

dr Natalia Mańkowska

Uniwersytet Morski w Gdyni  
Wydział Zarządzania i Nauk  
o Jakości  
Katedra Systemów Informatycznych  
e-mail: n.mankowska@wzjn.umg.  
edu.pl  
ORCID: 0000-0001-9602-5867

Aleksandra Szymanowska

Uniwersytet Morski w Gdyni  
e-mail: 45639@student.umg.edu.pl  
ORCID: 0009-0000-7538-1758

**Słowa kluczowe:**

start-upy, źródła finansowania  
start-upów, fundusze VC,  
finanse publiczne

**Keywords:**

start-ups, funding sources  
for start-ups, venture capital  
funds, public finances

# Finansowanie start-upów w Polsce w latach 2015–2022

## Financing start-ups in Poland in 2015–2022

**Streszczenie:** Celem niniejszego artykułu było zidentyfikowanie źródeł finansowania start-upów w Polsce w latach 2015–2022. Dane te zostały porównane z sytuacją w zakresie źródeł finansowania start-upów w innych krajach UE i OECD. Jako metodę badawczą zastosowano metodę analizy dokumentów oraz wykorzystano statystyki opisowe. Badanie przeprowadzono opierając się na ogólnodostępnych danych z raportów i witryn internetowych. Najważniejsze wnioski uzyskane z badania wskazują, że w wybranym okresie start-upy w Polsce korzystały z różnorodnych źródeł kapitału. W kontekście poszczególnych źródeł wpływ na ich wykorzystanie miała pandemia COVID-19. Krajowe źródła kapitału były wykorzystywane w większym stopniu, niż ich zagraniczne odpowiedniki. W Polsce start-upy finansowane są najczęściej środkami własnymi, nie odróżnia to naszego kraju od innych krajów UE lub OECD. W przypadku analizowanych danych brakuje danych na temat finansowania w Polsce FFF wykorzystywanego przez start-upy.

**Abstract:** The purpose of this work was to identify the sources of financing start-ups in Poland in 2015–2022. These data were compared with the situation in terms of funding sources for start-ups in other EU and OECD countries. The method of document analysis and descriptive statistics were used as the research method. The study was based on publicly available data from reports and websites. The most important conclusions obtained from the study indicate that in the selected period, start-ups in Poland used various sources of capital. In the context of individual sources, the COVID-19 pandemic had an impact on their use. Domestic sources of capital were used to a greater extent than their foreign counterparts.

JEL:  
G32, L22, O32

In Poland, start-ups are usually financed with own funds, which does not distinguish our country from other EU or OECD countries. In the case of the analyzed data, there is no data on FFF financing in Poland used by start-ups.

---

## Wprowadzenie

Postępujący rozwój technologii oraz coraz szersze zastosowanie Internetu, znacznie wpływa na otaczającą ludzi rzeczywistość. Zmiany te obejmują również sposoby, w jaki zakładane i realizowane są różnego rodzaju przedsięwzięcia biznesowe. Od lat na rynkach zaczęły się pojawiać innowacyjne i dynamicznie rozwijające się organizacje określone mianem start-upów. Cechą charakterystyczną tych organizacji jest umiejętność adaptacji do ciągle zmieniającego się otoczenia, wykorzystanie przy tym najnowszych technologii i tworzenie skalowalnego modelu biznesowego w krótkim czasie. Istotnym problemem badawczym jest poszukiwanie czynników decydujących o sukcesie rynkowym start-upów. W tym zakresie uwagę poświęca się przede wszystkim czynnikom wewnętrznym, związanym z cechami, kompetencjami, doświadczeniem biznesowym i umiejętnościami menedżerów/założycieli start-upów (w tym zwłaszcza ich przedsiębiorczością oraz umiejętnością pozyskiwania i powiększania posiadanego kapitału finansowego).

W Polsce badania dotyczące start-upów znacząco zmieniły się w ostatnich latach, niemniej jednak wciąż pozostaje w tym obszarze luka badawcza. Brakuje wskazań i wniosków z badań pokazujących, gdzie start-upy mogą szukać zróżnicowanych form finansowania. Luka dotyczy również m.in. badania zależności między etapem, na jakim znajduje się firma, a oferowanymi jej wysokościami inwestycji, czy też przedstawienia, jak zmieniło się wykorzystanie danych form finansowania w wybranych do badania latach.

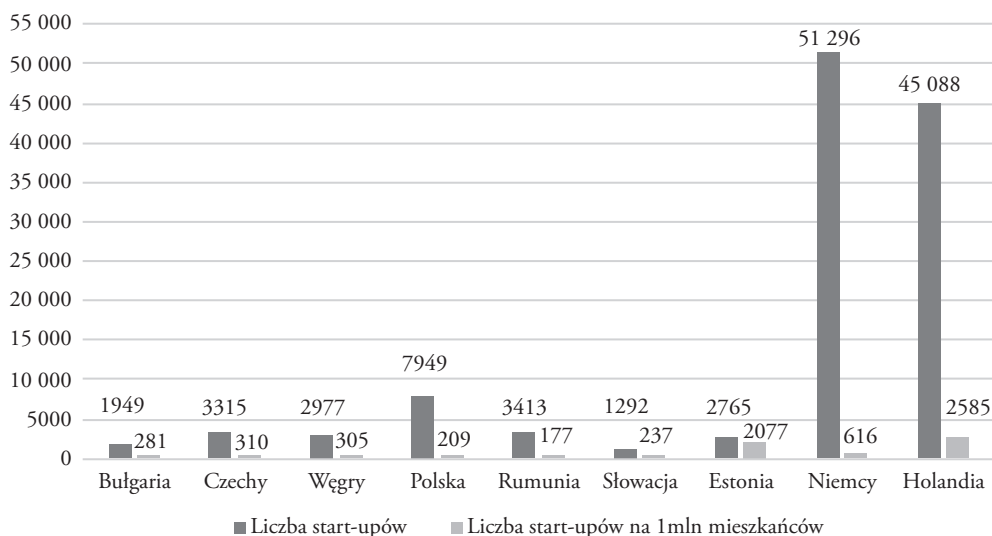
Celem niniejszego artykułu jest zidentyfikowanie źródeł finansowania start-upów w Polsce w latach 2015–2022. Dane te zostaną porównane z sytuacją w zakresie źródeł finansowania start-upów w innych krajach UE i OECD. Artykuł ma odpowiedzieć na następujące problemy badawcze zawarte w pytaniach: Jak zmieniło się wykorzystanie poszczególnych form finansowania w ciągu lat? Które z dostępnych form finansowania są stosowane przez start-upy najczęściej? Jak prezentuje się wykorzystywanie różnych źródeł finansowania w stosunku do innych krajów (UE, OECD)?

