podjetništvo, kjer se vprašamo, kam že tako omejena finančna sredstva usmeriti. Tako marketing ne sme bohotiti nekih finančnih sredstev, ki niso v štartu potrebna. Potrebno je narediti preskok v mentalnosti že pri pridobivanju semenskega kapitala. Podjetja pričakujejo sofinanciranje, pri čemer se morajo zavedati, da je potrebno vprojekt vložiti vsaj lasten kapital. Če trg ne kupi proizvoda ali storitve, je potrebno končati s proizvodnjo oz. izvajanjem in začeti znova ter ne vztrajati za vsako ceno. Pogosto je preveč poudarjen finančni del. Pomembnejša je vsebina ideje, zaradi katere podjetje pridobi mentorja in zaradi katere se mreži (pridobi network).

4. Kako ocenjujete transparentnost in povezanost/izključevanje različnih virov zunanjega financiranja?

Slovenski podjetniški sklad deluje zelo tesno povezano z iniciativo Start:up Slovenija. Pokriva predvsem birokratski del, ki ga je potrebno povezati s prakso. V letu 2015 se pričakuje še bolj tesno sodelovanje celotne nacionalne pokritosti. Slovenski podjetniški sklad skuša sodelovati tudi s tehnološkimi parki, GoGlobalom in GeekHousom.

5. Kakšen je po vašem mnenju dober finančni načrt kot del poslovnega načrta? Kaj naj vsebuje?

Pri start-upih sta glavna tim pa ideja. Podjetja morajo predstaviti v poslovnih načrtih vsaj nekaj let poslovanja. Podjetja naj finančne načrte zapišejo poenostavljeno in upoštevajo čim bolj realno oceno.

6. Kakšne so vaše izkušnje glede pričakovanja zunanjih investorjev? Katere pogoje mora start-up podjetje izpolnjevati, da pridobi kapital zunanjih virov financiranja (tvegani kapital poslovnih angelov, sredstva množičnega financiranja, bančno posojilo, subvencije)?

Pri vsakem instrumentu naj podjetje skuša privabiti zunanje investitorje. Več ko ima podjetje zbranega semenskega kapitala, na več investicij zunanjih investorjev lahko računa. Pri vrednosti 200.000 evrov investicije je zahtevan po razpisu P2 zunanji investitor. Investitorji so zainteresirani za vlaganja v podjetja le, če je v poslovnem načrtu določena multiplikacija vloženih sredstev, do katere nato res pride.

7. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vaši oceni birokracija z vidika ustanovitve podjetja in pridobivanja finančnih sredstev?

Sam proces ustanovitve podjetja je skrajšan in ustanovitev podjetja zato ni problem. Vsa sredstva Slovenskega podjetniškega sklada so državna sredstva in evropska pomoč. 80 % sredstev Slovenskega podjetniškega sklada je iz EU sredstev – Evropskega investicijskega sklada in evropskih programov MAP, CIP in COSME. Težnja je k enostavnosti, transparentnosti in prijaznosti pri pridobivanju finančnih sredstev. Slovenski podjetniški sklad deluje poenostavljeno. Podjetja si lahko rezervirajo termin za sestanek ali nas pokličejo po telefonu. Obdelava vlog je hitra in traja mesec do mesec in pol. Vlogo, ki pride k Slovenskemu podjetniškemu skladu, enkrat obdelajo. Za vse instrumente so javni razpisi. Možnosti za izboljšanje so, vendar je nujna transparentnost.

8. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vašem mnenju zaščita patentov? Kako ocenjujete strošek zaščite patenta v Sloveniji?

Patenti so v domeni agencij. Smiselnost zaščite patenta je odvisna od tega, na kateri trg podjetje vstopa.

9. Imate morda kakšen predlog, kaj bi se lahko še naredilo?

Čim več delati na podjetništvu na sploh. Podjetništvo v Sloveniji je številčno močno, po znesku finančne pomoči malo. Potrebno je gledati tudi obstoječa podjetja, ki predstavljajo 75 % celotnega gospodarstva v Sloveniji. S start-up podjetji se da zelo prijetno delati. Potrebno je povezovanje med državo in obstoječim eko sistemom, ki ga je potrebno čim bolj aktivirati in s tem privatni kapital, da vidijo investiranje v start-up podjetja kot neko možnost oplemenitenja. Cilj državnih spodbud ni, da so vedno na voljo, pač pa da odpravijo pomanjkljivosti na trgu, ki ne bodo nikoli povsem izginile. Potrebna je transparentnost eko sistema.

Intervju F – poslovni angeli

1. Kaj so po vašem mnenju nosilci ekonomske politike v Sloveniji naredili z namenom olajšanja financiranja slovenskih start-up podjetij? Ali je bilo kaj narejeno v tej smeri in kako ocenjujete učinke?

Začetniki oblikovanja podpornega okolja za start-up podjetja so bili Poslovni angeli z Blažem Kosom in Brankom Drobničem na čelu. Šele kasneje so se pojavili Slovenski podjetniški sklad, Hekovnik, Tehnološki park ... Z vsemi temi oblikovalci se je dvignila raven pri prezentaciji (pitchu) in podjetništvu. K oblikovanju podpornega okolja za start-up podjetja je pripomogla tudi državna politika. Slovenski podjetniški sklad je pripomogel z javnimi razpisi

za osnovni kapital, predvsem razpisoma SK50 in SK200, kar na podjetja deluje precej spodbudno. Poslovni angeli nudijo pomoč pri povezovanju s tujimi investitorji kot npr. s Hrvaško, Srbijo, Nemčijo ... preko različnih forumov, npr. COiN Venture Forum, Dublin Web Summit ...

2. Kakšne so vaše izkušnje s financiranjem start-up podjetij?

Izkušnje kažejo, da morajo podjetja iskati priložnosti na globalnih trgih. Slovenski trg je premajhen. Podjetja morajo natančno razdelati, za kaj in koliko denarja potrebujejo, kaj bodo s tem dosegla. Ocene morajo biti realne in ne prenapihnjene oz. preohlapne.

3. Kako naj podjetja zberejo dovolj finančnih sredstev za uresničitev poslovne ideje? Kaj priporočate?

Podjetja naj opravijo intervjuje pred in med samo proizvodnjo prototipa, poskusno in serijsko proizvodnjo. Minimalni spremenljivi produkt (MSP) – začetni izdelek, ki ga postavimo pred stranke in merimo njihove reakcije. Kako zelo naj bo razvit ta minimalni sprejemljivi produkt je stvar presoje podjetnika. Omogoča začetek učenja po principu gradi – meri – uči. Samo od ideje ni nič. Redkokateri investitor je pripravljen investirati v samo idejo. Z minimalnim sprejemljivim produktom si podjetje poveča kredibilnost. Druge možnosti financiranja so še pri tehnoloških parkih, inkubatorjih, ki so v tujini bolj finančno podkrepjeni.

4. Kako ocenjujete transparentnost in povezanost/izključevanje različnih virov zunanjega financiranja?

Za zdaj si med seboj konkurirajo poslovni angeli, Slovenski podjetniški sklad, Skladi tveganega kapitala. Bolje bi bilo ustanoviti sklad »matching funds«, kjer bi se oblikovalci podpornega okolja med sabo dopolnjevali. Pri tem se lahko zgledujemo v tujini.

5. Kakšen je po vašem mnenju dober finančni načrt kot del poslovnega načrta? Kaj naj vsebuje?

95 % poslovnih načrtov je narobe zastavljenih. 95 % stvari se zgodi drugače, kot so bile zastavljene v poslovnem načrtu. Zato je potrebna velika stopnja fleksibilnosti dokumenta – poslovnega načrta. Poslovni načrt (vključno s finančnim načrtom) je zastavljen za obdobje 3 – petih let poslovanja podjetja. V tem času se v podjetju zgodi marsikaj drugače kot smo predvideli ob prvotnem pisanju poslovnega načrta. Zgodi se lahko marsikaj, česar sploh nismo predvideli. Kljub temu je poslovni načrt pomemben dokument, saj predstavlja vizijo za zaposlene, predstavlja sistematičen razvoj ideje in preveri njen dejanski potencial in nenazadnje predstavlja nek dokument, kjer je dokaj natančno opisana strategija, kako bo podjetje svojo poslovno idejo uresničilo.

6. Kakšne so vaše izkušnje glede pričakovanja zunanjih investitorjev? Katere pogoje mora start-up podjetje izpolnjevati, da pridobi kapital zunanjih virov financiranja (tvegani kapital poslovnih angelov, sredstva množičnega financiranja, bančno posojilo, subvencije)?

Testirati je potrebno idejo, prototip in izdelek na trgu. Razložiti, zakaj je prav določena podjetniška ekipa tista, ki je primerna za uresničitev poslovne ideje. V grobem predstaviti tehnologijo, segmentiran trg, ožjo in širšo konkurenco. Slovensko podporno podjetniško okolje se ne fokusira na finančni del. Pri tem je pomembno, da so finance v poslovnem načrtu najpomembnejši del. Predstaviti je potrebno realno ceno proizvoda oz. storitve in realno predstaviti stroške. Poslovni angeli najraje investirajo v podjetja, kjer zna ekipa sama narediti projekt, kar s tujko imenujemo bootstrapping. Predlagam, da podjetja ne začnejo preveč ambiciozno in najraje začnejo z majhnimi koraki.

7. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vaši oceni birokracija z vidika ustanovitve podjetja in pridobivanja finančnih sredstev?

Problem je predvsem v tem, da ni davčne zakonodaje, ki bi omogočala davčne olajšave za investicije v podjetja. Ne toliko zaradi investitorjev kot zaradi samih start-up podjetij. Če bi bile davčne olajšave, bi bili investitorji tudi bolj pripravljeni investirati v start-up podjetja. Drugi problem je, da tudi če start-upi ne ustvarjajo prihodkov, morajo plačevati prispevke in davčne dajatve. V tujini to ni potrebno (podjetje gre v mirovanje – če nimaš nič – od kod vzeti). Če gre podjetje v mirovanje, je to zlasti za start-upe koristno – daljši čas ko je podjetje registrirano, bolj verjetno je, da bo dobilo investitorja.

8. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vašem mnenju zaščita patentov? Kako ocenjujete strošek zaščite patenta v Sloveniji?

Stroški za zaščito patenta na ravni celotne EU znašajo manj kot 1.000 evrov. Pri pridobitvi patenta lahko preveriš, če je tvoja poslovna ideja že zaživela. Postopek je enostaven, samo obdobje za pridobitev patenta pa je nekje od enega do treh mesecev. Možno je pridobiti tudi svetovni patent (pri World Protectional Organization), ki velja predvsem v večjih državah sveta, vendar med slovenskimi start-upi ni pogost.

9. Imate morda kakšen predlog, kaj bi se lahko še naredilo?

Predlagala bi davčne olajšave za investicije, možnost mirovanja za podjetja, matching funds – to je na ravni države. Podjetjem bi predlagala začeti s čisto malim.

Intervju G – skupina E.

1. Kaj so po vašem mnenju nosilci ekonomske politike v Sloveniji naredili z namenom olajšanja financiranja slovenskih start-up podjetij? Ali je bilo kaj narejeno v tej smeri in kako ocenjujete učinke?