Jako metodę badawczą zastosowano metodę analizy dokumentów oraz wykorzystano statystyki opisowe. Badanie przeprowadzono opierając się na ogólnodostępnych danych.

## Start-upy – charakterystyka i rozwój w Polsce

Start-upy są określane jako tymczasowe organizacje, których celem jest znalezienie skalowalnego, powtarzalnego i rentownego modelu biznesowego [Blank, Dorf, 2013, s. 19]. Dążenie do celu, jakim jest znalezienie odpowiedniego modelu biznesowego, który jest możliwy do powtarzania i jednocześnie opłacalny, wymaga czasu. W koncepcji prezentowanej w raporcie *Startupy w Polsce 2019* start-up został zdefiniowany jako podmiot reprezentowany przez osobę, która tworzy firmę lub prowadzi ją przez jakiś czas – do trzech i pół roku, korzystając w procesie wytwarzania dóbr lub świadczenia usług z technologii lub metod istniejących na rynku krócej niż pięć lat [Nieć, 2019, s. 7]. Inna definicja wskazuje, że start-up jest ludzką instytucją istniejącą po to, aby utworzyć nowe produkty bądź usługi w warunkach skrajnej niepewności [Ries, 2012, s. 28]. Z tworzeniem przedsięwzięć biznesowych określanym mianem start-upu wiąże się także wysokie ryzyko i nieprzewidywalne warunki, czyli takie, w których określenie np. przyszłych zagrożeń może być niekiedy niemożliwe. Mimo różnic występujących w przytoczonych definicjach, można zauważyć wspólny cel istnienia start-upu: dążenie do znalezienia czegoś nowego np. zaprojektowania innowacyjnego wyrobu bądź usługi lub wykreowania modelu biznesowego.

**Rysunek 1.** Liczba start-upów i liczba start-upów na 1 mln mieszkańców w wybranych krajach europejskich



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych [McKinsay&Company, 2023, s. 3].

Funkcjonujące w Polsce start-upy, według danych Fundacji Startup Poland zamieszczonych w raporcie z 2022 r., to podmioty młode lub bardzo młode. Większość z nich działa na rynku krócej niż 4 lata [Dziewit, 2022, s. 10]. Badaniem w niniejszym raporcie zostało objętych ponad 2400 start-upów. Natomiast według danych zawartych w publikacji McKinsey&Company ze stycznia 2023 r. w Polsce funkcjonuje 7949 start-upów (rysunek 1).

Pod tym względem Polska plasuje się na pierwszym miejscu spośród krajów Europy Środkowo-Wschodniej, natomiast gorzej niż wskazane do porównania kraje takie jak: Niemcy, Holandia. W tym samym opracowaniu wskazuje się także, że o skali rozwoju rynku start-upów może decydować inny wskaźnik – mianowicie liczba start-upów przypadająca na 1 mln mieszkańców danego kraju. Wartość tego wskaźnika (209 start-upów na 1 mln mieszkańców) nie jest już tak imponująca w naszym kraju w stosunku do krajów Europy Środkowo-Wschodniej.

W kontekście rozwoju start-upów ocenie podlegają zróżnicowane czynniki, które mogą decydować o ich porażce lub wpłynąć na sukces rynkowy. Problemy finansowe i brak możliwości pozyskania nowego kapitału, to poważna przeszkoda na drodze rozwoju start-upów. Ta trudność w rankingu CB Insights, została wskazana jako główna przyczyna ich upadku w 2018 r. [*The top 12...*, 2021]. Niemniej jednak na ten problem wskazują nie tylko dane branżowe, ale także opracowania naukowe. W literaturze przedmiotu, pierwsze wyniki badań nad czynnikami sukcesu start-upów pojawiły się pod koniec lat 90. XX w. Autor badań wskazał, że o sukcesie start-upów decydują m.in. następujące czynniki [Gwyther, 1999, s. 68]: siła modelu biznesowego, innowacje, promocja, ruch na witrynie internetowej, a także – finansowanie. Z kolei dziesięć lat później, inny autor wskazał, że niewystarczający kapitał na etapie początkowym i w fazie rozwoju start-upów jest jednym z czynników wpływających na porażkę rynkową omawianych podmiotów [Boyer, Creech, Paas, 2008, s. 22–30]. Problemem dla rozwoju start-upów jest sam proces pozyskiwania środków finansowych oraz umiejętność ich twórców do przekonania, do wybranego i realizowanego pomysłu, zewnętrznych inwestorów. Ocenia się, że dla inwestorów ważne może być samo nastawienie i zaangażowanie, którym emanuje właściciel danego pomysłu oraz wizja, do której będzie on w stanie przekonać innych [Sudok, 2006, s. 89].

## Finansowanie start-upów – źródła pozyskiwania kapitału

Finansowanie odgrywa istotną rolę w trakcie rozwoju start-upów. H. Love wskazuje, że na ścieżce, przez którą przechodzi firma, pojawia się „dolina śmierci” (ang. Valley of Death). Tym mianem określa się początkową fazę istnienia podmiotu, start-upu, w której pojawiają się problemy z finansowaniem, model biznesowy nie jest jeszcze stabilny

albo proponowana wersja produktu nie zadowala klientów [Love, 2016, s. 19]. Zgodnie z koncepcją tego autora, aby przejść przez „dolinę śmierci” firma powinna m.in. odpowiednio dobrać sposób finansowania swojej działalności.

Wszelkie źródła kapitału dostępne dla start-upów można podzielić na dwa rodzaje: kapitał własny i kapitał obcy. Kapitał własny obejmuje wkład, który wnieśli właściciele oraz fundusze wypracowane w trakcie funkcjonowania firmy. Kapitał obcy jest przekazywany firmie na ściśle określony czas, po czym musi zostać zwrócony [Nawrot, 2007, s. 19]. Firmy mają do wyboru różnorodne formy finansowania, należące do wskazanych kategorii kapitału.

Podstawową i często kluczową formą finansowania start-upów są środki własne (ang. Bootstrapping). Ta forma najczęściej jest stosowana na etapie opracowywania pomysłu na działalność, budowania zespołu bądź pierwszego prototypu produktu [Nielsen, 2018, s. 60]. Zaletą bootstrappingu jest to, że czas, który w przypadku zewnętrznych form finansowania byłby poświęcony na poszukiwanie inwestorów, zostaje wykorzystany na pozyskiwanie klientów. Odnosząc się do rozwoju start-upów w początkowej fazie, warto także zwrócić uwagę na finansowanie przez znajomych i rodzinę. Taki sposób pozyskiwania środków znany jest jako 3F lub FFF (ang. Family, Friends, Fools). Jego istotą jest wykorzystywanie pieniędzy posiadanych przez rodzinę, przyjaciół oraz tzw. „głupców”. Ten sposób finansowania może zostać rozszerzony o bootstrapping, czyli środki własne założycieli firmy (ang. Founders) – wtedy określa się go mianem 4F. Podstawą tej formy jest korzystanie z pieniędzy własnych, rodziny, przyjaciół i głupców [Wieczorek, 2017, s. 56].

Start-up może się znaleźć w sytuacji, w której finansowanie wewnętrzne okaże się niewystarczające, przez co współpraca z zewnętrznymi inwestorami stanie się niezbędna. Inwestor, określany mianem anioła biznesu, to osoba, która jest skłonna podzielić się swoimi środkami finansowymi i ma możliwość finansowania firmy w początkowych fazach jej istnienia w zamian za udziały. Jedną z podstawowych cech inwestorów tego typu jest inwestowanie wyłącznie własnych środków, co odróżnia ich od np. funduszy venture capital [Mikołajczyk, Nawojowicz, 2013, s. 53]. Zdaniem N.H. Nielsena występują trzy kategorie powodów, dla których aniołowie biznesu decydują się finansować działalność start-upów: korzyści własne, dla świata oraz dla osób tworzących start-upy. Wyróżnia się trzy rodzaje aniołów biznesu [Nielsen, 2018, s. 114]: nowi aniołowie, sieci aniołów biznesu, superaniołowie. Pojęcia te różnicuje wysokość inwestycji, postawa wobec start-upu czy też nawet sposoby pozyskiwania kontaktu z właścicielami start-upów.

Fundusz venture capital (VC) to fundusz wysokiego ryzyka, za pośrednictwem którego dokonywane są inwestycje w start-up, mający spory potencjał wzrostu oraz realizujący projekt o innowacyjnym charakterze. W zamian za inwestycję obejmowane są udziały bądź akcje firmy [Wojtas, Senecki, Spysz, Frączek, 2015, s. 7]. Dodatkowo można się

spotkać z pojęciem finansowania – private equity. W ujęciu European Private Equity and Venture Capital Association, private equity polega na dostarczaniu przez inwestorów kapitału dla firm, nienotowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, ale mających duży potencjał wzrostu. Venture capital jest częścią private equity, polegającą na inwestycji na etapie wczesnego rozwoju firmy lub ekspansji [EVCA, 2007, s. 7]. Wykorzystywanie funduszy venture capital jako źródło kapitału zewnętrznego wiąże się z wieloma zaletami. Wśród nich wskazuje się m.in. [Włodarska-Zoła, 2016, s. 285]: lepszy wizerunek i wiarygodność start-upu, możliwość pozyskania źródła kapitału dla innowacyjnych oraz wysoce ryzykownych projektów, czy też wsparcie firmy nowymi kontaktami biznesowymi oraz know-how w ramach wielu dziedzin.

Firmy do finansowania swojej działalności mogą korzystać z kapitału obcego. Start-upy mogą zdecydować się na zaciągnięcie kredytu lub pożyczki. Główną przeszkodą w pozyskiwaniu kredytu jest innowacyjny charakter oferowanych przez start-upy produktów lub usług, które są uznawane przez bank za nadmiernie ryzykowne [Nieć, 2019, s. 25]. Inną możliwością jest pożyczka, którą można uzyskać m.in. od banków, innych instytucji finansowych, a także od osób fizycznych [NBP, 2015, s. 4].

Start-upy mogą szukać finansowania nie tylko wśród prywatnych inwestorów. Kolejną z możliwości jest wykorzystanie środków publicznych. Publiczne instytucje przeprowadzają konkursy, w ramach których zgłaszane projekty mogą otrzymać środki pieniężne [Białek, Nowak, 2018, s. 74]. W przypadku tych form finansowania działalności biznesowej w Polsce szczególne znaczenie mają instytucje takie jak Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości (PARP) oraz Polski Fundusz Rozwoju (PFR). Polskie start-upy mogą otrzymać wsparcie od Narodowego Centrum Badań i Rozwoju (NCBiR). Ta instytucja za swój cel obiera wspieranie innowacyjnych rozwiązań. Za pośrednictwem jej witryny internetowej start-upy mogą się zapoznać z dostępnymi konkursami, grantami, przedsięwzięciami oraz ofertą funduszy inwestycyjnych.

Wśród pozostałych, specyficznych form finansowania start-upów, można wyróżnić: inkubatory przedsiębiorczości i akceleratory ze względu na charakter udzielanego wsparcia (znacznie wykraczający poza finansowanie) oraz crowdfunding z powodu różnorodności jego modeli funkcjonowania.