Start-up gibanj, idej in ambicioznih posameznikov je v Sloveniji dovolj. Primanjkuje pravih investitorjev. V Sloveniji in tudi širše v Evropi pravih investitorjev primanjkuje. Poleg tega, tisti, ki so, delujejo po principu banke. Bančni sistem start-up podjetjem ni naklonjen, saj imajo posojilodajalci malo zanesljivih informacij, da bo posamezna poslovna ideja dejansko pila vodo. To so razlogi, zakaj marsikateri slovenski start-up ne zaživi v svetovno korporacijo. Tisti, ki zaznajo prve uspehe, se selijo v podjetjem bolj naklonjena okolja, kot je npr. Silicijeva dolina. Država s tem svojih investicij, kakršnekoli že so, ne dobi nikoli povrnjenih. Konkurenca med podjetji, ki kandidirajo na razpisih je ogromna. Za primer naj navedem, da je na enem od preteklih državnih razpisov v višini 10.000 evrov kandidiralo več kot 150 podjetij. Poleg tega bi bilo potrebno jasno definirati, kaj start-up podjetje sploh pomeni. Start-up podjetja (mlada, mikro podjetja) izven univerz nimajo nobenega statusa. Država pozablja na to, da se veliko idej rodi po študiju, ki pa jih kot s. p. ali d. o. o. izven univerz zelo težko uresničiš. Namesto da bi država zagotavljala kakšne olajšave za razvoj inovacij, je start-up podjetje, ki še nima rednih prihodkov, prisiljeno plačevati davke, pokojninske in druge dajatve. Naša zakonodaja na tem področju močno zaostaja za kanadsko, ki je trenutno najbolj urejena in te ugodnosti start-up podjetjem omogoča.

2. Kakšne so vaše izkušnje s financiranjem start-up podjetij?

Slovenija je zelo majhna država z zelo malo zasebnega investicijskega kapitala. Eden od virov, ki se ga podjetja v Sloveniji pogosto poslužujejo so razpisi, za katere sem že omenil, da so finančno precej skromni, so pa tudi precej birokratsko oteženi. Mi se ukvarjamo z rešitvijo za bolnike z epilepsijo in upamo predvsem na sredstva donatorjev. Bolnikov ne nameravamo obremenjevati še z dodatnimi stroški, ki bi jih prinesla naša aplikacija. Do sedaj smo investirali naš čas, naš denar in našo opremo. O možnostih za financiranje preko javnih razpisov, poslovnih angelov, skladov tveganega kapitala smo seznanjeni in v prihodnosti nameravamo kandidirati na razpisih.

3. Kako naj podjetja zberejo dovolj finančnih sredstev za uresničitev poslovne ideje? Kaj priporočate?

V naši skupini je bolnik epileptik. Njegovo mnenje in poznavanje razmer za bolnike z epilepsijo je za razvoj naše aplikacije izjemnega pomena, vendar se pri tem zavedamo, da bolnike z epilepsijo bolezen različno prizadane. Nekaterim se epileptični napadi pogosteje pojavljajo kot drugim, nekateri imajo močnejše napade epilepsije, drugi šibkejše. Različni bolniki so se znašli v različnih situacijah, ko so doživeli napad epilepsije. Situacijo, v kateri so doživeli napad, različni bolniki različno dojemajo. Zato pri razvoju naše aplikacije ni

pomembno le mnenje našega člana ekipe, ampak tudi intervjuji, ki jih opravljamo z drugimi bolniki, njihovimi družinskimi člani, prijatelji, znanci, zdravniki,... Spremljamo konkurenco v skladu z modelom Canvas in ugotavljamo, da so aplikacije, ki so namenjene bolnikom z epilepsijo sicer že obstajajo, vendar v glavnem v obliki dnevnikov. Naša aplikacija je namenjena temu, da okolica znakov epilepsije ne bi zamešala z znaki kakšne druge bolezni ali znakov pijanosti, kar se največkrat dogaja. Zaradi stigme, ki jo napačna diagnoza, ki jo postavi priča epileptičnemu napadu, bolnikom z epilepsijo pogosto ni nudena ustrezna pomoč. Naša aplikacija bi oddajala značilen zvok, ki bi opozarjal na to, da je v okolici bolnik z epilepsijo in prikazovala bi postopek, kako naj okolica nudi pomoč bolniku. Poleg intervjujev, ki jih opravljamo in spremljanja konkurence se udeležujemo različnih start-up dogodkov, na katerih se izobražujemo, razvijamo minimalno sprejemljiv produkt in načrtujemo selitev v tujino, kjer bomo iskali tuje investitorje. Tuji investitorji namreč razpolagajo s precej večjimi zneski in zato investirajo precej več v posamezno poslovno idejo, kot slovenski investitorji.

4. Kako ocenjujete transparentnost in povezanost različnih virov zunanjega financiranja?

Zaenkrat še nimamo zunanjih virov financiranja. So pa sredstva v Sloveniji, ki so namenjena za start-up podjetja, izredno nizka. Prej sem navedel primer 10.000 evrov za 150 podjetij. Tudi če podjetju uspe pridobiti 10.000 evrov kapitala – kaj pa si lahko s tem pomaga? To je samo pljunek v morje. Kako se med seboj viri zunanjega financiranja izključujejo, mi ni znano. Kar se transparentnosti tiče, pa lahko rečem, da je to medijsko kar prepoznavno. Informacij ni težko poiskati, vendar niso pregledno zbrane na enem mestu.

5. Kakšen je po vašem mnenju dober finančni načrt kot del poslovnega načrta? Kaj naj vsebuje?

Finančni načrt naj bi vseboval predvidene stroške izdelave, marketinga, uporabe prostorov, strojev ... Vendar je pri tem potrebno upoštevati dejstvo, da gre le za načrt in ne za napovedovanje prihodnosti. V realnosti je vedno tako, da stroške dejansko lahko pravilno oceniš šele potem, ko so že nastali.

6. Kakšne so vaše izkušnje glede pričakovanja zunanjih investitorjev? Katere pogoje mora start-up podjetje izpolnjevati, da pridobi kapital zunanjih virov financiranja (tvegani kapital poslovnih angelov, sredstva množičnega financiranja, bančno posojilo, subvencije)?

V kratkem se nameravamo prijaviti na razpise za državne subvencije. Zato lahko govorim samo o tem, kakšni so razpisani pogoji za pridobitev subvencije in ki so javno znani. Ta dva razpisa sta predvsem SK50 IN SK200, ki ju je razpisal Slovenski podjetniški sklad. Eden od ključnih pogojev za pridobitev subvencije z naslova razpisa SK200 so pridobljena sredstva z naslova razpisa SK50. Pogoj za pridobitev subvencije SK50 je, da kandidira mikro ali malo

podjetje z vsaj enim zaposlenim in manj kot 50 zaposlenimi in je mlajše od 50 let ter da ima inovativno idejo, ni v stečajnem postopku, še ni prejelo kakšnih drugih subvencij ...

7. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vaši oceni birokracija z vidika ustanovitve podjetja in pridobivanja finančnih sredstev?

Birokracija na področju registracije novih podjetij se je v zadnjih desetih letih zelo izboljšala, vendar pridobivanje finančnih sredstev v Sloveniji praviloma pade na ustanovitelja, ki je hkrati tudi vlagatelj z zasebnim kapitalom. Trenutno je naš projekt še v zelo občutljivi fazi in temelji predvsem na čim več opravljenih intervjujih tako z bolniki kot njihovimi svojci. S tega vidika je največja težava v tem, da je bolezen stigmatizirana in bolniki ne marajo govoriti o njej.

8. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vašem mnenju zaščita patentov? Kako ocenjujete strošek zaščite patenta v Sloveniji?

Patenti so zelo dragi in se ne splačajo, tehnologija pa zelo hitro napreduje. Za podjetja, ki proizvajajo industrijske proizvode, je zaščita s patenti zelo priporočljiva. Za nas ni.

9. Imate morda kakšen predlog, kaj bi se lahko še naredilo?

Predlogov je vsekakor več. Eden glavnih predlogov je z našega vidika ureditev statusa za start-up podjetja izven inkubatorjev. Poleg tega bi bilo smotno, da država nameni več sredstev za start-up podjetja in uredi razmere za večjo stimulacijo zasebnih vlagateljev, da bi vlagali v start-up podjetja. Lahko bi start-up podjetjem tudi priznala več davčnih olajšav. Navsezadnje so to podjetja, ki ustvarjajo nova delovna mesta.

Intervju H – Podjetje O., d. o. o.

1. Kaj so po vašem mnenju nosilci ekonomske politike v Sloveniji naredili z namenom olajšanja financiranja slovenskih start-up podjetij? Ali je bilo kaj narejeno v tej smeri in kako ocenjujete učinke?

Jah, jaz v bistvu z vidika države mislim, da je bilo veliko narejeno s področja javnih razpisov in subvencij. En vir za podjetja, ki začenejo svojo poslovno pot in nimajo neke finančne zaslombe za vire financiranja. Obstaja še tretji vidik, to je subvencioniranje obrestne mere za kredite, ampak se mi zdi, da to pač ni aktualno za manjša podjetja, ker obresti so 2 % ali 3 %, če gre za malo denarja in če je na dolgi rok, ni take velike razlike. Zato bi poudaril predvsem prva dva, torej subvencije in javne razpise, ker se mi zdi, da s subvencijami lahko dejansko prideš do tega, da razviješ produkt v taki meri, da lahko prodreš na trgu in če ne bi dobil subvencije bi to pomenilo, da bi do tega denarja moral priti z organsko rastjo ali pač z nekim kapitalom, ki ga nimaš na začetku in je ta rast veliko bolj počasna. Če dobiš subvencijo, si

upaš tudi malo več tvegati, kar je mogoče v resnici manjša potuha. Ampak zaradi tega se lahko razvije neki izdelek, ki se ga drugače ne bi nikoli upal lotiti.

2. Kakšne so vaše izkušnje s financiranjem start-up podjetij?

Na primeru našega podjetja ... Subvencije zelo uporabljamo že od samega začetka zaradi produktov, ki jih pač izdelujemo. Nekako izdelujemo produkte, ki izkazujejo visoko dodano vrednost in možnost internacionalizacije rasti ... zato relativno lahko pridobimo te pogoje, ki jih potrebujemo zaradi sredstev in pogojev na razpisih. Tudi od samega začetka smo dobivali razne spodbude. Če greste gledat naše poslovne rezultate za prejšnja poslovna leta, je donos našega poslovanja velik, okrog 20 %, tako da je to za nas še vedno pomemben vir financiranja našega poslovanja.