Inkubatory przedsiębiorczości oferują start-upom kompleksowe wsparcie obejmujące nie tylko finansowanie. Są to instytucje, której podstawą istnienia jest wspieranie działań biznesowych. W ich ofercie znajduje się powierzchnia biurowa, udzielane są porady, a także wsparcie w pozyskiwaniu źródeł finansowania. Inkubator może wspierać też firmę swoimi kontaktami z innymi instytucjami. Start-up ma możliwość uzyskania środków pieniężnych od inkubatora w zamian za udziały [Wojtas i in., 2015, s. 6]. Z tego względu wyróżniane są m.in. [Mikołajczyk, Nawojowicz, 2013, s. 51]: akademickie inkubatory przedsiębiorczości (AIP), inkubatory przedsiębiorczości dla nowych przedsiębiorców, którzy planują lub zaczynają działalność gospodarczą.

Istnienie akademickich inkubatorów przedsiębiorczości zostało uregulowane w art. 148 ustawy Prawo o szkolnictwie wyższym, w której zostały one określone jako jednostki tworzone przez uczelnie [Ustawa Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce]. Z kolei akceleratory przedsiębiorczości są to programy, mające na celu wspieranie i przyspieszanie rozwoju start-upu na jego początkowej fazie. Dzięki akceleratorom przedsiębiorcy otrzymują pomoc w rozwinięciu swojego pomysłu biznesowego w stosunkowo krótkim czasie. Start-up podczas uczestnictwa w programie może liczyć m.in. na wsparcie merytoryczne oraz środki finansowe, a akcelerator w zamian otrzymuje udziały [Iwaszczuk, 2019, s. 36].

Postępujący rozwój technologii i internetu wpłynął na jeszcze inny sposób, w jaki firmy mogą uzyskiwać finansowanie. Obecnie start-upy mają możliwość korzystania z crowdfundingu, czyli finansowania przez zbiorowisko ludzi [Dziuba, 2012, s. 84]. Najczęściej korzystanie z finansowania opiera się na wykorzystaniu internetowych platform crowdfundingowych. Umieszczane są na nich opisy przedsięwzięcia, dla którego poszukiwane jest finansowanie. Kluczowe jest, aby opis projektu zainteresował jak największą liczbę osób, dlatego dużą rolę odgrywają działania marketingowe, a także opracowanie tekstów, które przyciągną uwagę potencjalnych wspierających [Wieczorek, 2017, s. 57]. Wyróżniane są cztery typy crowdfundingu [Kuti, Madarász, 2014, s. 356]: oparty na nagrodach, oparty na udziałach, oparty na pożyczkach, oparty na donacjach. Model crowdfundingu opartego na udziałach w znacznym stopniu różni się od modelu opartego na nagrodach. Przekazywane sumy są znacznie większe, a osoby finansujące projekt stają się jego współwłaścicielami [Brunello, 2016, s. 40–46]. Z kolei crowdfunding oparty na donacjach nie jest przeznaczony dla start-upów ze względu na jego charytatywny charakter – nie jest odpowiedni dla przedsięwzięć mających generować zysk [Malinowski, Giełzak, 2015, s. 45].

## Źródła finansowania start-upów w Polsce w latach 2015–2022

### Cel i metody badawcze

Celem niniejszego artykułu było zidentyfikowanie źródeł finansowania start-upów w Polsce. Badanie zostało przeprowadzone na podstawie: danych udostępnianych w corocznych raportach *Polskie startupy* publikowanych przez Fundację Startup Poland, danych publikowanych przez Polski Fundusz Rozwoju (PFR) na witrynie internetowej<sup>1</sup>,

---

<sup>1</sup> PFR, <https://poland.dealroom.co> (data dostępu: 15.05.2023; 31.05.2023).

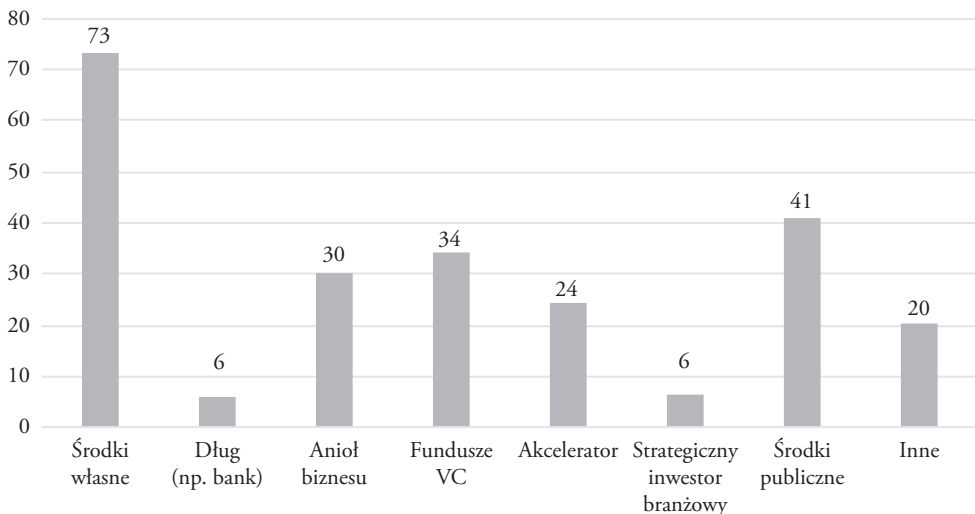


danych OECD<sup>2</sup> oraz dane z witryny European Startup Monitor<sup>3</sup>. Na podstawie ogólnodostępnych danych z wykorzystaniem metod statystyki opisowej opracowano wyniki i zaprezentowano je w postaci tabel i wykresów.

## Finansowanie start-upów w Polsce wg danych Fundacji Startup Poland

Fundacja Startup Poland prowadzi od 2015 r. cyklicznie, co roku, badania pierwotne wśród właścicieli start-upów w Polsce. Celem jednego z pytań w prowadzonym badaniu metodą ankietową jest określenie źródeł finansowania start-upów. Na rysunku 2 zaprezentowano wybierane źródła finansowania przez start-upy w Polsce w latach 2015–2022.

**Rysunek 2.** Średni roczny udział różnych form finansowania start-upów w Polsce w latach 2015–2022 (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z corocznych raportów Fundacji Startup Poland [zob. Arwaj, Dziewit, Jagieło, Jedliński, Król, Pawlak, Snażyk, 2020; Beauchamp, Kowalczyk, Skala, 2017; Beauchamp, Krzysztofiak-Szopa, Skala, 2018; Dziewit, 2021; Krzysztofiak-Szopa, Wisłowska, 2019; Skala, Kruczkowska, 2016; Skala, Kruczkowska, Olczak, 2015].