3. Kako naj podjetja zberejo dovolj finančnih sredstev za uresničitev poslovne ideje? Kaj priporočate?

Meni se zdi, da je zdaj, ko je precej popularen crowdfunding, to nekako zelo lep primer, kako priti do sredstev. Tam dejansko podjetja dobijo kupce za svoj izdelek, ki ga še niso naredila, z drugo besedo dobijo denar za nazaj, po drugi strani pa vsak od teh kupcev zelo malo tvega, mogoče par deset evrov ali pa še manj, tako da tudi če se kar koli zgodi, ni finančno problem. Zdi se mi, da je to zelo lep primer. Tukaj je pač problem, mislim problem ... Crowdfunding je narejen samo za business – consumer trg, ampak ne za business to business, ker business to business ne obstaja takšna platforma, zato je to veliko težje, ker moraš v bistvu priti do tega, da ti stranke dajo denar kot podjetju. Problem pri tem je vsaj po mojem mnenju, da si na začetku še dokaj neprepoznaven in težko uveljaviš ali svoje znanje ali sposobnosti, tako da jaz mislim, da tukaj zelo veliko pomaga, sem imel izkušnjo, da še preden narediš podjetje, da se v te mreže pripneš, delaš z ljudmi, ki razmišljajo podobno. Lahko se pa zgodi, da se iz tega izoblikuje posamezna poslovna ideja in razmere za nastanek podjetja. In tudi tukaj mislim, da je pomembno, koliko je razvit ta trg, mislim trg, te institucije na področju poslovnega svetovanja in razne te iniciative za start-upe, ki se združujejo. Sploh pri nas je poznan Outbreaker pa Hekovnik, ki pomaga mladim podjetjem, da razvijejo poslovno idejo, da pridejo na trg. To je ena stvar. Vsak podjetnik mora dobro znati delati. Manjša podjetja ali pa nova podjetja večinoma pač morajo živeti iz rok v usta, dokler ne prodajo svojih produktov, za katere imajo visoko dodano vrednost. To pomeni, da če midva govoriva zdaj o področju IT, morajo pač delati nekaj, kar jim zagotavlja to, da preživijo. To pomeni, da razvijajo ene programe ali pa spletne strani ali pa take zadeve, da s tem dobijo dovolj denarja, da lahko poslujejo. Sproti lahko ta denar usmerjajo v neke prototipe ali pa storitve. Te prototipe ali pa storitve kažejo prvim strankam. Potem, če dobijo dovolj denarja, da s pomočjo teh strank oblikujejo produkt, je zmagovalna pot za business to business. To je tudi nekako to, kako smo se mi v resnici lotili zadeve pred sedmimi leti. Potem so pa še možnosti pridobitve tveganega kapitala. To so pa pač razni poslovni angeli pa skladi tveganega kapitala. Tu moraš biti pa v

ustrezni stopnji rasti in imeti tudi dobro ekipo. Moraš izkazovati, ne vem, neko samozavest, da boš dosegel to, kar boš hotel, in oni ti pač za določen delež podjetja dajo denar in potem skozi celotne faze, ki jih moraš dosegati kot finančni in vsebinski vidiki. In če boš na tak način pravilno izpolnjeval svoje cilje, si dejansko zrasel na tujem denarju. Eno je, da imaš neko idejo, drugo, da to idejo razviješ v neko storitev ali pa produkt in potem še tretji vidik, da ta produkt ali pa storitev prodaš in dobiš neki denar. Dostikrat se mi zdi, da ljudje mislijo, da če imajo neko idejo, da je to nekaj vredno. To ni v resnici nič vredno. Ko ti dobiš denar na banko, je šele takrat neka stvar vredna. Do takrat ni nič vredno, je pač neka megla.

4. Kako ocenjujete transparentnost in povezanost različnih virov zunanjega financiranja?

Mislím, da je stvar dokaj razdrobljena. Sploh če primerjamo neke zasebne pobude pa javne, ampak se mi zdi da se v Sloveniji nekako na tem dela. Tudi če, recimo, zdaj gledamo objave v časopisih. Eni pravijo, da to ni prav, da eni delajo podjetje. Jaz pravim, da se s tem ne strinjam. Ustanoviti podjetje, ki je relativno uspešno, pomeni, da v nekaj letih zaposliš 10, 20 ljudi. To je velik uspeh. S tem lahko zgradimo nekaj dobrega dolgoročno. Če bi bilo takih podjetij 100, je to že za eno ministrstvo. Tudi če pogledava subvencije, ki jih podjetje dobi za svoje delo ... Eni rečejo: »Podjetja dobijo denar zastonj«. Ampak v resnici skozi prispevke za plače pride ta denar nazaj v proračun. Ko slišim, da je ta pa ta dobil toliko in toliko denarja skozi subvencije ... Ja je, samo, dajmo pogledat, koliko je on dal nazaj.

5. Kakšen je po vašem mnenju dober finančni načrt kot del poslovnega načrta? Kaj naj vsebuje?

Kot podjetje smo se velikokrat ukvarjali s finančnimi pa poslovnimi načrti. Z našo idejo smo se potegovali pri skladih tveganega kapitala v Sloveniji in v tujini. Tako da si nekako predstavljamo, kaj bi v bistvu moralo biti v teh številkah, da bi bila stvar zanimiva za investitorje. Osnovna stvar je, da je potrebno narediti stvari, da so pravilne. Vsak poslovni načrt vsebuje stvari, da so vsečne. Jaz bi rekel, da so finančni podatki še najmanj realni v poslovnem načrtu, so najbolj optimistični. Tudi tisti, ki jih midva vidiva, so nabiti do skrajne mere. Bolj pomembno kot to je, da pokažeš, kaj znaš, da lahko pokažeš realne stranke, lahko prikažeš dejanski denarni tok, ki ga že proizvajaš ... in to dejansko pokaže investitorju, da ti verjame do te mere, da ti bo dal denar.

6. Kakšne so vaše izkušnje glede pričakovanja zunanjih investorjev? Katere pogoje mora start-up podjetje izpolnjevati, da pridobi kapital zunanjih virov financiranja (tvegani kapital poslovnih angelov, sredstva množičnega financiranja, bančno posojilo, subvencije)?

Mislím, da mora biti ideja zelo dobra. Zdi se mi zelo pomembno, da podjetje pozna trg, predstavi investitorjem, kaj je njihova dodana vrednost, njihov value proposition, da pokaže, da že ima dejansko stranke tega produkta, da ima mogoče že razvit poslovni model. Poslovni

model je zelo važen, kdo bo plačal in kako bo plačal. To se mi zdi tako zelo bistveno. Eno je razviti poslovni model, drugo je, do katere mere si ga že izpolnil. Ali si ga samo osnoval, ali pa si ga osnoval in ga je trg že potrdil. Če ti potrdiš svoj poslovni model na trgu, to pomeni, da ti dejansko lahko targetiraš na trg. Če si recimo dobil eno stranko na enem trgu, upoštevaš value proposition cost in upoštevaš enake predpostavke, vidiš kako tvoj trg raste. Zadnje čase se mi zdi, da je vse bolj prisoten data driven development, kjer opazuješ podatke, sploh v IT-ju, kjer lahko vidiš, kam grejo tvoje aplikacije, tvojo poslovno pot. Moraš vedeti, kaj delaš. Pomembno je, da imaš ekipo, ki je predana temu, da bodo to naredili. Veliko podjetij misli, da bo investitor vse to naredil in povezoval, oni bodo pa samo denar dobili pa to naredili. To tako ne gre. Mogoče je vse, kar lahko dobiš od njih, da dobiš kakšne kontakte, ampak pri tem si sam od sebe odvisen.

7. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vaši oceni birokracija z vidika ustanovitve podjetja in pridobivanja finančnih sredstev?

Z vidika ustanovitve podjetja – ustanoviti podjetje ni težko. Sploh, če govorimo o ustanovitvi s. p., d. o. o. To je stvar enega klika na e-VEM-u. To se mi zdi zelo enostavno. Kar se tiče normiranih stroškov za s. p., se mi zdi zelo v redu. Ni potrebno napihovati prihodkov in odhodkov, zbirati računov, da znižaš osnovo. Ampak se pač po pavšalu oceni, približno kakšni so odhodki in od tega je toliko davka. To se mi zdi zelo dobro. Zelo podobno je na ravni enoosebnih d. o. o. To je, kar se mi zdi glede same ustanovitve. Z birokracijo je pa tako: birokracija se mi zdi velik problem. Sploh se mi zdi EU pri razpisih – pri prijavih na razpis – dejansko mora imeti podjetje zaposlenega nekoga, ki se samo s tem ukvarja. In država nima pri tem nobenih koristi. To je zelo kompleksna zadeva. Ni važno, za kako velik znesek gre – 25.000 evrov ali 250.000 evrov. Ne vem, zakaj je tako. Mislim, da bi se dalo te stvari bistveno poenostaviti. Lahko bi rekli, da ni važno, da se vse zadeve ujemajo, važno je, kaj se s tem denarjem naredi in kaj se lahko naredi dodatno. Mogoče se vsi na te razpise prijavljamo, pa so zato tako zelo kompleksni. Je pa tako, da ko smo se prijaviли za razpis za 25.000 evrov, je bila zadeva enako kompleksna, kot ko smo se prijaviли na razpis za 250.000 evrov. Verjamem, da ljudje, ki delajo na tem, mislijo, da to tako pač mora biti. Dobro bi bilo, če bi se pogledali v ogledalo pa se vprašali, ali to res rabimo – 90 % kompleksnosti za 10 % učinka.

8. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vašem mnenju zaščita patentov? Kako ocenjujete strošek zaščite patenta v Sloveniji?

V IT-ju patentov nimamo. Bistvo je, da prej narediš kot drugi in da te ne ujamejo. Tukaj nimam nobenih izkušenj.

9. Imate morda kakšen predlog, kaj bi se lahko še naredilo?

Saj se stvari spreminjajo na boljše. Recimo, takrat ko smo mi nastopili na trgu, smo se vključili v Tehnološki park in mislili, kaj bo zdaj to vse pomagalo. Ampak v resnici ni bil nič drugega kot kakšna agencija za oddajo prostorov. Tukaj se da veliko narediti tako, da dejansko nekaj dobiš zastonj, to pomeni ali prostore ali ne vem kaj. Iniciative dejansko to delajo. Tam si lahko v neki skupnosti in prideš do nekih rezultatov. Je pa tako kot povsod, čisto odvisno od tega, kako se bo kdo znašel. Lahko kdo koga pozna, če si pa v teh krogih, se pa itak spoznaš z vsemi. Razmere so takšne, da lahko uspeš. Ni tako, da bi bilo to težko. Recimo, zdaj je povsem drugače kot pred desetimi leti zaradi vseh teh spodbudnih mrež. Ko si pred desetimi leti hotel ustanoviti podjetje, nisi vedel, kam pogledati in kako se tega lotiti. Zdaj pa dejansko mislim, da z eno skupino prijateljev nekam greš pa se tam naučiš, hodiš na predavanja, srečaš ostale. Mislim, da je bistveno lažje. Upam, da bo šlo to še naprej in da bomo vsi nekam tako prišli. Mislim, da ni problem v tem, kako ustanoviti podjetje pa uspeti, glavni problem je, kako zadržati ta podjetja v Sloveniji. Podjetja, ki nekako uspejo, naredijo management, novo podjetje v tujini, Sloveniji pa ostane razvoj. To je strategija države za naprej. Zakaj je to tako, je pa verjetno veliko razlogov.

Intervju I – podjetje R., d. o. o.

1. Kaj so po vašem mnenju nosilci ekonomske politike v Sloveniji naredili z namenom olajšanja financiranja slovenskih start-up podjetij? Ali je bilo kaj narejeno v tej smeri in kako ocenjujete učinke?

Mi smo člani Tehnološkega parka Ljubljana. Smo zelo zadovoljni, ker nas spodbujajo, povezujejo in nudijo izobraževanja. Slovenski podjetniški sklad finančno pomaga pri razvoju produktov. Povezovanje podjetnikov ter izobraževanja so ključna za razvoj podjetja. Brez tega nam verjetno ne bi uspelo. Udeležujemo se različnih dogodkov, kot so npr. Slovenska marketinška konferenca v Portorožu, Kongres podjetnikov, CEED ...