Średnio w badanym okresie ze środków własnych korzystało ok. 73% właścicieli start-upów. Kolejnym istotnym źródłem finansowania są środki publiczne z grantów i dotacji NCBiR, PFR, PARP (41%), fundusze VC (34%), aniołowie biznesu (30%) i akceleratorzy (24%). Z uwagi na różną metodykę stosowaną do opracowania danych w raportach Fundacji Startup Poland, nie ma możliwości zaprezentowania dokładnych

<sup>2</sup> OECD, <https://data.oecd.org/> (data dostępu: 29.05.2023; 30.05.2023).

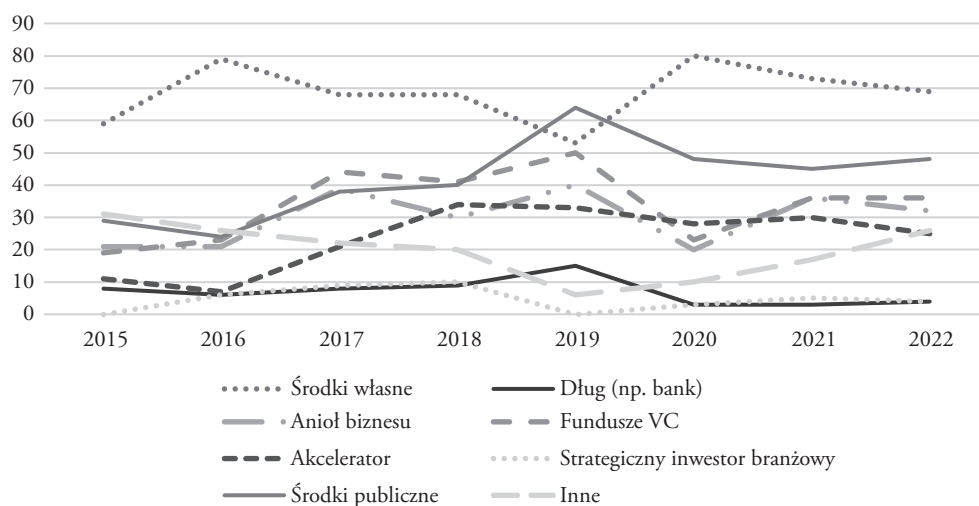
<sup>3</sup> *EU Startup Monitor. Growing Businesses in Europe*, <http://startupmonitor.eu/> (data dostępu: 29.05.2023; 30.05.2023).



danych na temat finansowania z crowdfundingu i akademickich inkubatorów przedsiębiorczości. Można tylko stwierdzić, że wraz z innymi źródłami finansowania stanowiły one ok. 20%. W badanym okresie najmniejszym zainteresowaniem cieszyły się pożyczki i kredyty bankowe (6%) oraz finansowanie przez strategicznego inwestora branżowego (6%).

Na rysunku 3 pokazano, jak w tym okresie zmieniało się zainteresowanie poszczególnymi formami finansowania.

**Rysunek 3.** Źródła finansowania start-upów w Polsce w latach 2015–2022 (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z corocznych raportów Fundacji Startup Poland [zob. Arwaj, Dziewit, Jagiello, Jedliński, Król, Pawlak, Snażyk, 2020; Beauchamp, Kowalczyk, Skala, 2017; Beauchamp, Krzysztofiak-Szopa, Skala, 2018; Dziewit, 2021; Krzysztofiak-Szopa, Wisłowska, 2019; Skala, Kruczkowska, 2016; Skala, Kruczkowska, Olczak, 2015].

Zgodnie z prezentowanymi wynikami można stwierdzić, że od 2015 r. najczęściej wybieranym źródłem finansowania start-upów w Polsce były środki własne. Jedyne odchylenie od tej zasady stanowią dane opublikowane w 2019 r. (wyniki badania wskazane w treści raportu znacząco odbiegają od sposobu ich prezentacji w latach poprzednich i kolejnych). Analizując dane dotyczące wyboru źródeł finansowania w poszczególnych latach można zauważyć pewne charakterystyki. W okresie przed pandemią COVID-19, czyli w latach 2015–2019 większym zainteresowaniem cieszyły się kredyty i pożyczki bankowe. Prawdopodobnie zmiany stóp procentowych od roku 2020 oraz niepewność rynków wywołana pandemią wpłynęła na znaczące zmniejszenie zainteresowania tymi źródłami finansowania działalności biznesowej (ze średnio ok. 6% do ok. 3%). W tym samym czasie wzrosło zainteresowanie publicznymi środkami oraz finansowaniem ze środków własnych.

W przypadku danych w raportach na temat aniołów biznesu, funduszy VC i akceleratorów można pozyskać szczegółowe informacje dotyczące tych form finansowania start-upów z podziałem na ich pochodzenie: krajowe lub zagraniczne (tabela 1).

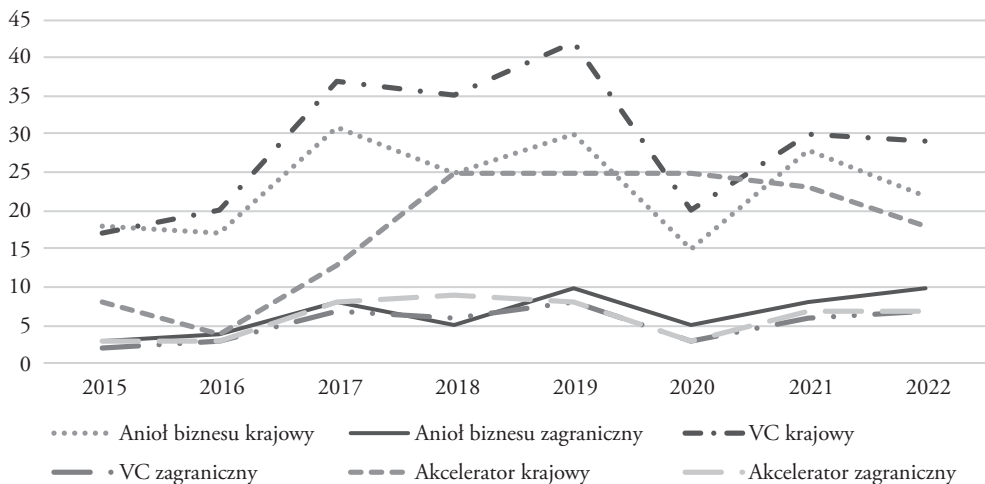
**Tabela 1.** Odsetek start-upów korzystających z danego źródła finansowania w Polsce, a jego pochodzenie w latach 2015–2022 (w %)

| Finansowanie  | Odsetek start-upów korzystających z danego źródła finansowania, a pochodzenie kapitału |             |
|---------------|--|-------------|
|               | krajowy  | zagraniczny |
| Anioł biznesu | 22   | 6           |
| Fundusz VC    | 27   | 5           |
| Akcelerator   | 17   | 6           |

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z corocznych raportów Fundacji Startup Poland [zob. Arwaj, Dziewit, Jagieło, Jedliński, Król, Pawlak, Snażyk, 2020; Beauchamp, Kowalczyk, Skala, 2017; Beauchamp, Krzysztofiak-Szopa, Skala, 2018; Dziewit, 2021; Krzysztofiak-Szopa, Wisłowska, 2019; Skala, Kruczkowska, 2016; Skala, Kruczkowska, Olczak, 2015].

Analizując dane można zauważyć, że zaledwie co piąty start-up korzystający z finansowania przez anioła biznesu otrzymywał wsparcie ze środków zagranicznych. Jeszcze gorzej wygląda to w przypadku funduszy VC – zaledwie co siódmy start-up otrzymał zagraniczne wsparcie. Szczegółowe dane dotyczące pochodzenia krajowego lub zagranicznego analizowanych źródeł finansowania zaprezentowano na rysunku 4.

**Rysunek 4.** Średnioroczne pochodzenie (krajowe lub zagraniczne) finansowania aniołów biznesu, funduszy VC i akceleratorów w Polsce w latach 2015–2022 (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z corocznych raportów Fundacji Startup Poland [zob. Arwaj, Dziewit, Jagieło, Jedliński, Król, Pawlak, Snażyk, 2020; Beauchamp, Kowalczyk, Skala, 2017; Beauchamp, Krzysztofiak-Szopa, Skala, 2018; Dziewit, 2021; Krzysztofiak-Szopa, Wisłowska, 2019; Skala, Kruczkowska, 2016; Skala, Kruczkowska, Olczak, 2015].

Podsumowując dane z raportów Fundacji Startup Poland, można wyciągnąć kilka istotnych wniosków:

- w badanym okresie start-upy korzystały z różnorodnych źródeł kapitału,
- przed pandemią COVID-19 większym zainteresowaniem cieszyły się źródła finansowania bankowe,
- po pandemii wzrosło zainteresowanie finansowaniem start-upów ze środków publicznych,
- z wyjątkiem 2015 roku liczba firm współpracujących z krajowymi aniołami biznesu wzrastała i spadała w tych samych latach, co w przypadku polskich funduszy venture capital,
- wykorzystanie krajowych źródeł finansowania wzrosło w większym stopniu niż ich zagranicznych odpowiedników.

## Finansowanie start-upów w Polsce wg danych OECD

W bazie danych OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) publikowane są dane dotyczące finansowania start-upów. Przede wszystkim skupiają one uwagę na wykorzystaniu funduszy venture capital, ale można także znaleźć dane, które pokazują zainteresowanie poszczególnymi źródłami finansowania przez właścicieli start-upów. W tabeli 2 zaprezentowano dane na temat źródeł finansowania start-upów w 2018 r., które wskazywali właściciele w badaniach ankietowych (wybór jednego z wielu).

**Tabela 2.** Źródła finansowania start-upów w wybranych krajach OECD w 2018 r. (w %)

| Kraj          | FFF       | Banki     | Crowdfunding | Środki własne | Środki publiczne | Fundusze VC |
|---------------|-----------|-----------|--------------|---------------|------------------|-------------|
| Czechy        | 36        | 30        | 1            | 87            | 2                | 2           |
| Francja       | 15        | 30        | 1            | 70            | 6                | 2           |
| Niemcy        | 22        | 29        | 1            | 77            | 5                | 3           |
| Grecja        | 23        | 17        | 3            | 77            | 8                | 3           |
| Węgry         | 38        | 22        | 2            | 78            | 8                | 3           |
| Włochy        | 16        | 30        | 1            | 59            | 2                | 8           |
| <b>Polska</b> | <b>26</b> | <b>27</b> | <b>2</b>     | <b>74</b>     | <b>17</b>        | <b>1</b>    |
| Hiszpania     | 19        | 35        | 2            | 62            | 6                | 2           |
| Szwecja       | 19        | 30        | 1            | 74            | 6                | 2           |
| Rumunia       | 25        | 18        | 3            | 78            | 7                | 2           |

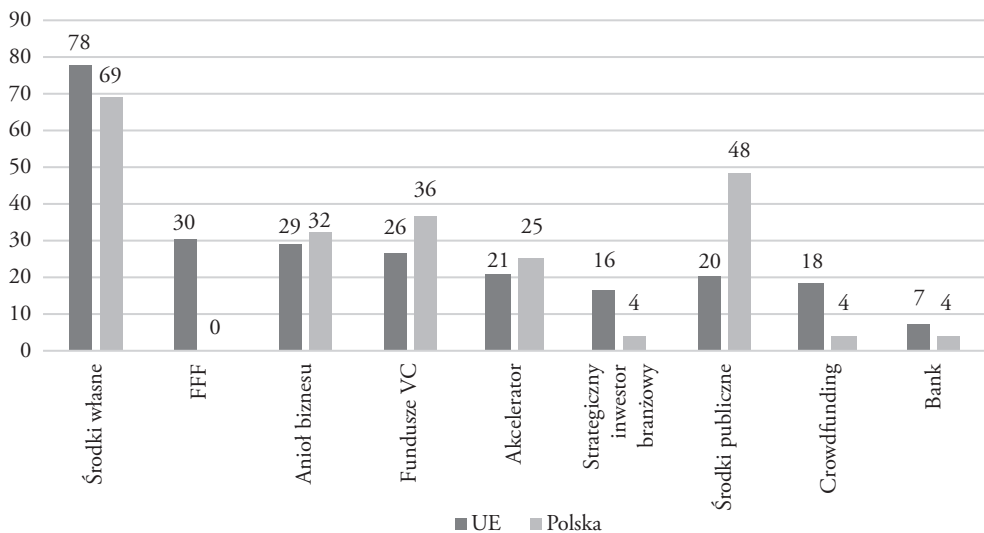
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych OECD, <https://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=87052> (data dostępu: 31.07.2023).