2. Kakšne so vaše izkušnje s financiranjem start-up podjetij?

Enega od naših produktov je financiral Slovenski podjetniški sklad. Sredstva Slovenskega podjetniškega sklada so nam precej olajšala razvoj enega od naših produktov, vendar je nujno potrebno upoštevati določena pravila pri prijavih na razpise. Podjetje se mora na razpise Slovenskega podjetniškega sklada prijaviti izključno pred pridobitvijo investicij. Na druge razpise se nismo prijavljali. Rastemo organsko, zato težko govorim o drugih izkušnjah s financiranjem. Prvi dve leti smo namenili izključno raziskavam in razvoju. Osredotočili smo se na domači trg, kar nas je tretje leto drago stalo. Takrat smo imeli pomanjkanje obratnega kapitala in preveč smo bili odvisni samo od domačega trga. Danes izvažamo v 11 držav sveta. Letos ciljamo na ameriški trg in 50% izvoz na tuje trge.

3. Kako naj podjetja zberejo dovolj finančnih sredstev za uresničitev poslovne ideje? Kaj priporočate?

Pomembno je, kakšna je poslovna ideja. Potrebno je skrbno gospodariti z razpoložljivimi sredstvi in poznati finančno sliko podjetja v vsakem trenutku. Potrebno je redno pregledovanje zalog in vrednost zalog izraziti v bilancah. Sofinanciranja ni težko pridobiti. Kickstarter je priporočljiv, če gre za množično prodajo. Slovenski podjetniški sklad nudi tudi garancijo za kredite. Če je resno zastavljen poslovni projekt, ni težko pridobiti investicij. Banke niso odprte za financiranje start-up podjetij.

4. Kako ocenjujete transparentnost in povezanost/izključevanje različnih virov zunanjega financiranja?

Sami smo se odločili na samem začetku poslovanja za organsko rast. To lahko dosegamo le v primeru, da nam je skrb za kupca na prvem mestu. Čeprav kupec vnaprej določi želje in zahtevane specifikacije pri nas, mu vedno dopuščamo možnost dodatnega programiranja in dodatnih inštalacij. Tako da težko povem, kje se med seboj viri zunanjega financiranja izključujejo in kje povezujejo. Menim, da vsak oblikovalec poslovne politike dela zase, da delajo v nekem svojem vrtilčku. Transparentnost nudi zelo velik nadzor, kar je v redu.

5. Kakšen je po vašem mnenju dober finančni načrt kot del poslovnega načrta? Kaj naj vsebuje?

Finančni načrti se nikoli ne izidejo. Potrebno je poudariti prodajo. Podjetja naj se ne ukvarjajo toliko s planiranjem. Bolj pomembno je dobro poznavanje konkurence in trga. Pri prijavi na razpis Slovenskega podjetniškega sklada smo sledili predvsem zahtevam v razpisu.

6. Kakšne so vaše izkušnje glede pričakovanja zunanjih investitorjev? Katere pogoje mora start-up podjetje izpolnjevati, da pridobi kapital zunanjih virov financiranja (tvegani kapital poslovnih angelov, sredstva množičnega financiranja, bančno posojilo, subvencije)?

Nimamo izkušenj z zunanjimi investitorji. S Slovenskim podjetniškim skladom imamo zelo dobre izkušnje. Strast in vero moraš imeti do projekta in vedeti, kaj želiš početi. Pri iskanju zunanjih investitorjev je pomemben pitch. Kar se finančnega dela tiče, ne vem.

7. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vaši oceni birokracija z vidika ustanovitve podjetja in pridobivanja finančnih sredstev?

Birokracija za ustanovitev podjetja ni težava, problem je pri pridobivanju sredstev, predvsem pri bankah. Potrebno bi bilo, da bi bili sistemi bolj povezani. Birokracija za podjetja na sploh predstavlja precej velik problem. Določene stvari se lahko v tujini veliko lažje in hitreje uredijo kot v Sloveniji.

8. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vašem mnenju zaščita patentov? Kako ocenjujete strošek zaščite patenta v Sloveniji?

Ni problema. V Sloveniji je po mojem mnenju veliko patentov na število prebivalcev, je pa strošek zaščite patentov za start-up podjetja vedno problem. Pomembno je, da se patenti ažurno objavljajo in so podatki o patentih javno dostopni.

9. Imate morda kakšen predlog, kaj bi se lahko še naredilo?

Recepta za uspeh ni. Vsak piše svojo zgodbo. Dobro je, da se iz nje sproti uči. Vseeno naj se dobro premisli, s čim se bo podjetje ukvarjalo. Spremljati je potrebno konkurenco, se udeleževati dogodkov s področja podjetništva in posamezne panoge. Izdela naj se neki back-up plan v poslovnem in finančnem načrtu. Za investitorje je pomembno, da se številke ujemajo. Spromovirati je potrebno podjetja, jim ponuditi več finančnih podpor in financirati tudi male projekte. Za male projekte je namreč težko najti zunanje investitorje. Neko izboljšanje, kar se tiče start-up podjetij v Sloveniji, pa sicer že lahko opazimo.

Intervju J – podjetje B., d. o. o.

1. Kaj so po vašem mnenju nosilci ekonomske politike v Sloveniji naredili z namenom olajšanja financiranja slovenskih start-up podjetij? Ali je bilo kaj narejeno v tej smeri in kako ocenjujete učinke?

Nosilci ekonomske politike so si nabrali dovolj denarja. Glavni doprinos inkubatorjev je mentorstvo. Kako je to v praksi? Nam to ni koristilo, edino Hekovnik je bil tak, da je doprinesel, ker so se angažirali v zvezi z razvojem zgodbe. Vendar je preveč IT usmerjen, nekatere stvari pa so splošne. Lahko, da so drugi programi podobni, ampak jih ne poznam.

2. Kakšne so vaše izkušnje s financiranjem start-up podjetij?

Slovenski podjetniški sklad: denarja dovolj, vendar preveč birokracije. Razpisi so nejasno in preširoko zastavljeni. Pri tem se vprašaš o smiselnosti prijave projekta na razpis. Razpolaga z dovolj sredstvi, vendar je zaradi neosredotočenosti, nejasno zastavljenih ciljevsredstev, ki jih pridobi posamezno podjetje z odobritvijo vloge, premalo. Skladi tveganega kapitala so v glavnem amaterji, ne poznajo posla, panog in s tem potreb malih podjetij, poznajo pa investicijske sklade. Poslovni angeli: denar, ki ga investirajo, podeljujejo. Pričakuješ poseben angažma, a ga ne dobiš. Problem: imajo npr. 20 projektov in 1 milijon sredstev na razpolago. Za nobenega od dvajsetih projektov jim ni posebej mar. Ne prispevajo svojega časa, znanja, izkušenj, kontaktov ..., ampak le denar. V ZDA prispevajo predvsem znanje, izkušnje, kontakte

...

3. Kako naj podjetja zberejo dovolj finančnih sredstev za uresničitev poslovne ideje? Kaj priporočate?

Zelo odvisno od ideje. Ni enostavne poti. Denar se da dobiti, če lahko pokažeš, da so ljudje na trgu to pripravljeni plačati. Tu se izkaže inventivnost podjetnika. Primer: ves čas razmišljati, kako rešiti neki problem za čim manj denarja. Pri tem si lahko pomaga z intervjuji in konkretnimi vprašanji. Sem že videl podjetja, ki so dobila denar brez prototipa. Investitor je sicer samo še ena motnja v procesu. Pri evropskih razpisih ti pomagajo reference. Pri slovenskih razpisih reference niso nujni pogoj. Mi smo na začetku bili na slovenskih razpisih. Brez njih nas ne bi bilo, te pa odpeljejo tako daleč, da se osredotočiš na birokracijo in sama pravila razpisa. Z birokracijo slovenskih razpisov smo se ukvarjali 2 leti.

4. Kako ocenjujete transparentnost in povezanost/izključevanje različnih virov zunanjega financiranja?

Se izključujejo – istega stroška ne moreš imeti na dveh razpisih. Manj si odvisen od razpisov, boljše je. Sicer ni neke nekompatibilnosti.

5. Kakšen je po vašem mnenju dober finančni načrt kot del poslovnega načrta? Kaj naj vsebuje?

Bistvo je zelo dobra ocena stroškov. Prihodke je težko oceniti – opreti se je potrebno na tržno analizo. Priporočljiva je bolj pesimistično-realistična predstava finančnega vidika. Kljub temu da je včasih težko zagotoviti uresničitev projekta, jo je potrebno izpeljati. Potrebno je znati pravilno oceniti velikost trga in tržne kanale. Predlagam predstavitev investitorjem več različnih scenarijev – primer optimističnega, realističnega in pesimističnega pogleda na možnost uspeha prodaje. Menim, da je tak način predstavitve dober kazalec, da podjetje ugotovi, kdaj je v kritični fazi.

6. Kakšne so vaše izkušnje glede pričakovanja zunanjih investitorjev? Katere pogoje mora start-up podjetje izpolnjevati, da pridobi kapital zunanjih virov financiranja (tvegani kapital poslovnih angelov, sredstva množičnega financiranja, bančno posojilo, subvencije)?

Javni razpisi – ustrezati pogojem, povezave in poznanstva z razpisodajalcem. Važna je kemija – da se z investitorjem dobro ujameš. Vprašati se je potrebno: »Je to človek, s katerim hočem imeti probleme?« En evro je od različnih ljudi različno vreden. Potrebno se je vprašati tudi, kaj investitor lahko poleg denarja prinese podjetju (malemu podjetju je težko prodreti na trg, ker ga nihče ne pozna – problem prodajne mreže; rešitev je lahko v povezavi malega podjetja z večjim podjetjem). Tvegani kapitalisti po mojih izkušnjah prinesejo samo denar.

7. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vaši oceni birokracija z vidika ustanovitve podjetja in pridobivanja finančnih sredstev?

Priloga 1

Sama ustanovitev podjetja ni problem. Tudi v primeru notarja – strošek za notarja je približno 100 evrov. Javna sredstva – sam postopek je preveč zbirokratiziran glede na vsoto, ki jo dobi podjetje, pa ne zaradi evropskih inštitucij, ampak zaradi slovenskih javnih organov. Po navadi se izven javnih razpisov ne da prejeti finančnih sredstev. Sami smo se prijavi na razpis Eurostars. Prijava je bila uspešna. Problem je, ker ministrstvo določi, kaj podjetje sporoči EU organom. Na ravni EU ni težko spreminjati samih postavk prijave. Primer spremembe: 90 % odobrenih sredstev bi šlo za stroške kadrov, kar bi naknadno spremenili – namesto ljudi bi bila oprema. V Sloveniji so v primerjavi z EU precej bolj togi, ker se bojijo računskega sodišča. Zaradi tega strahu si ničesar ne upajo delati na lastno pest.

8. Kako veliko težavo za slovenska start-up podjetja pomeni po vašem mnenju zaščita patentov? Kako ocenjujete strošek zaščite patenta v Sloveniji?

Strošek je zanemarljiv, poleg tega je precej lahko preurediti geografsko veljavnost patenta – v kateri državi patent velja.

9. Imate morda kakšen predlog, kaj bi se lahko še naredilo?

Zgled bi nam bil lahko Izrael, kjer so določili, da bodo sofinancirali dve področji. Slovenija je pri tem preveč razpršena. Skladi tveganega kapitala bi morali biti veliko bolj profesionalni in bi morali vedeti, kaj so njihovi cilji. S tujci se da veliko bolje pogajati.