Analizując dane zawarte w tabeli 2 można zauważyć, że poszczególne źródła finansowania różnią się w zależności od wybranych krajów. Na szczególną uwagę zasługuje, że w przypadku Polski znaczący jest odsetek firm finansowanych ze środków publicznych – najwyższy w odniesieniu do danych w innych krajach OECD. Jednak w stosunku do prezentowanych danych Fundacji Startup Poland znacznie niższy. Istotnie różni się także ocena finansowania działalności biznesowej przez fundusze VC – wg danych prezentowanych w tabeli 2–1%, wg Fundacji Startup Poland – ok. 34%.

## Finansowanie start-upów w Polsce w porównaniu z innymi krajami UE

Na witrynie internetowej European Startup Monitor publikowane są raporty dotyczące rozwoju start-upów w krajach UE. Problemem poruszonym w raportach jest także ich finansowanie. Na rysunku 5 porównano dane o źródłach finansowania w krajach UE i w Polsce w 2022 r.

**Rysunek 5.** Źródła finansowania start-upów w krajach UE i w Polsce w 2022 r. (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych European Startup Monitor 2022 i [Dziewit, 2022].

Na podstawie prezentowanych danych można wnioskować, że znaczące różnice między źródłami finansowania w krajach UE a w Polsce dotyczą następujących z nich: crowdfunding, strategiczny inwestor branżowy oraz fundusze VC i środki publiczne. W przypadku tych ostatnich po raz kolejny potwierdza się, że w Polsce wykorzystywana jest znacznie częściej pomoc publiczna w zakresie finansowania start-upów niż w innych krajach (UE, ale także OECD).

## Podsumowanie

Zarówno na świecie, jak i w Polsce badania dotyczące start-upów cieszą się w ostatnich latach powodzeniem, niemniej jednak wciąż charakteryzuje je luka badawcza. Wśród przyczyn takiego stanu rzeczy można wskazać trudności z określeniem populacji tych podmiotów oraz z realizacją w nich badań pierwotnych. Funkcjonujące w Polsce start-upy, według danych Fundacji Startup Poland, to podmioty młode lub bardzo młode, działające na rynku krócej niż 4 lata. Zróżnicowane są wyniki badań na temat populacji start-upów w Polsce. Zależą one od przyjętej metodyki, zwłaszcza dotyczącej wieku i dojrzałości organizacji, która może być uznawana za start-up (wg niektórych danych start-upy to podmioty do 3,5 roku, wg innych 4 a jeszcze innych 5 i więcej lat). Według danych z roku 2022 w Polsce działa co najmniej 2400 start-upów, w bazie Polskiego Funduszu Rozwoju badaniem objętych jest prawie 3400 start-upów, natomiast w innych publikacjach wskazuje się funkcjonowanie ponad 7900 start-upów w naszym kraju (dane ze stycznia 2023 r.). Pod względem liczby start-upów Polska plasuje się na pierwszym miejscu spośród krajów Europy Środkowo-Wschodniej, natomiast gorzej niż wskazane do porównania kraje takie jak: Niemcy, Holandia. Szacuje się także, że w Polsce działa 209 start-upów na 1 mln mieszkańców, wskaźnik ten plasuje Polskę na jednym z ostatnich miejsc w stosunku do krajów Europy Środkowo-Wschodniej.

Źródła finansowania start-upów są jednym z szerzej dyskutowanych problemów badawczych. Wynika to przede wszystkim ze wskazywania tej problematyki jako jednego z katalizatorów decydujących o sukcesie lub porażce start-upu. Podsumowując rozważania na temat źródeł finansowania start-upów w Polsce w latach 2015–2022, można skonstatować, że:

- 1) start-upy w Polsce w ramach upływu lat korzystały z różnorodnych źródeł kapitału, dzielonych na krajowe lub zagraniczne czy też wewnętrzne bądź zewnętrzne. W latach 2015–2022 krajowe źródła kapitału zewnętrznego takie jak: fundusze venture capital, akceleratory i aniołowie biznesu były wykorzystywane w większym stopniu, niż ich zagraniczne odpowiedniki, natomiast od 2015 roku zwiększyło się wykorzystanie zewnętrznych źródeł kapitału takich jak fundusze venture capital, aniołowie biznesu, akceleratory (wyjątkiem są bankowe źródła finansowania);
- 2) w Polsce start-upy finansowane są najczęściej środkami własnymi, nie odróżnia to naszego kraju od innych krajów UE lub OECD;
- 3) polskie firmy korzystają z programów finansowania i grantów takich instytucji jak Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Narodowe Centrum Badań i Rozwoju, Polski Fundusz Rozwoju;
- 4) przed pandemią COVID-19 większym zainteresowaniem cieszyły się źródła finansowania bankowe (zmniejszenie odsetka firm korzystających z tego źródła finansowania z 6 do 3%), z kolei po pandemii wzrosło zainteresowanie finansowaniem

- start-upów ze środków publicznych, ponadto ta forma finansowania jest wykorzystywana przez firmy znacznie częściej niż w innych krajach UE i OECD;
- 5) z wyjątkiem roku 2015 liczba firm współpracujących z krajowymi aniołami biznesu wzrastała i spadała w tych samych latach, co w przypadku polskich funduszy venture capital;
  - 6) w 2022 r. fundusze VC i crowdfunding były rzadziej wykorzystywaną formą finansowania w Polsce niż w innych krajach UE;
  - 7) w przypadku analizowanych danych brakuje danych na temat finansowania FFF wykorzystywanego przez polskie start-upy.

Warto także zaznaczyć, że wykorzystane w tym artykule dane dotyczące sfery finansowania start-upów pochodzą z różnych źródeł. Z tego względu niekiedy dane są nieporównywalne. Wykorzystanie różnych źródeł danych miało na celu pokazanie, że sfera badań nad start-upami, ich rozwojem i specyfiką, zwłaszcza w zakresie wykorzystywanych, identyfikowalnych obecnie ich form finansowania nie jest nadal dość wyczerpującym – opisanym i zmierzonym problemem badawczym.

## Bibliografia

- Arwaj A., Dziewit W., Jagieło K., Jedliński K., Król P., Pawlak M., Snażyk T. [2020], *Polskie startupy 2020. COVID Edition*, Fundacja Startup Poland, Warszawa.
- Beauchamp M., Kowalczyk A., Skala A. [2017], *Polskie startupy. Raport 2017*, Fundacja Startup Poland, Warszawa.
- Beauchamp M., Krzysztofiak-Szopa J., Skala A. [2018], *Polskie startupy. Raport 2018*, Fundacja Startup Poland, Warszawa.
- Białek R., Nowak R. [2018], *Uwarunkowania rozwoju start-upów w Polsce*, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Ekonomii i Innowacji w Lublinie, Seria: Ekonomia”, nr 1.
- Blank S., Dorf B. [2013], *Podręcznik startupu. Budowa wielkiej firmy krok po kroku*, Helion, Gliwice.
- Boyer D., Creech H., Paas L. [2008], *Report for SEED Initiative Research Programme: Critical success factors and performance measures for start-up social and environmental enterprises*, International Institute for Sustainable Development, s. 22–30.
- Brunello A. [2016], *Crowdfunding. Podręcznik*, CeDeWu, Warszawa.
- Dziewit W. [2021], *Polskie startupy 2021*, Fundacja Startup Poland, Warszawa.
- Dziewit W. [2022], *Polskie startupy 2022*, Fundacja Startup Poland, Warszawa.
- Dziuba D.T. [2012], *Rozwój systemów crowdfundingu – modele, oczekiwania i uwarunkowania*, „Problemy Zarządzania”, t. 10, nr 3(38), s. 83–103.
- EU Startup Monitor. Growing Businesses in Europe*, <http://startupmonitor.eu/> (data dostępu: 29.05.2023; 30.05.2023).
- EVCA [2007], *Guide on Private Equity and Venture Capital for Entrepreneurs*, An EVCA Special Paper, European Private Equity and Venture Capital Association, Brussels.

- Gwyther M. [1999], *Jewels in the web*, Management Today, listopad, s. 63–69.
- Iwaszczuk N. [2019], *Innowacyjność w działalności gospodarczej*, IGSMiE PAN, Kraków.
- Krysztofiak-Szopa J., Wisłowska M. [2019], *Polskie startupy. Raport 2019*, Fundacja Startup Poland, Warszawa.
- Kuti M., Madarász G. [2014], *Crowdfunding*, Public Finance Quarterly, s. 355–387.
- Love H. [2016], *The Start-Up J Curve: The Six Steps to Entrepreneurial Success*, Greenleaf Book Group Press, Austin.
- Malinowski B.F., Giełzak M. [2015], *Crowdfunding. Zrealizuj swój pomysł ze wsparciem cyfrowego tłumu*, Helion, Gliwice.
- McKinsey&Company [2023], *Fueling the Hungarian start-up ecosystem*, McKinsey Global Publishing, January 31, <https://www.mckinsey.com/featured-insights/europe/fueling-the-hungarian-start-up-ecosystem#/> (data dostępu: 12.07.2023).
- Mikołajczyk K., Nawojowicz D. [2013], *Start-up po polsku. Jak założyć i rozwinąć dochodowy e-biznes*, Wydawnictwo Onepress, Gliwice.
- Nawrot W. [2007], *Struktura finansowa przedsiębiorstw w Polsce na tle badań międzynarodowych*, „Gospodarka Narodowa”, nr 7–8, s. 19–42.
- NBP [2015], *Kredyt bankowy jako źródło finansowania działalności*, Narodowy Bank Polski, Rzeszów.
- Nieć M. [2019], *Startupy w Polsce 2019*, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa.
- Nielsen N.H. [2018], *Finansowanie startupów. Poradnik przedsiębiorcy*, Wydawnictwo Onepress, Gliwice.
- OECD, <https://data.oecd.org/> (data dostępu: 29.05.2023; 30.05.2023).
- PFR, <https://poland.dealroom.co> (data dostępu: 15.05.2023; 31.05.2023).
- Ries E. [2012], *Metoda Lean Startup. Wykorzystaj innowacyjne narzędzia i stwórz firmę, która zdoła zdobyć rynek*, Helion, Gliwice.
- Skala A., Kruczkowska E. [2016], *Polskie startupy. Raport 2016*, Warszawa, Fundacja Startup Poland.
- Skala A., Kruczkowska E., Olczak M.A. [2015], *Polskie startupy. Raport 2015*, Warszawa, Fundacja Startup Poland.
- Sudok R. [2006], *Angel Investment Criteria*, „Journal of Small Business Strategy”, vol. 17(2).
- The top 12 reasons startups fail* [2021], CB Insights, August 3, <https://www.cbinsights.com/research/startup-failure-reasons-top/> (data dostępu: 14.07.2023).
- Ustawa z dnia 20 lipca 2018 r. Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce (t.j. Dz.U. 2022, poz. 574 ze zm.).
- Wieczorek M. [2017], *Prawo dla startupu*, Wydawnictwo Onepress, Gliwice.
- Włodarska-Zoła L. [2016], *Venture capital jako źródło finansowania przedsięwzięć innowacyjnych w świetle polityki wspierania innowacyjności*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, nr 436, s. 278–286.
- Wojtas S., Senecki A., Spysz A., Frączek M. [2015], *Katalog polskiego ekosystemu startupowego*, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa.