

ŠTUDIJA EKOSISTEMA ZAGONSKIH PODJETIJ V SLOVENIJI IN VLOGA SID BANKE



Prof. dr. Marko Jaklič

Doc. dr. Aleš Pustovrh

Ljubljana, november 2020

POVZETEK

Slovenska družba se sooča z mnogimi izzivi, katerih reševanje bo dolgoročno močno zaznamovalo njen nadaljnji razvoj. Odplačevanje dolgov, nastalih kot posledica kriz v letih 2008 in 2020, staranje prebivalstva, ki vpliva na povečevanje stroškov za zdravstveni in pokojninski sistem, okoljevarstveni izzivi in z njimi povezane investicije, ki bodo potrebne za prehod v zeleno gospodarstvo, ter pričakovanja prebivalstva o večji družbeni vključenosti in dvigovanju kakovosti življenja v prihodnosti bodo **zahtevali ustvarjanje veliko več vrednosti v slovenskem gospodarstvu**. Ker obstoječa podjetja težko spreminjajo svoje poslovne modele, je za doseganje večje dodane vrednosti v celotnem gospodarstvu smiselno vplivati na dvig produktivnosti gospodarstva **tudi s podporo inovativnim novim in hitro rastočim podjetjem** ter njihovemu uspešnemu mednarodnemu povezovanju. Takšna podjetja in dejavnosti za svoj nastanek in razvoj **potrebujejo uspešen (internacionaliziran) nacionalni inovacijski ekosistem**.

Žal je Slovenija na področju inovacijskega ekosistema v primerjavi z večino drugih držav EU v zadnjem času močno nazadovala. Po sistemu evropskih inovacijskih kazalnikov je Slovenija v letu 2019 nazadovala v tretjo skupino, skupino zmernih inovatork, ob znižanju vrednosti indeksa s 97 v letu 2017 na 87,6 v letu 2018. Slovenija je s tem poleg Romunije zabeležila največje nazadovanje v EU, medtem ko so države, kot so Litva, Latvija in Estonija, močno napredovale, slednja nas je tudi prehitela. **Slovenski inovacijski ekosistem je torej v zadnjih petih letih nazadoval in ne napredoval, kar bi bilo nujno za hitrejši gospodarski in družbeni razvoj.**

Glavni dejavniki nazadovanja se vežejo na nekaj področij inovacijskega ekosistema. Verjetno najpomembnejši se nanašajo na podporno okolje zagonskim (startup) in med njimi še posebej hitro rastočim (scaleup) podjetjem. **Področje podpore kapitalskim investitorjem v zagonska podjetja je eno od ključnih področij, kjer Slovenija primerjalno zaostaja za drugimi primerljivimi državami.** Izdatki tveganega kapitala (merjeni kot % BDP) so v Sloveniji v letu 2019 dosegli zgolj 2,7 % povprečja EU27 v tem letu, ki je znašalo 0,15 % BDP, od leta 2012 pa se je delež tega tipa izdatkov v EU povečal za skoraj polovico. **Razlika med razpoložljivostjo teh investicij v Sloveniji in v povprečju EU pa predstavlja veliko tržno vrzel.**

Da bi Slovenija premostila to vrzel in dosegla povprečje EU, bi morala dramatično povečati investicije na tem področju. Na podlagi identificirane vrzeli in primerjave z drugimi državami EU lahko ocenimo, da bi v Sloveniji v naslednjih 7 letih potrebovali približno 500 mio EUR takšnih investicij oziroma **70 mio EUR letno skozi obdobje 2021 - 2027.** Tako bi v naslednjih letih dosegli delež izdatkov tveganega kapitala v višini **0,15 % letnega slovenskega BDP, kolikor je znašalo povprečje EU že v letu 2019.** Ker se bo verjetno v prihodnjih letih ta delež v državah EU še povečeval, gre z naše strani za relativno neambiciozen (minimalno sprejemljiv) cilj. Dodatne investicije bi bile potrebne v vseh fazah razvoja zagonskih podjetij, še posebej pa za hitro rastoča podjetja, saj so obstoječe podpore namenjene predvsem zelo zgodnjim fazam razvoja zagonskih podjetij (semenski fazi), kjer so aktivnosti in spodbude Slovenskega podjetniškega sklada privedle do širokega portfelja podjetij, ki imajo potencial za hitro rast. **Zagonskim podjetjem, ki so prešla zgodnje faze razvoja in obstala, manjka predvsem naslednja faza podpornih instrumentov v obliki finančnih podpor, namenjenih hitro rastočim podjetjem, kjer bi bila potrebna bolj aktivna vloga SID banke.**

SID banki zato predlagamo oblikovanje novih kapitalskih instrumentov, ki bi omogočili financiranje hitro rastočih podjetij. Najbolj učinkovit način za oblikovanje ponudbe le-teh **predstavlja takojšnja ustanovitev sklada skladov za podporo kapitalskim investicijskim skladom tveganega kapitala, ki bi lahko investirali v skupni velikosti vsaj 500 mio EUR kumulativno v obdobju naslednjih 7 let.** Za zagotovitev ustrezne ponudbe različnih oblik financiranja in sistema podpore, ki bi povečal konkurenčnost posameznih ponudnikov in privabil več zasebnih investicij, je smiselno, da se **podpre različne, med seboj komplementarne in konkurenčne investicijske**

sklade. Iz primerjalne analize ukrepov razvojnih bank v drugih državah je na voljo kar nekaj zgledov, ki so v izbranih državah prinesli dobre rezultate:

- podpora razvoju panoge tveganega kapitala z lastnim pospeševalnikom – primer CVCi instrumenta (Hrvaška),
- podpora razvoju kapitalskega trga s podporo skladom skladov – primer Fund of Funds (Francija) in Line of financing fund (Portugalska),
- so-investicije poslovnih angelov v obliki posebnih skladov – Angel Co-Investment Funds (ACIF) – primer F3A sklada (Francija),
- investicije na področju prenosa tehnologij in znanja – program EXIST (Nemčija), ITAech (Italija) in Technology Transfer Facility program (Srbija),
- specializirane podpore po posameznih panogah – sklad tveganega kapitala Deinvest za vojaško industrijo (Francija), investicije v farmacevtski panogi (Madžarska), investicije v kmetijstvo, energetiko in okoljske rešitve (specializirani aws programi v Avstriji), sklad tveganega kapitala za kreativne industrije in kulturo (Francija).

Skupni cilj navedenih ukrepov je razvoj konkurenčnega in uravnoteženega finančnega sistema za podporo hitro rastočih podjetij. **Slovenija ima relativno velik potencial za razvoj teh podjetij**, zato so realistična pričakovanja, da bi intervencija na področju financiranja zagonskih in še posebej hitro rastočih podjetij lahko imela relativno velik učinek.

V Sloveniji se po letu 2009 razvija relativno uspešen ekosistem zagonskih in hitro rastočih podjetij, ki so v obdobju med 2014 in 2018 pridobila več kot 500 mio EUR investicij, ustvarjajo visoko dodano vrednost na zaposlenega, zagotavljajo privlačna delovna mesta ter plačujejo veliko davkov in socialnih prispevkov. Pričujoča študija kaže, da je vsaj 5 podjetij v tem obdobju doseglo ocenjeno vrednost nad 100 mio EUR. Ekosistem je prispeval tudi k razvoju prvega slovenskega zagonskega in hitro rastočega podjetja, ki je bilo prodano za 1 mrd USD – tako imenovanega samoroga. **Skupaj je bilo prevzetih vsaj 8 slovenskih zagonskih oz. hitro rastočih podjetij s skupno vrednostjo več kot 1,5 mrd EUR.** Ta podjetja imajo še vedno močan vpliv na slovensko družbo, tako neposredno z ustvarjanjem delovnih mest z visoko dodano vrednostjo, kot tudi posredno z drugimi pozitivnimi eksternalnimi učinki. Njihovi nekdanji lastniki so v veliki meri še vedno močno podjetniško aktivni in širijo svoje znanje in izkušnje, vlagajo finančna sredstva ter delijo mednarodne povezave za ustanavljanje in razvoj naslednjih generacij slovenskih zagonskih in potencialno hitro rastočih podjetij. Trenutne investicije s strani zasebnih slovenskih investorjev pa ne zadostujejo potrebam, saj po nekaterih podatkih **kar 96 % vseh kapitalskih investicij v slovenska zagonska podjetja prihaja iz tujine.** Te investicije pa pogosto zahtevajo selitev vsaj dela aktivnosti v tuje poslovno okolje oziroma v druge države.

Pričujoča študija kaže, da je v Sloveniji trenutno vsaj še 26 hitro rastočih podjetij, ki so posamično ocenjena na več kot 10 mio USD in imajo potencial za hitro rast. S primerno podporo in vzpostavitvijo sistema za omogočanje domačih kapitalskih investicij bodo vsaj **nekatera od teh podjetij lahko nadaljevala s hitro rastjo in s svojimi ključnimi poslovnimi in razvojnimi funkcijami v večjem deležu ostajala v domačem okolju.** Obetavna struktura uspešnih zagonskih podjetij navdaja z optimizmom, da bo ta del slovenskega gospodarstva v prihodnjih letih ob predpostavki ugodnega razvoja inovacijskega in predvsem zagonskega ekosistema še uspešneje ustvarjal podjetja z visoko dodano vrednostjo in z vsemi pozitivnimi učinki na družbo, ki jih uspešna zagonska podjetja prinašajo.

KAZALO

<i>Predstavitev problematike, namen in cilji študije, metodološki okvir in struktura</i>	<i>5</i>
1 <i>Zagonska podjetja in ekosistem zagonskih podjetij – predstavitev osnovnih pojmov, teoretičnih konceptov in izhodišč</i>	<i>7</i>
2 <i>Stanje in izzivi razvoja slovenskega nacionalnega inovacijskega sistema</i>	<i>13</i>
2.1 Prikaz in kvalitativna ocena slovenskega nacionalnega inovacijskega sistema	14
2.2 Primerjalna analiza učinkov delovanja slovenskega nacionalnega inovacijskega sistema	16
3 <i>Stanje in izzivi razvoja slovenskega zagonskega ekosistema</i>	<i>22</i>
3.1 Ocena obstoječe strukture zagonskega ekosistema, vključujoč javne podporne politike	24
3.2 Uspešnost slovenskega ekosistema zagonskih podjetij in njegov potencial	27
3.3 Primerjava uspešnosti slovenskega ekosistema zagonskih podjetij z ekosistemi izbranih držav	32
4 <i>Pregled razpoložljivih virov financiranja slovenskih zagonskih podjetij in ocena velikosti tržne vrzeli na področju investicij tveganega kapitala</i>	<i>36</i>
4.1 Javni viri financiranja	36
4.2 Zasebni viri financiranja	37
4.3 Ocena velikosti vrzeli na področju investicij tveganega kapitala v Sloveniji	39
5 <i>Analiza ukrepov izbranih razvojnih bank v EU pri zapolnjevanju tržne vrzeli na področju investicij tveganega kapitala s predlogi za ukrepanje SID banke</i>	<i>44</i>
5.1 Pregled ukrepov razvojnih bank v EU	44
5.2 Predlogi ukrepov za SID banko	47
6 <i>Literatura in viri</i>	<i>50</i>

Predstavitev problematike, namen in cilji študije, metodološki okvir in struktura

Zagonska (stratup) podjetja so pomemben nosilec preobrazbe sedanjega gospodarstva in družbe ter hkrati s svojo tehnološko in netehnološko inovativnostjo ključno gonilo novih in inovativnih delovnih mest. Tretjina dinamike gospodarske rasti držav je pojasnjena z dinamiko zagonskega podjetništva (Watt, 2016). Evropska unija (EU) si prizadeva za močan in dinamičen zagonski ekosistem s ciljem prispevati k večji globalni uspešnosti evropskega gospodarstva v svetovni konkurenčni oziroma tehnološki tekmi. Zagonska podjetja naj bi prispevala velik del rešitev, ki bodo omogočila reševanje velikih družbenih in gospodarskih izzivov v prihodnjih letih in desetletjih (potreba po višji produktivnosti oziroma dodani vrednosti zaradi izzivov velike javne zadolženosti oziroma servisiranja dolgov, staranja prebivalstva in s tem povezanimi velikimi pokojninskimi in zdravstvenimi izdatki, reševanja problematike naravnega okolja in prehoda v zeleno gospodarstvo, zagotavljanja bolj uravnoteženega blagostanja med vsemi prebivalci EU in tudi sveta,...). So idealna oblika in priložnost za zaposlovanje in aktiviranje mlajših generacij (Rebernik & Jaklič, 2014).

V zadnjem desetletju so tudi slovenska zagonska podjetja pokazala hiter napredek in zavidljive rezultate v obliki novih zaposlitev, pridobljenih investicij, kakor tudi v ustvarjeni novi vrednosti in v uspešnih prevzemih s strani tujih multinacionalnih podjetij. Večina je povezana z visokimi tehnologijami, torej govorimo o inovacijsko gnanih podjetjih s potencialom za globalno rast. Uspešen razvoj visokotehnoloških zagonskih podjetij zahteva interdisciplinarna znanja in izkušnje, realizacija podjetniških idej pa je v večini primerov povezana s potrebo po visokih in tveganih finančnih vložkih. V zgodnjih fazah razvoja se zagonska podjetja primarno osredotočajo na validiranje poslovne ideje na trgu in ne v dobičkonosnost poslovanja. Ukvarjajo se z razvojem produkta oziroma storitve, pogosto tudi še z razvojem tehnologij, blagovne znamke, z organizacijo dela in gradnjo ekipe. Večina zagonskih podjetij na začetku svoje poti koristi lastne vire soustanoviteljev, družine, prijateljev, pomembno vlogo v tej fazi pa imajo tudi poslovni angeli in strateški partnerji, ki k razvoju zagonskega podjetja lahko pomembno prispevajo tudi z nefinančnimi viri, kot so poslovne povezave in specifična znanja. Dejstvo je, da veliko podjetniških ekip v začetni fazi ne uspe najti pravih odgovorov za svoje izzive in ne zaključi razvoja podjetniške ideje oziroma ne uspe komercializirati razvitih rešitev. Z vidika investorjev je tako začetna faza razvoja zagonskega podjetja najbolj tvegana, zato je v tej fazi ključna in smiselna vloga države s finančnimi spodbudami in nepovratnimi sredstvi za zagonska podjetja. Država lahko zagonskim podjetjem pomaga tudi s spodbujanjem zasebnih investicij v tvegane naložbe zagonskih podjetij in z vlaganjem javnih sredstev v sklade tveganega kapitala, ki so ključni za financiranje pospešene rasti zagonskih podjetij s potencialom za globalno rast (scaleup podjetja), ki imajo potrditev s trga in ki pomembno prispevajo k rasti visokokakovostnih delovnih mest. Povprečni podjetnik z visokim potencialom ustvari trikrat več delovnih mest kot podjetnik s srednjim potencialom in petnajstkrat več delovnih mest kot podjetnik z nizkim potencialom (Watt, 2016). Zagonska podjetja za uspešen razvoj torej potrebujejo primerno razvit zagonski ekosistem s kakovostnimi gradniki in omrežji odnosov med njimi za nudenje podpore pri ustanavljanju in razvoju.

Namen študije je ugotoviti, ali v Sloveniji obstaja problem nezadostne razpoložljivosti finančnih virov za financiranje razvoja zagonskih podjetij in ali je v primeru identificirane vrzeli na finančnem trgu vlagateljev v zagonska podjetja razvitost oziroma nerazvitost slovenskega zagonskega ekosistema takšna, da opravičuje aktivno vlogo državne razvojne banke v njem. Študija se zato osredotoča na analizo dveh elementov slovenskega zagonskega ekosistema, in sicer na zagonska podjetja in na investitorje v zagonska podjetja. V prvem vsebinskem poglavju so predstavljeni osnovni pojmi, teoretični koncepti in vsebinska izhodišča študije. V drugem poglavju se študija osredotoča na oceno uspešnosti in izzivov razvoja slovenskega nacionalnega inovacijskega sistema (NIS), s posebnim poudarkom na tistih elementih, ki neposredno ali posredno

naslavlja razvoj zagonskega ekosistema. V tretjem poglavju je podana ocena delovanja slovenskega zagonskega sistema s poudarkom na politikah države, podpornih institucijah in na zagonskih podjetjih. Četrto, osrednje poglavje, je namenjeno proučitvi izzivov financiranja v slovenskem zagonskem ekosistemu, z opredelitvijo javnih in zasebnih virov financiranja ter z opredelitvijo tržne oziroma finančne vrzeli na tem področju. Peto poglavje podaja priporočila SID banki z opredelitvijo njene vloge pri zapiranju te vrzeli.

Študija je izvedena na osnovi primerjalne analize sekundarnih virov na področji inovacijskih in zagonskih ekosistemov v EU, na pripravi in analizi lastnih anketnih vprašalnikov in intervjujev s ključnimi deležniki v slovenskem zagonskem ekosistemu, še posebej s posamezniki z izkušnjami s področja investiranja v zagonska podjetja ter na analizi vprašalnikov, ki so bili poslani nekaterim evropskim državnim razvojnim bankam, o njihovi vlogi v zagonskih ekosistemih.

1 Zagonska podjetja in ekosistem zagonskih podjetij – predstavitev osnovnih pojmov, teoretičnih konceptov in izhodišč

Najbolj pogosto uporabljena opredelitev zagonskega podjetja je razlaga Stevea Blanka, da je zagonsko podjetje "organizacija, namenjena iskanju poslovnega modela, ki je ponovljiv in razširljiv", za razliko od tradicionalnega podjetja, ki takšen poslovni model že ima in se osredotoča na njegovo uspešno izvajanje. Pobuda European Startup Network opredeljuje zagonsko podjetje kot neodvisno organizacijo, mlajšo od petih let in usmerjeno v ustvarjanje, izboljševanje in širitev razširljivega, inovativnega in tehnološko podprtega izdelka ali storitve z visoko in hitro rastjo. Eric Ries v knjigi *Lean Startup* (Ries, 2011) opredeljuje zagonsko podjetje kot inovativno podjetje, ki deluje v razmerah skrajne negotovosti. Zagonsko podjetje, ki uspešno preide začetno negotovo fazo zagona in počasne ali nestabilne rasti, imenuje hitro rastoče podjetje (scaleup), ki raste na mnogih trgih, se vključuje v pomembne verige vrednosti oziroma sodeluje z drugimi podjetji ter hitro raste tudi po številu zaposlenih. Opredelitev inovativnega zagonskega podjetja je v Sloveniji podana tudi v 31. členu Zakona o spodbujanju investicij, in sicer: Inovativno zagonsko podjetje je neodvisna gospodarska družba, ki razvija ali trži inovativni izdelek, storitev ali poslovni model z visokim potencialom. Zagonsko podjetje torej ni le manjša različica velikega podjetja (Blank, 2013), temveč organizacija, oblikovana za iskanje ponovljivega in razširljivega poslovnega modela oziroma podjetje, ki išče rešitev za težavo oziroma izziv, kjer rešitev ni očitna in uspeh ni zagotovljen (Blumenthal, 2020).

To razlikovanje ključno vpliva na naravo in potrebe zagonskih podjetij. Gre torej za nova podjetja, ki na osnovi novih tehnologij razvijajo nove inovativne izdelke ali storitve, nove inovativne poslovne modele, procese in nove načine organizacije dela, ki bolje zadovoljujejo obstoječe potrebe uporabnikov ali ustvarjajo nove potrebe. So nosilec tehnoloških in netehnoloških inovacij, ki predstavljajo ključno gonilo gospodarstva in pomembno prispevajo h komercializaciji novih znanj in tehnologij. Uspešna zagonska podjetja uresničijo potencial hitre rasti, visokih dodanih vrednosti, globalnega dosega in ustvarjanja večjega števila novih, visokokakovostnih delovnih mest. Neposredni prispevki zagonskih podjetij k ustvarjanju novih delovnih mest so dobro raziskani. V ZDA so podjetja, mlajša od 5 let, v zadnjih 30 letih ustvarila več kot 44 milijonov delovnih mest in vsa neto novo ustvarjena delovna mesta (Empson, 2012; Kane, 2012). Zagonska podjetja tudi neposredno prispevajo k večji dodani vrednosti – po nekaterih ocenah globalno v letu 2019 celo 3 bilijone (3000 milijard) dolarjev (Fisk, 2019). Najuspešnejša med njimi so zrasla v velika globalna podjetja in spremenila celotne delavnosti ter pomembno vplivajo na gospodarski in družbeni razvoj. Izjemno veliki pa so tudi posredni prispevki zagonskih podjetij, saj s svojo inovativnostjo spodbudijo večjo dinamiko celotnega gospodarstva, njegovo večjo inovativnost in konkurenčnost ter višjo stopnjo zaposlenosti v družbi (Fahim, 2016).

Upošteva fokus študije na financiranje zagonskih podjetij, so spodaj uporabljene in nekoliko nadgrajene opredelitve zagonskih (startup) podjetij in hitro rastočih (later-stage oziroma scaleup) podjetij, kot jih predstavlja InvestEurope po fazah investicij, ki jih pridobivajo.

Tabela 1: Definicije zagonskih podjetij po fazah razvoja

Semenska faza (seed)	Podjetja pred začetkom serijske proizvodnje ali distribucije. Pogosto je njihov glavni cilj zaključek pred-tržnih raziskav, pogosto tudi dokončanje tehnološkega razvoja, opredelitev izdelka, priprava prototipov, vključno s testiranjem na trgu. Investicije v tej fazi še niso namenjene začetku proizvodnje ali distribucije.
Zagonska faza (startup)	Podjetja, ki so končala z razvojem tehnologije, izdelka ali storitve in potrebujejo investicijo za začetek proizvodnje ali distribucije ter za pokritje začetnih stroškov trženja. Podjetja so lahko v procesu ustanavljanja ali pa so bila ustanovljena pred kratkim. Običajno še nimajo prihodkov iz prodaje. Investicije v tej fazi so namenjene predvsem pokrivanju kapitalskih investicij ali financiranju začetnega obratnega kapitala.
<i>Semenska in zagonska faza sta opredeljeni skupaj kot zgodnja faza razvoja podjetja ('early-stage').</i>	
Faza začetne rasti	Podjetja, ki že poslujejo, ki pa še niso dobičkonosna. Pogosto so že prejela začetno investicijo s strani skladov tveganega kapitala in so zato primerna za investicijske serije C ali D.
Faza hitre rasti (scaleup)	Podjetja s hitro (eksponentno) rastjo, ki se vključuje v pomembne globalne verige vrednosti oziroma sodeluje in hitro rastejo tudi po številu zaposlenih.
<i>Fazi začetne in hitre rasti sta opredeljeni skupaj kot kasnejša faza razvoja ('later-stage').</i>	

VIR: PRIREJENO PO INVESTEUROPE, 2018

Za razvrščanje zagonskih podjetij v posamezne faze se običajno uporabljajo kriteriji, ki jih je InvestEurope uporabil za oblikovanje vzorca podjetij za analizo The VC Factor (Crisanti, A., Krantz, J., & Pavlova, 2019). Predmet te analize so bila podjetja, ki so prejela investicijo v semenski fazi, zagonski fazi ali fazi rasti med leti 2007 in 2015. V vzorcu so opredelili podjetja v zgodnji fazi razvoja kot tista, ki so bila ob prejemu prve investicije:

- aktivna manj kot 10 let,
- niso imela dobička v obdobju 3 let pred prejemanjem prve investicije (zasebne ali javne če, so v zgodnji fazi razvoja) in
- so imela manj kot 250 zaposlenih.

Podjetja v kasnejši fazi razvoja (fazi začetne ali hitre rasti) pa so bila opredeljena kot podjetja, ki so izpolnjevala naslednja dva pogoja:

- so imela dobiček vsaj v enem od dveh let pred prejemanjem investicije in
- so bila aktivna najmanj 3 leta in največ 30 let pred prejemanjem investicije.

Oprelitev hitro rastočih podjetij dopolnjujemo z opredelitvijo, ki jo za hitro rastoča podjetja uporablja SURS, in kjer velja, da je hitro rastoče podjetje tisto, ki raste z več kot 10-odstotno povprečno letno rastjo prihodkov v triletnem obdobju in ki ima v prvem letu spremljanja triletne rasti vsaj 10 zaposlenih¹.

Zgoraj opisani kriteriji razvrščanja so uporabljeni tudi za zagonska podjetja, vključena v pričujočo študijo.

Zagonska podjetja za svoj uspešen razvoj potrebujejo učinkovito podporno okolje. Ekosistem zagonskih podjetij sestavljajo ljudje, zagonska podjetja v različnih fazah razvoja ter različne podpirne organizacije na določeni lokaciji (fizični ali virtualni), ki z medsebojnimi povezavami tvorijo podporni sistem v podporo nastanku, rasti in razvoju zagonskih podjetij (Commons, 2015). Zagonska podjetja nastajajo bolj pogosto in so bolj uspešna tam, kjer imajo učinkovite podpirne institucije (inkubatorji, akceleratorji, prisotnost skladov tveganega kapitala in druga (javna in zasebna) finančna podpora zagonskim podjetjem, poslovni angeli, »pametni investitorji«, strateški partnerji oziroma kakovost sodelovanja z obstoječimi / zreli podjetji, raziskovalno-razvojni in izobraževalni sistem, ustrezen zdravstveni sistem, stanovanjski sistem, sistem mobilnosti,...). Zelo pomembno je tudi razvojno naravnano regulatorno okolje in davčni sistem, ki je prilagojen naravi zagonskih podjetij. Zagonski ekosistem torej sestavljajo tako formalne kot neformalne institucije. Slednje predstavljajo predvsem t.i. temeljne institucije, ki so v neki družbi povečini zgodovinsko pogojene ter predstavljajo odnos do podjetništva in podjetnikov, naklonjenost tveganju, načine delitve (podjetniških) tveganj v neki družbi, splošno raven zaupanja med državljani in v odnosu do formalnih institucij,... V zadnjih desetletjih so se v mnogih dinamičnih pokrajinah in v večini večjih mest na svetu (na primer Silicijska dolina, Izrael kot »država strupov«, Avstrija, Estonija, Dubaj, Berlin, Pariz, New York, Boston, Singapur, Stockholm, Copenhaغن,...) razvile 'kolonije' zagonskih podjetij v ekosistemih, za katere je značilnih na stotine podpornih institucij, vključno s šolami za zagonska podjetja (pospeševalniki) ter fizičnimi prostori (co-working prostori), kjer nova zagonska podjetja nastajajo ter začnejo svojo rast in razvoj.

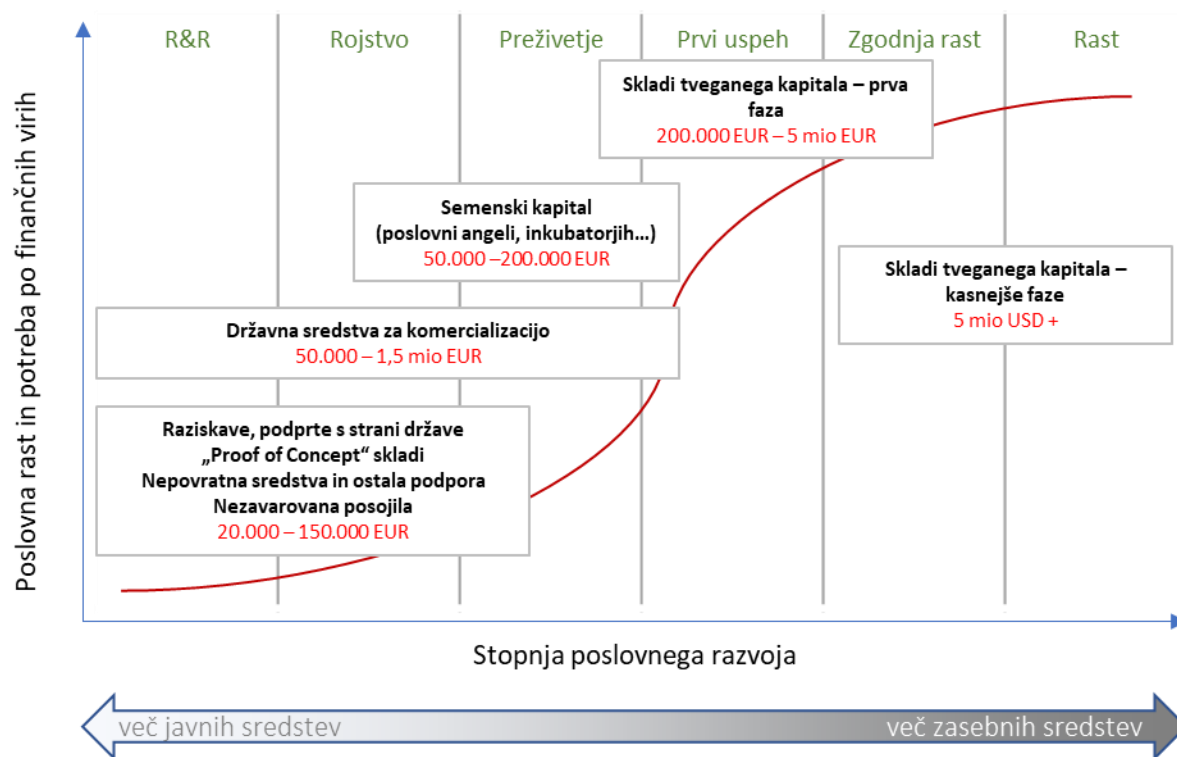
Pričujoča študija se skladno z namenom v analizi zagonskega ekosistema v Sloveniji osredotoča na dva ključna elementa zagonskega ekosistema - na zagonska podjetja in na investitorje v ta podjetja. Seveda je za kakovostno delovanje sistema potrebna prisotnost in kakovost vseh naštetih formalnih in neformalnih institucij, kar pa ni predmet študije.

Zagonska podjetja se v večini primerov soočajo z izzivom zagotavljanja zadostnih finančnih virov za svoj razvoj. Vsaka razvojna faza zagonskega podjetja predstavlja specifične finančne izzive. V bolj zgodnjih fazah je njihova rast pogosto prepočasna, če jo financirajo zgolj iz lastnih virov. Zaradi visokega tveganja (novi poslovni modeli, nove verige vrednosti na področjih, ki jih pogosto obvladujejo velika in močna podjetja, pomanjkanje preteklih referenc tako zagonskega podjetja kot njegovih ustanoviteljev,...) in pomanjkanja zavarovanj je za zagonska podjetja pridobivanje dolžniških virov financiranja (npr. kreditov) praviloma močno oteženo, zato se zagonska podjetja običajno financirajo s kapitalskimi investicijami.

Najbolj uspešni podjetniški ekosistemi so tisti, ki ustvarjajo podjetja z globalnim potencialom za rast, saj takšna podjetja ustvarijo največ pozitivnih učinkov na gospodarski in družbeni razvoj. Da bi prišli do takšnih razvojnih »diamantov«, je potrebno omogočiti ustrezen razvoj v vseh predhodnih fazah razvoja zagonskih podjetij, vključno s financiranjem. Takšen razvoj / evolucija zagonskih podjetij je predstavljena v Sliki 1.

¹ V literaturi obstajajo različne opredelitve hitro rastočih podjetij. OECD opredeljuje hitrorastoča podjetja kot podjetja s povprečno letno rastjo števila zaposlenih ali prihodkov od prodaje več kot 20 % v obdobju 3 let, pri čemer morajo imeti ta podjetja 10 ali več zaposlenih na začetku opazovanega obdobja. Gazele so po OECD tista hitro rastoča podjetja, ki so mlajša od 5 let. »Scaleup« podjetja so zagonska podjetja, ki so tržno potrdila poslovni model in dosegajo eksponentno rast.

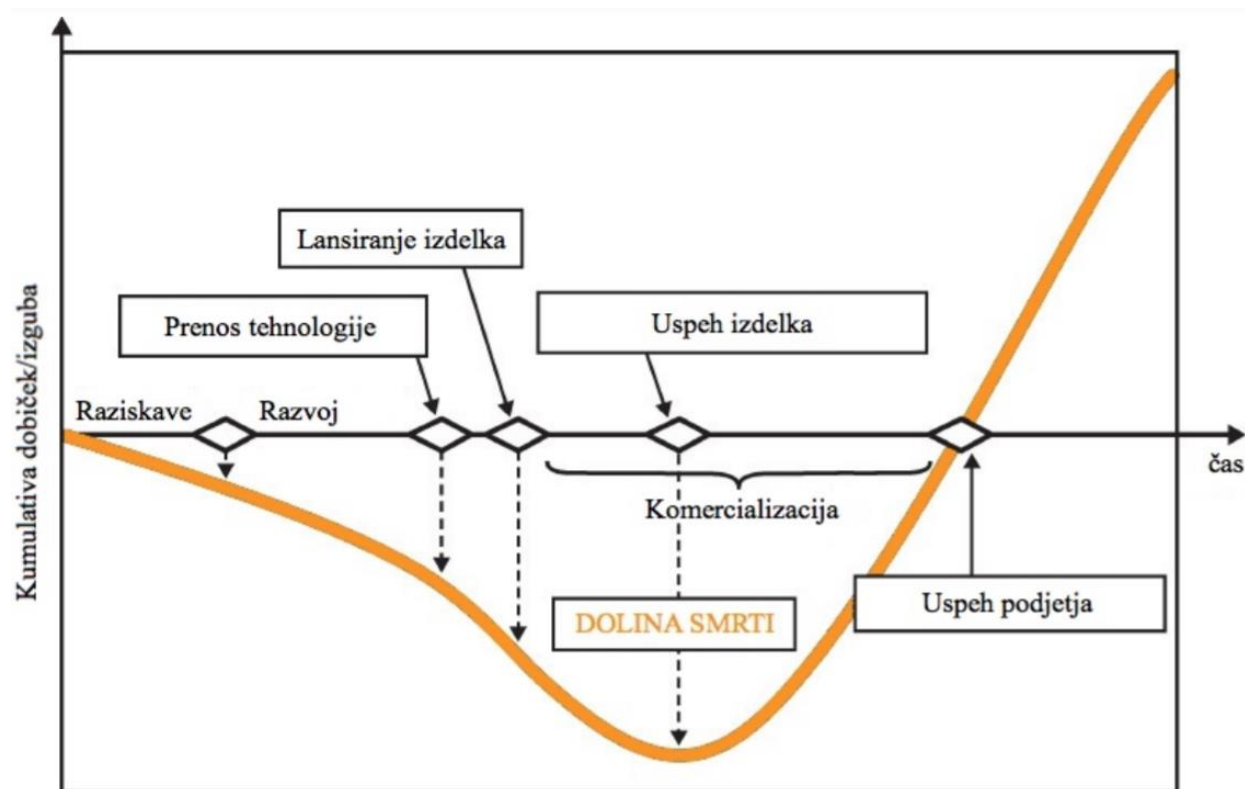
Slika 1: Faze razvoja in potrebnega financiranja zagonskih podjetij



VIR: HWANG & HOROWITT, 2012

Specifično za visokotehnološka podjetja, ki imajo običajno največji potencial rasti, je, da je potreba po financiranju povezana tudi z razvojem tehnologij (stopnje tehnološke zrelosti) in tvegano komercializacijo tehnologij, s premagovanjem t.i. 'Doline smrti' (Osawa & Miyazaki, 2006).

Slika 2: »Dolina smrti« v razvoju visokotehnoloških zagonskih podjetij



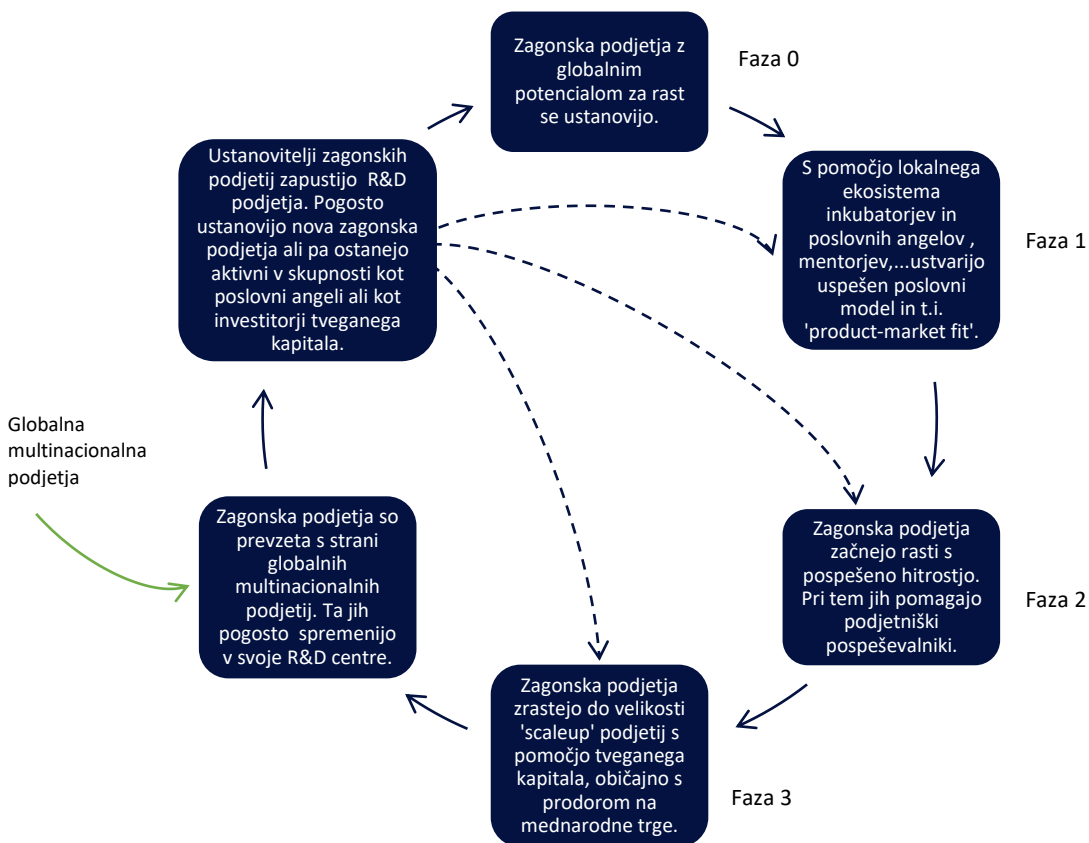
VIR: OSAWA & MIYAZAKI, 2006

Takšna zagonska podjetja za prehod iz faze raziskav in razvoja v konkretne inovacije na trgu potrebujejo specifično zunanje financiranje in tudi ustrezen sistem upravljanja. Pogosto nastanejo v okolju javnih raziskovalno-razvojnih organizacij (JRO), kjer prihaja do trka javnega in zasebnega interesa in kjer je v primeru nedodelanega modela nastajanja in upravljanja teh podjetij (povečini gre za oblike »spin-out« podjetij iz okolja JRO-jev) ter s tem povezanega financiranja teh podjetij, tveganje neuspešnosti še toliko večje. Za hitro rastoča podjetja pa so specifično potrebna precejšnja finančna sredstva in obvladovanje tveganj v kontekstu pozicioniranja v hitro nastajajočih (in spreminjajočih) globalnih verigah vrednosti.

Učinkovit zagonski ekosistem je v vsaki razvojni fazi in specifično glede na naravo zagonskega podjetja sposoben pritegniti oziroma zagotoviti primerne finančne vire in podporo formalnih ter neformalnih institucij. Tako kot pri vseh družbeno-razvojnih vprašanjih je tudi tu značilna pozitivna oziroma negativna razvojna spirala. Relativno dober zagonski ekosistem postaja privlačnejši ne samo za domače ampak tudi za tuje podjetnike in investitorje, saj v njem prepoznajo priložnost za hitrejši lasten razvoj in uresničevanje lastnega poslanstva. Bolj kot je takšen sistem kakovosten, več ima t.i. »negibljevih konkurenčnih prednosti«, to so tiste prednosti, ki jih ni mogoče hitro prekopirati ali preprosto prenesti v druga okolja. Pogosto so zato zagonska podjetja pripravljena v takšnih privlačnih ekosistemih imeti svoje sedeže oziroma vsaj opravljati ključne poslovne in razvojne aktivnosti z visokimi dodanimi vrednostmi. Študije kažejo, da so zagonska podjetja zelo mobilna in da jih več kot 25 % doseže fazo rasti v drugem ekosistemu in ne tam, kjer so bila ustanovljena (European Startup Initiative, 2017). Uspešen ekosistem se hitro potrdi s svojo regionalno in celo globalno prepoznavnostjo in privlačnostjo. Za oblikovalce javnih politik je torej ključno, da preko sistema »odprte metode koordinacije« povežejo ključne akterje zagonskega ekosistema v pozitivno razvojno spiralo.

Slika 3 prikazuje dinamiko razvoja zagonskega podjetja z globalnim potencialom za rast in njegov vpliv na pozitivno razvojno spiralo zagonskega ekosistema.

Slika 3: Pozitivna povratna zanka razvoja uspešnega ekosistema zagonskih podjetij

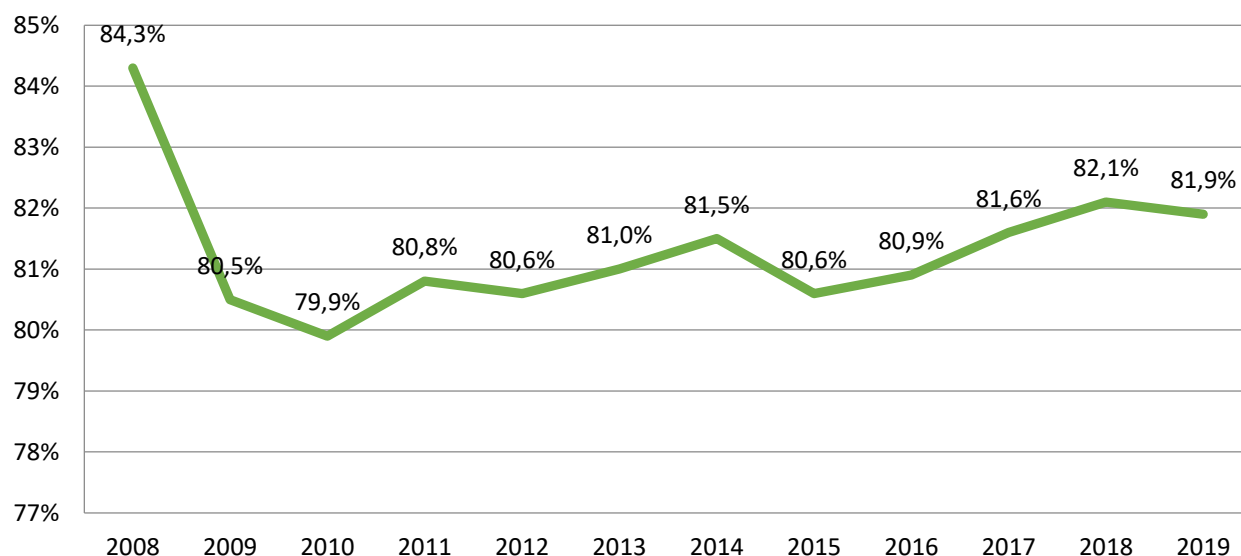


VIR: PUSTOVRH ET AL., 2019

2 Stanje in izzivi razvoja slovenskega nacionalnega inovacijskega sistema

V uvodu te študije je pojasnjen pomen oziroma nuja dvigovanja produktivnosti oziroma dodane vrednosti v slovenskem gospodarstvu. Dodana vrednost na zaposlenega se v Sloveniji sicer povečuje, v letu 2019 se je povečala za 5 % in je znašala 46.752 EUR/zaposlenega, a ostaja daleč pod vrednostjo 60.000 EUR/zaposlenega, ki sta si jo za cilj do leta 2025 postavila Gospodarska Zbornica Slovenije in vlada. Ostaja tudi daleč pod povprečjem ustvarjene dodane vrednosti v EU, za katero je prav tako značilen trend rasti. Leta 2019 je dodana vrednost/zaposlenega v Sloveniji znašala 81,9 % povprečja EU. Na tej ravni ne stagnira zgolj nekaj let, ampak že več kot desetletje.

Slika 4: Dodana vrednost na zaposlenega v Sloveniji v obdobju 2008 – 2019 v odnosu na povprečje EU (EU27 = 100 %)



VIR: LASTNA ANALIZA NA OSNOVI EUROSTAT PODATKOV

Povečanje skupne ustvarjene vrednosti v gospodarstvu lahko v Sloveniji dosežemo na dva načina - s povečanimi količinami sredstev (kapitala in števila zaposlenih), ki jih podjetja angažirajo za svojo rast ali pa s povečanjem produktivnosti, torej z ustvarjanjem večje vrednosti ob bolj ali manj enakih faktorjih. V Sloveniji se je pred epidemijo bolezni covid-19 število brezposelnih zniževalo, imigraciji tujih delavcev nismo naklonjeni, kapitalski trgi v Sloveniji niso dobro razviti, tujega kapitala pa se pogosto branimo. To pomeni, da bomo ob enaki produktivnosti dela in kapitala obsojeni na počasnejšo gospodarsko rast, s tem pa tudi na nižjo rast plač, dobičkov in davčnih prihodkov.

Da bi v Sloveniji ob teh omejitvah lahko začeli ustvarjati več vrednosti je nujno povečati produktivnost, kar zahteva povečanje tehnološke in netehnološke inovativnosti. Delež inovativnih podjetij je v Sloveniji nižji od povprečja EU. Po podatkih Eurostata (Eurostat, 2020) je bilo leta 2016 inovativnih 40 % slovenskih podjetij, povprečje EU pa znaša 51 %. Visokotehnološki izdelki so v letu 2018 predstavljali 5,8 % našega izvoza, povprečje EU-28 je bilo 17,9 %, na Slovaškem, ki je imela še v letu 2008 podoben delež kot Slovenija (5,2%) pa se je ta delež skoraj podvojil na 9,6 %. **Primanjkljaj visokotehnoloških podjetij očitno predstavlja strukturno vrzel v slovenskem gospodarstvu.**

V poglavju 2.1 je opredeljen koncept nacionalnega inovacijskega sistema (NIS) in podana kratka kvalitativna pozitivna (kako je) in normativna (kako naj bi bilo) ocena slovenskega NIS, saj podrobnejša analiza tega sistema ni predmet te študije. V poglavju 2.2 pa je podana mednarodna ocena uspešnosti delovanja slovenskega NIS in poudarjen predvsem vidik, ki ocenjuje uspešnost delovanja slovenskega zagonskega ekosistema.

2.1 Prikaz in kvalitativna ocena slovenskega nacionalnega inovacijskega sistema

Mednarodna konkurenčnost držav in podjetij oziroma njihova inovativnost je odvisna predvsem od obsega in uspešnosti vlaganj v raziskave in razvoj, od sposobnosti človeškega kapitala, ki je povezan s kakovostjo izobraževalnega sistema, in od zgodovinsko pogojene vključenosti v tehnološko znanje ter od celotne družbene infrastrukture oziroma družbenih institucij (sposobnost družbenega organiziranja). Sodobne teorije gospodarskega razvoja poudarjajo pomen osnovne infrastrukture (npr. raziskovalni inštituti, univerze, organizacije za hiter prenos znanja ...), kot tudi pomen medsebojnega sodelovanja vseh relevantnih ekonomskih agentov. To velja tako za nacionalno kot za sektorsko in regionalno raven. Koncept, ki obravnava povezano inovativnost različnih ravni, se imenuje inovacijski sistem. Kljub globalizaciji in regionalizaciji je država še vedno temeljni okvir inovacijskega spodbujanja, zato prevladuje analiza nacionalnega inovacijskega sistema (NIS).

NIS vključuje naslednje institucije: podjetja, univerze (izobraževalne organizacije), raziskovalne inštitute, organizacije, ki spodbujajo znanstveno-tehnološki napredek (organizacije za prenos tehnologij, zbornice, organizacije, ki skrbijo za izvajanje raziskovalno-razvojne politike, interesna združenja, finančni sektor) in vlado. Med inovacijskimi sistemi obstajajo velike razlike v primerjavi med državami, kot tudi med sektorji in regijami. Zaradi stalnega spreminjanja inovacijskih sistemov tudi ne obstaja optimalni NIS.

Po drugi svetovni vojni so se v družbenem sistemu z razvojem fordizma, velikih znanstveno-raziskovalnih (predvsem vojaških) programov in z razvojem keynesijanske države blagostanja razvijali predvsem zaprti inovacijski sistemi. V teh sistemih so bile vlade v osnovi odgovorne za spodbujanje splošne znanosti in bazične raziskave, velika podjetja pa so bila s svojimi raziskovalno-razvojnimi oddelki oziroma laboratoriji zadolžena za inovacije. Podjetja so v takšne laboratorije vključila oziroma »zaprla« vse znanstvene discipline, ki so bile potrebne za razvoj novih produktov in njihovo patentno zaščito. Tudi zato je postal razvoj novega izdelka relativno dolgotrajen in drag proces. Organizacija dela v takšnih laboratorijih je običajno fordistična (noben posameznik nima celovite slike, kar seveda zmanjšuje njegovo znanje in s tem pogajalsko moč tako v podjetju kot tudi na trgu dela). Iz enakih razlogov so bili raziskovalno-razvojni oddelki strogo ločeni od ostalih oddelkov v podjetju in le redko so bili ostali zaposleni (na primer »modri ovratniki«) vključeni v raziskovalne projekte. Takšen drag način inoviranja seveda spremljajo monopolistični ali oligopolistični ter tudi vojaško-politični dobički. Takšen pogled na proces inoviranja v mnogočem še vedno predstavlja osnovni miselni vzorec politikov, ekonomistov, poslovnežev in državnih birokratov pri oblikovanju procesov inoviranja v podjetjih in tudi pri oblikovanju »novih« tehnoloških politik. Po njihovem je za uspeh države treba imeti lastna velika podjetja z velikimi raziskovalno-razvojnimi laboratoriji, ki bodo sposobna na mednarodni ravni dosegati monopolen ali oligopolen položaj. Tehnološka politika, ki podpira to usmeritev, običajno temelji na sofinanciranju velikih raziskovalnih programov in vsaj posredno vodi tudi v »izbiro zmagovalcev«. Čeprav so takšni sistemi v marsikateri dejavnosti še vedno smiselni, pa se zaradi konvergence tehnologij dogaja, da so v sodelovanje in odprtost vse bolj prisiljena tudi zelo velika podjetja. Empirična dejstva za daljše obdobje kažejo naraščajočo raven inovativnosti, ki jo zaradi svoje vse večje (mednarodne) odprtosti do sodelovanja kažejo zagonska podjetja. Jasno je torej, da se rojevajo bolj odprti inovacijski sistemi (open innovation systems), ki polje inoviranja razširjajo in podirajo pregrade med subjekti in državami.

V Sloveniji se je po 2. svetovni vojni gradila heterogena industrija, ki je bila naravnana na pokrivanje domačih oziroma jugoslovanskih potreb po pretežno končnih proizvodih. Takšna uvozno-nadomestna proizvodnja je bila podprta z visoko stopnjo carinske zaščite in s količinskimi omejitvami. Slovenski managerji so bili relativno zelo uspešni pri pridobivanju tujih tehnologij in pri trženju izdelkov na takrat domačem jugoslovanskem ali vzhodnoevropskih tržiščih. Izvoz na zahod je bil po navadi motiviran le z možnostjo pridobivanja deviz in zaslužka iz tega naslova, ki je bil pridobljen na domačem trgu. Zato ni presenetljivo, da je bila večina slovenskih podjetij organizirana po vzorcu masovnih proizvajalcev in daleč od organiziranosti in zahtev dela, ki so značilne za fleksibilna podjetja iz majhnih držav. Od delavcev so zahtevali predvsem disciplino, pridnost in odgovornost, manj pa inovativnost, obrtniške sposobnosti in zmožnost reševanja novih izzivov. Inovativnost v slovenskih podjetjih in nasploh v družbeno-poslovnem sistemu je bila torej zelo zapostavljena, zato ne čudi, da je delež hitro rastočih in tehnološko zahtevnih panog in podjetij v Sloveniji še vedno relativno zelo nizek. Opazen je »tradicionalen« zaostanek za povprečjem EU pri proizvodih visoke tehnologije. Jasno je, da so se okoliščine delovanja slovenskih podjetij zelo spremenile in da so postale inovacije ključnega pomena za razvoj podjetij. Žal empirične analize kažejo, da večina slovenskih podjetij še ni sposobna tekmovati na osnovi diferenciacije. Slovenski nacionalni inovacijski sistem in celoten družbeno-poslovni sistem sta torej pred velikimi izzivi.

Država ima v slovenskem NIS dve osnovni funkciji: spodbujanje znanosti in tehnologije ter povezavo raziskovalno-razvojno-inovacijske (RRI) politike z ostalimi politikami in s tem prispevek k tvorbi sodelovalnega in mednarodno odprtega NIS. Krovni strateški dokument na tem področju je resolucija o raziskovalni in inovacijski strategiji Slovenije. Temeljni zakon, ki v Sloveniji ureja raziskovalno dejavnost, pa je Zakon o raziskovalni in razvojni dejavnosti. Raziskovalno-razvojno-inovacijska strategija Slovenija (RIS11-20), ki je bila sprejeta leta 2011, je predvidevala spremembo zakona že v letu 2012. Šele v letu 2019 je bil sprejet Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o raziskovalni in razvojni dejavnosti iz leta 2004 oziroma 2006. V tem zakonu gre za zelo majhne popravke, hkrati pa obstaja vsaj še 10 zakonov, ki tako ali drugače posegajo v področje raziskovalno-razvojne-inovacijske dejavnosti v Sloveniji, kjer prepotrebne spremembe niso bile izvedene. Že samo to dejstvo kaže na katastrofalno upravljanje slovenskega NIS. Čim prej bi bilo potrebno sprejeti novo raziskovalno-razvojno-inovacijsko strategijo in reformo na tem področju postaviti kot krovno reformo za vse ostale družbene spremembe.

V Sloveniji obstajajo številne organizacije, ki podpirajo znanstveno-tehnološki napredek in podjetništvo. Naloge in programe za oblikovanje in razvoj inovativnega okolja izvajajo pristojna ministrstva, občine in Javna agencija SPIRIT Slovenija (Javna agencija Republike Slovenije za spodbujanje podjetništva, internacionalizacije, tujih investicij in tehnologije). Med podporne subjekte inovativnega okolja spadajo še vzgojno-izobraževalni zavodi (od vrtcev do fakultet), ki naj bi spodbujali kreativno razmišljanje in inovativnost že v zgodnjih fazah posameznikovega razvoja, inkubatorji (tudi univerzitetni), tehnološki in znanstveni parki, pisarne za prenos tehnologij, urad in pisarne za zaščito intelektualne lastnine in patentov, tehnološke mreže, platforme in grozdi, univerzitetni in drugi inštituti (na primer Institut Jožef Stefan, Kemijski inštitut, Nacionalni inštitut za biologijo ...), regionalne razvojne agencije (RRA), Javna agencija za raziskovalno dejavnost (ARRS), finančne institucije (državna razvojna SID banka, poslovne banke, poslovni angeli, skladi tveganega kapitala, Slovenski podjetniški sklad ...), točke e-VEM Ministrstva za javno upravo, ki omogočajo elektronsko poslovanje med državno upravo in poslovnimi subjekti, Obrtna zbornica Slovenije, Gospodarska zbornica Slovenije, inovativna podjetja za prenos znanja ter druge institucije. Lahko bi rekli, da je podpornih organizacij v Sloveniji veliko, so pa kadrovske in finančne prešibke ter nepovezane, da bi lahko bolje prispevale k tehnološkemu in gospodarskemu napredku Slovenije.

Različne ocene in analize kažejo, da v Sloveniji še vedno obstaja šibko sodelovanje med raziskovalno-razvojno sfero in gospodarstvom, ki temelji bolj na občasnih stikih kot na rednem in sistematičnem sodelovanju. V

uporabi so neustrezni mehanizmi difuzije inovacij in prenosa tehnologij glede na razvijajočo se strukturo slovenskega gospodarstva, kjer imajo majhna in srednje velika podjetja dosti večjo vlogo, kot so jo imela v preteklosti. Očitno je torej pomanjkanje povezane in fleksibilne mreže učinkovitih institucij za difuzijo inovacij in prenos tehnologij. Preveč se poudarja tehnična dimenzija inovacijskega procesa in zanemarljivo podjetniška, strateška, organizacijska, voditeljska, trženjska in finančna znanja ter zmožnosti, ki so ključnega pomena za uspešno difuzijo inovacij. V Sloveniji je potrebno doseči takšno dinamiko NIS, ki bo pospešeno generirala nova inovativna (tehnološko in netehnološko) podjetja, ki bodo sposobna rasti ter generirati višje dodane vrednosti in kakovostne zaposlitve. Izjemnega pomena je torej, kako se bo razvijal slovenski zagonski ekosistem, ki sicer predstavlja podsistem celovitega NIS. Na ta izziv se osredotočata poglavji 3 in 4.

2.2 Primerjalna analiza učinkov delovanja slovenskega nacionalnega inovacijskega sistema

Evropski sistem inovacijskih kazalnikov (EIS – European Innovation Scoreboard), s katerim Evropska komisija na letni ravni ugotavlja in predstavlja inovacijsko uspešnost EU, prikazuje primerjalno oceno raziskovalno-inovacijske uspešnosti držav članic EU in izbranih tretjih držav ter predstavlja relativne prednosti in pomanjkljivosti sistemov, ki podpirajo raziskave, razvoj in inovacije v posameznih državah. Podatki pomagajo državam članicam, regijam in EU kot celoti pri ocenjevanju področij, na katerih delujejo dobro, in tistih, na katerih potrebujejo reforme politike za boljše spodbujanje inovacij. Žal je Slovenija na področju inovacijske uspešnosti v zadnjem času močno nazadovala v primerjavi z večino drugih držav EU. V letu 2019 je Slovenija nazadovala iz druge (tja se je iz tretje uvrstila v letu 2009) v tretjo skupino – skupino zmernih inovatorov – ob znižanju vrednosti EIS inovacijskega indeksa s 97 v letu 2017 na 87,6 v letu 2018. Slovenija je s tem poleg Romunije zabeležila največji padec v EU, medtem ko so države, kot so Litva, Latvija in Estonija, močno napredovale, slednja nas je tudi prehitela.

Slovenija je v zadnjih letih razvojno inovacijsko zaostala

Po evropskem sistemu inovacijskih kazalnikov je Slovenija, poleg Romunije, zabeležila največje nazadovanje v EU ter se močno oddaljila od njenega povprečja. Slovenski inovacijski sistem je torej v zadnjem času nazadoval in ne napredoval, kar bi bilo nujno za hitrejši in vzdržen gospodarski ter družbeni razvoj.

Tabela 2: Struktura kazalnikov EIS

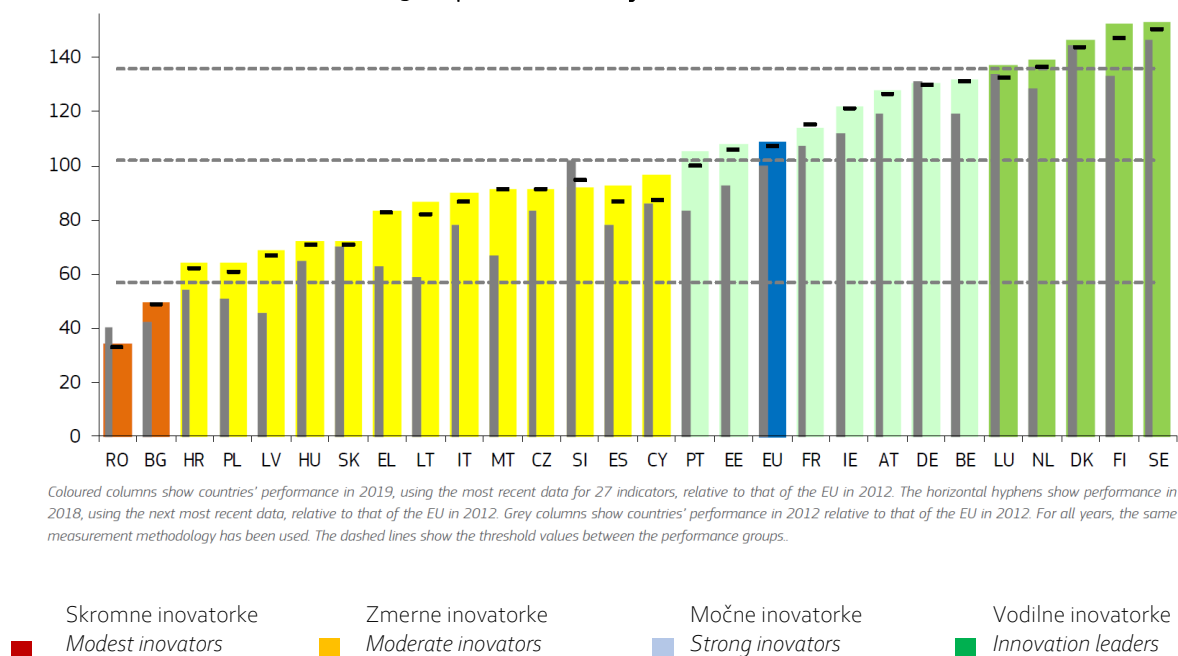
OKVIRNI POGOJI	INOVACIJSKE AKTIVNOSTI
Človeški viri	Inovatorji
1.1.1. Novi doktorski diplomanti	3.1.1. MSPji z inovativnim izdelkom ali procesom
1.1.2. Preb.v starostni kategoriji 25-34 let s terciarno izobrazbo	3.1.2. MSPji z tržno ali organizacijsko inovacijo
1.1.3. Vseživljenjsko učenje	3.1.3. MSPji z inovacijami v podjetju
Privlačni raziskovalni sistemi	Povezave
1.2.1. Mednarodne znanstvene so-objave	3.2.1. Inovativni MSP-ji ki sodelujejo z drugimi
1.2.2. Publikacije med 10 % najbolj citiranih člankov	3.2.2. Javno-zasebne so-objave
1.2.3. Tuji doktorski študenti	3.2.3. Zasebno sofinanciranje javnih izdatkov v R&R
Inovacijam-prijazno okolje	Intelektualna sredstva
1.3.1. Širokopasovne povezave	3.3.1. PCT patentne prijave
1.3.2. Podjetništvo na osnovi priložnosti	3.3.2. Prijave zaščite blagovnih znamk
	3.3.3. Prijave oblikovanja (design-a)
INVESTICIJE	UČINKI
Finance in podpora	Učinki na zaposlovanje
2.1.1. R&R izdatki v javnem sektorju	4.1.1. Zaposlovanje v panogah, ki zahtevajo veliko znanja
2.1.2. Izdatki tveganega kapitala	4.1.2. Zaposlovanje v hitro-rastočih podjetjih v inovativnih panogah
Investicije podjetij	Učinki na prodajo
2.2.1. R&R izdatki v poslovnem sektorju	4.2.1. Izvoz srednje- in visoko-tehnoloških izdelkov
2.2.2. Inovacijski izdatki, ki niso za R&R	4.2.2. Izvoz storitev, ki zahtevajo veliko znanja
2.2.3. Podjetja ki ponujajo urjenje za razvoj ICT večšin svojim zaposlenim	4.2.3. Prodaja inovativnih izdelkov, ki so novi na trgu ali novi za podjetje

VIR: Hollanders et al., 2019

Evropski sistem inovacijskih kazalnikov za leto 2020 kaže, da inovacijska uspešnost EU raste. Inovacijska uspešnost EU se je od leta 2012 v povprečju povečala za 7,4 odstotnih točk², nadaljnja rast je pričakovana tudi v bližnji prihodnosti, vendar pa je napredek znotraj EU neenakomeren. Podatki za leto 2019 razkrivajo, da je EU na svetovni ravni drugič zapored prehitela ZDA, še naprej zaostaja za Južno Korejo, Kanado, Avstralijo in Japonsko, Kitajska pa jo hitro dohiteva.

² EU zaradi izstopa Združenega kraljestva Velike Britanije in Severne Irske iz Evropske unije predstavlja povprečje 27 držav in ne 28 držav kot v prejšnjih izdajah. Združeno kraljestvo je dosledno presegalo povprečje EU-28, posledično se je zaradi letošnjega izstopa povprečna inovacijska uspešnost EU nekoliko zmanjšala. V letošnjem poročilu se rezultati za EU za vsa leta nanašajo na sedanjo sestavo 27 držav članic. Zvišanje inovacijskega uspešnosti za 7,4 odstotne točke v letu 2020 v primerjavi z letom 2012 se nanaša na povprečje 27 članic, brez Združenega kraljestva. Z Združenim kraljestvom ta dvig znaša 10,5 odstotnih točk.

Slika 5: Uspešnost inovacijskih sistemov članic EU



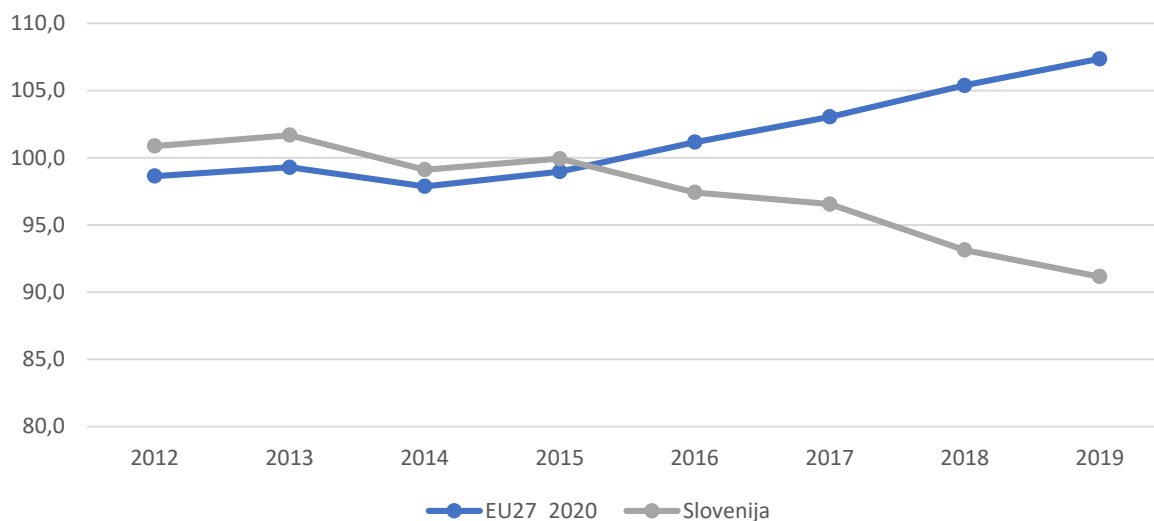
Opomba: Obarvani stolpci prikazujejo uspešnost držav v letu 2019 na podlagi podatkov za 27 kazalnikov v primerjavi z uspešnostjo EU v letu 2012. Vodoravne črte prikazujejo uspešnost v letu 2018 glede na najnovejše podatke v primerjavi z uspešnostjo EU v letu 2012. Sivi stolpci prikazujejo uspešnost držav v letu 2012 v primerjavi z uspešnostjo EU v letu 2012. Za vsa leta se je uporabljala ista metodologija merjenja. Črtkane črte označujejo mejne vrednosti posameznih skupin uspešnosti.

VIR: Hollanders et al., 2019

Države članice EU so razvrščene v 4 skupine uspešnosti glede na njihovo povprečno inovacijsko uspešnost. Države, ki imajo visok EIS inovacijski indeks in so inovacijski vodje (ang. innovation leaders), so bile uspešne v vseh kazalnikih, ki jih indeks vključuje, medtem ko za države v skupinah zmernih inovatorji in močni inovatorji velja, da so uspešne le pri nekaterih kazalnikih, skromne inovatorke pa pri nobenih. Na vrhu lestvice vodilnih inovatorok ostaja Švedska, ki jih sledijo Finska, Danska in Nizozemska. Slovenija je na lestvici inovacijske uspešnosti držav nazadovala in od leta 2019 spada v skupino držav zmernih inovatorok (ang. moderate innovators), ki predstavlja skupino držav, ki po EIS inovacijskem indeksu zaostajajo za povprečjem EU. Pred opaznim padcem vrednosti indeksa v letu 2018 je bila Slovenija uvrščena v skupino močnih inovatorok. EIS inovacijski indeks Slovenije se je znižal s 100,9 v letu 2012 na 91,2 v letu 2019.

Inovacijska uspešnost EU kot celote se je povečala zlasti zaradi močnega povečanja uspešnosti na naslednjih področjih merjenja: Inovacijam naklonjeno okolje, Investicije podjetij, Človeški viri in Privlačni raziskovalni sistemi. V primerjavi z letom 2012 se je inovacijska uspešnost povečala v 25 državah EU in zmanjšala v treh, med katerimi je tudi Slovenija. Najbolj se je povečala v Litvi, Latviji, na Portugalskem in v Grčiji, največje nazadovanje pa beležita Romunija in Slovenija. Padec Slovenije je v primerjavi s povprečjem EU precejšen.

Slika 6: EIS inovacijski indeks Slovenije v letih 2012 – 2019 v primerjavi z EU (brez VB)



VIR: [HTTPS://EC.EUROPA.EU/GROWTH/INDUSTRY/POLICY/INNOVATION/SCOREBOARDS_EN³](https://ec.europa.eu/growth/industry/policy/innovation/scoreboards_en)

Slovenija je od leta 2011 do približno 2015 sledila povprečju EU glede inovacijske učinkovitosti, po letu 2015 pa se inovacijska uspešnost Slovenije v primerjavi s povprečjem EU zmanjšuje. V letu 2018 je vrednost EIS inovacijskega indeksa izrazito padla. Za Slovenijo je bilo namreč v primerjavi z letom 2011 na 7 od 10 merjenih področij ugotovljeno nazadovanje, medtem ko je EU v povprečju v primerjavi z izhodiščnim letom 2011 zabeležila slabši rezultat le na dveh področjih merjenja.

Nazadovanje Slovenije je posledica odločitev, ki jih je v preteklosti sprejemala slovenska politika. To pokaže analiza tistih dejavnikov, ki so ključno vplivali na znižanje vrednosti EIS inovacijskega indeksa Slovenije, predstavljena v nadaljevanju.

Največji zaostanek za povprečjem EU ima Slovenija na področju podpore kapitalskim investitorjem v zagonska in predvsem hitro rastoča podjetja

Slovenija je na tem področju bila že v preteklosti na zgolj 11,8 % povprečne vrednosti EU, v letu 2018 je nazadovala na 5 % povprečja, v letu 2019 pa na zgolj 2,7 % povprečja EU-27. Razlika med razpoložljivostjo teh investicij v Sloveniji in v povprečju EU pa predstavlja veliko tržno vrzel.

³ Metodološko pojasnilo: Glavni meritveni okvir za evropski sistem inovacijskih kazalnikov je bil leta 2017 znatno spremenjen. Letošnje poročilo ne vsebuje sprememb glavnega meritvenega okvira, vendar zaradi revizije podatkov za nekatere kazalnike rezultati iz prejšnjih let v tem poročilu niso neposredno primerljivi s tistimi iz predhodnih poročil. Poleg tega EU zaradi izstopa Združenega kraljestva Velike Britanije in Severne Irske iz EU predstavlja povprečje 27 držav in ne 28 držav kot v prejšnjih izdajah. Združeno kraljestvo je dosledno presegalo povprečje EU-28, posledično se je zaradi njihovega izstopa povprečna inovacijska uspešnost EU nekoliko zmanjšala. V letošnjem poročilu se rezultati za EU za vsa leta nanašajo na sedanjo sestavo 27 držav članic. Zato za zagotovitev primerljivosti stanja med preteklimi leti in trenutno situacijo poglobljeno analizo pripravljamo na zadnjih podatkih, ki še vključujejo VB, to je na podatkih za leto 2018.

- **Financiranje in podpora** (padec z 51,5 % povprečja EU v letu 2011 na 28,5 % v letu 2018)

Na izrazito nazadovanje na navedenem področju merjenja je vplivalo predvsem dodatno poslabšanje kazalnikov investicij skladov tveganega kapitala. Slovenija je na tem področju že v preteklosti bila na zgolj 11,8 % povprečne vrednosti EU, v letu 2018 pa je še dodatno nazadovala in pristala na 5 % povprečja. Kazalnik posredno meri dinamiko in neuspeh Slovenije v primerjavi s povprečjem EU pri ustanavljanju novih podjetij ali realizaciji poslov, predvsem tistih, ki se zaradi tržne specifikacije in same tveganosti tehnologije/produkta, ki ga podjetje razvija, brez možnosti takšnega financiranja ne bi uresničili. Slovenija je nazadovala tudi pri kazalniku, ki meri javne izdatke za R&D, saj je z 85,1 % povprečja EU v letu 2011 nazadovala na zgolj 53,3 % povprečja EU v letu 2018.

- **Inovacijami naklonjeno okolje** (padec z 162,5 % povprečja EU v letu 2011 na 88,7 % v letu 2018)

Slovenija je v tem obdobju sicer bistveno izboljšala gostoto širokopasovnih povezav, je pa relativno močno nazadovala pri kazalniku, ki meri stopnjo podjetniške aktivnosti, temelječe na inovacijah. Kazalnik meri delež oseb, ki so se podale na podjetniško pot zaradi priložnosti, ki jih predstavljajo inovacije, in tistih, ki so ustanovili podjetje zaradi potrebe. Nazadovanje Slovenije pri tem kazalniku vodi v sklepanje, da je bila Slovenija v zadnjem obdobju relativno neuspešna pri ustanavljanju novih podjetij, ki temeljijo na tveganih tržnih idejah in/ali tehnologijah.

- **Povezave** (padec z 133,6 % povprečja EU v letu 2011 na 100,6 % v letu 2018)

Slovenija je v tem obdobju relativno najbolj zaostala za napredkom EU pri kazalniku, ki meri javno-zasebne so-objave strokovnih člankov oziroma raziskovalno sodelovanje javnega in zasebnega sektorja. V preteklosti je pri tem kazalniku zabeležila nadpovprečne rezultate (198,7 % povprečja EU v letu 2011), ki so se poslabšali za 61,2 odstotnih točk, medtem ko je EU napredovala za 17,3 odstotnih točk. Slabši rezultat beležimo tudi pri sodelovanju inovativnih MSP podjetij, kjer smo nazadovali za 20,7 odstotnih točk, medtem ko je EU napredovala za 6,8 odstotnih točk.

- **Prodajni vplivi** (padec z 86,3 % povprečja EU v letu 2011 na 66,9 % v letu 2018)

Slovenija je v tej kategoriji zabeležila največji padec pri kazalniku, ki meri prodajo novih produktov, temelječih na tržnih in podjetniških inovacijah, in sicer s 130,1 % povprečja EU v 2011 na 56,4 % v letu 2018.

- **Investicije podjetij** (padec z 137,4 % povprečja EU v letu 2011 na 106,1 % v letu 2018)

Največje nazadovanje na tem področju pokaže kazalnik, ki meri naložbe v raziskave in razvoj v zasebnem sektorju, kjer je Slovenija glede na leto 2011 nazadovala s 151,5 % povprečja EU na 102,2 % povprečja EU v letu 2018. Podobno, a počasnejše zaostajanje je zabeležila tudi pri kazalniku drugih izdatkov, ki niso direktno povezani z raziskavami in razvojem.

Inovacije predstavljajo ključno gonilo gospodarskega napredka, ki jim lahko po podatkih OECD (Calvino et al., 2015) pripišemo več kot polovico rasti produktivnosti v razvitem svetu. Pomembno vlogo pri inoviranju igrajo inovacijsko gnana zagonska podjetja, ki prepoznajo nove priložnosti na trgu ter priložnosti za uresničevanje inovativnih idej in za disrupcijo trga. Čeprav predstavljajo manjši del novoustanovljenih podjetij, pa so to tista podjetja, za katera je značilna hitra rast in ki ustvarijo največ pozitivnih rezultatov za gospodarstvo in družbo, vključno z novimi visokokakovostnimi delovnimi mesti ter povečano dodano vrednostjo in konkurenco. Slovenija je v oceni inovacijske uspešnosti najbolj nazadovala prav na področju kazalnikov, ki merijo dejavnost financiranja in podpore. To področje je merjeno s kazalnikom investicij v raziskave in razvoj v javnem sektorju ter s kazalnikom izdatkov skladov tvegane kapitala. Vrednost kazalnika, ki meri izdatke tvegane kapitala za inovativne ali tvegane projekte, se je v Sloveniji znižala z 11,8 % povprečja EU v letu 2011 na zgolj 3,9 % povprečja v letu 2018, kar pomeni, da se je v primerjavi z letom 2011 znižala za 39 % oz. za 10 % na leto. Zaostajanje Slovenije na področju financiranja zagona in razvoja inovativnih zagonskih podjetij v zgodnjih in kasnejših fazah rasti je več kot očitna.

3 Stanje in izzivi razvoja slovenskega zagonskega ekosistema

Slovenski zagonski ekosistem se je v preteklih letih relativno hitro razvijal. Do leta 2014 je na njegov razvoj vplival predvsem javni denar in (pre)malo zasebnih investicij v zagonska podjetja, kar je povzročilo selitve sedežev številnih zagonskih podjetij iz države. V zadnjih letih, predvsem po letu 2014, ko so zasebne, predvsem tuje investicije v zagonska podjetja prvič presegle 40 mio EUR, pa je na slovenski zagonski ekosistem pomembno vplival razvoj podpornega okolja in povečevanje obsega zasebnega financiranja.

Podporno okolje za zagonsko podjetništvo je doživelo intenziven razvoj po zgledu dobrih praks najrazvitejših držav, v okviru katerega so se razvile institucije s poslanstvom, da v različnih fazah razvoja podprejo nove, inovativne podjetniške ideje, ki imajo globalni tržni potencial. Med ključne deležnike slovenskega zagonskega ekosistema sodijo (iniciativa Start:up Slovenija, 2015):

- zagonski podjetniki s podjetji z globalnim potencialom hitre rasti,
- mentorji zagonskih podjetij,
- zasebni investitorji kot poslovni angeli in skladi tveganega kapitala,
- subjekti podpornega okolja (SIO),
- zasebne organizacije spodbujanja podjetništva, kot so medijske platforme, zasebni pospeševalniki in podjetniško-izobraževalne institucije,
- kreativna središča in co-working prostori,
- mednarodni partnerji, ki predstavljajo različna zagonska podjetniška središča po svetu,
- velika uspešna podjetja,
- oblasti in javne institucije, kot so Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo, SPS in Javna agencija SPIRIT, ki poleg vsebinske podpore zagotavljajo javne vire financiranja ter
- institucije znanja, kot so univerze, javne raziskovalne organizacije in zasebne izobraževalne organizacije.

Na podlagi podrobnejše analize slovenskega zagonskega ekosistema, vključujoč javne politike in primerjalne analize slovenskega ekosistema z zagonskim ekosistemom Hrvaške in Srbije (Pustovrh & Bole, 2019), lahko zaključimo, da je zagonski ekosistem v Sloveniji po letih razvoja dobro in celostno razvit oziroma celo bolje razvit od nekaterih podobnih ekosistemov v JV Evropi. Slovenski zagonski ekosistem pokriva vsa ključna področja, ki jih teorija navaja kot pomembna za razvoj zagonskih podjetij (na primer Spigel, 2017). Celostno razvit ekosistem tako pokriva 10 kulturnih, družbenih in materialnih področij, ki nudijo podporo in sredstva podjetnikom, njihove medsebojne povezave pa reproducirajo celoten ekosistem. V Tabeli 3 so predstavljeni kulturni in družbeni elementi takšnega ekosistema s primeri za Slovenijo, bolj podrobno pa so skupaj z materialnimi elementi razloženi v nadaljevanju.

Slovenski zagonski ekosistem je dobro razvit in uspešen

V Sloveniji obstaja dobro razvit podporni ekosistem, ki ima vse potrebne elemente in nudi podporo podjetnikom s potencialom za hitro rast. Primerjava z izbranimi drugimi državami kaže, da je slovenski podporni ekosistem strukturno in vsebinsko vsaj tako dobro razvit kot takšni ekosistemi v drugih državah.

Tabela 3: Model konceptualizacije odprtih inovacijskih ekosistemov v zagonskih podjetjih s primeri za Slovenijo po posameznih kategorijah

Kulturni elementi	Podporna kultura		
	Zgodovina podjetništva	• Outfit7 • Bitstamp • Zemanta • Celtra • Mimovrste • Kosei • Klika / Sportradar	• Freyherr • Viberate • Eligma • Resalta • Hooray Studios • Speechblubs
	Talenti in delavci	• Specializiran program Startup +	
Družbeni elementi	Invest. kapital	• Poslovni angeli Slovenije • RSG Kapital • Kolektor Ventures • STH VC Fund	• ABC First Growth • Silicon Gardens Fund • Fil Rouge Capital • AlpVent AG
	Omrežja	• Konferenca PODIM • Štartaj Slovenija • HealthDay.si	• iDay • NextRound • Future 4.0 Conference
	Mentorji in vzorniki	• 30+ mentorjev na SPS • Dodatna mentorska mreža na SPIRIT-u • CEED mentorska mreža	
	Politike in vodenje	• Slovenski podjetniški sklad z različnimi programi, ki so namenjeni podjetjem v različni fazi razvoja (zagonske spodbude, semenski kapital, mikrokrediti, garancije..) • SPIRIT (podpora subjektom inovativnega okolja, informacijske baze...) • Regionalni inkubatorji ○ Tehnološki parki.	

VIR: KONCEPT, POVZET PO SPIGEL, 2017

Slovenski zagonski ekosistem pa je tudi uspešen. To trditev potrjuje dejstvo, da so slovenska zagonska in hitro rastoča podjetja zgolj v obdobju med 2014 in 2018 pridobila več kot 500 mio EUR investicij (Gardens, 2018), ustvarjajo visoko dodano vrednost, zagotavljajo privlačna delovna mesta ter plačujejo veliko davkov in socialnih prispevkov. Trenutne investicije s strani zasebnih slovenskih investorjev pa ne zadostujejo potrebam, saj po nekaterih podatkih kar 96 % vseh kapitalskih investicij v slovenska zagonska in hitro rastoča podjetja pride iz tujine (Gardens, 2018). Takšne investicije pa pogosto zahtevajo selitev vsaj dela aktivnosti v tuje poslovno okolje.

3.1 Ocena obstoječe strukture zagonskega ekosistema, vključujoč javne podporne politike

Leta razvoja zagonskega ekosistema so v Sloveniji ustvarila okolje, ki lahko zagonskim podjetjem ponudi konkurenčne pogoje in vrsto ugodnosti. Ideja in aktivnosti, da država postaja dinamično vozlišče za zagonska podjetja pa postaja živa z naraščanjem števila uspešnih zagonskih podjetniških zgodb in podjetnikov, ki so vir navdiha in bogatih podjetniških izkušenj.

Javni del zagonskega ekosistema ima kar nekaj možnosti za izboljšave. Javna podpora ekosistemu je v Sloveniji razdeljena med tri ministrstva: Ministrstvo za gospodarski razvoj in tehnologijo (MGRT), ki na ekosistem pomembno vpliva še preko Slovenskega podjetniškega sklada in Javne agencije SPIRIT Slovenija, Ministrstvo za finance in Ministrstvo za kulturo, ki preko Centra za kreativnost (CzK) zagotavlja javno podporo kulturnemu in kreativnemu sektorju .

Glavna javna institucija v Sloveniji, ki se osredotoča na finančne instrumente, namenjene zagonskim podjetjem, je **Slovenski podjetniški sklad (SPS)**. Storitve oz. produkti, ki jih ponuja, pokrivajo vse življenjske faze zagonskega podjetja. Ne glede na to široko usmeritev je SPS predvsem uspešen pri podpori zagonskih podjetij v zgodnjih, bolj tveganih fazah, kjer je zaradi pomanjkanja interesa zasebnih investitorjev javna intervencija nujna. Odvisnost SPS od javnih virov in njihove omejenosti po drugi strani otežkoča njegovo delovanje v kasnejših življenjskih fazah zagonskih podjetij, ko so potrebe po finančnih virih večje in predvsem vezane na sodelovanje zasebnega t.i. »pametnega denarja«, ki rastočim zagonskim podjetjem poleg financiranja tudi svetuje glede rasti in jim pomaga pri povezovanju z (mednarodnimi) poslovnimi partnerji. SPS je podporna institucija s ponudbo največjega števila instrumentov in storitev za podjetniški sektor. Zagonskim podjetjem nudi finančno podporo, subvencije in druge finančne instrumente, kakor tudi vsebinsko podporo pri vstopu na trg in pri širitvi poslovanja. Kar 89 % zagonskih podjetij v Sloveniji ima izkušnje s pridobivanjem nepovratnih sredstev (Mlakar, 2020). SPS se je prilagajal potrebam ekosistema, spreminjal nabor podpornih ukrepov za podjetnike in povečeval obseg finančnih podpor. Prilagajanje je tudi posledica tesne vpetosti SPS v zagonski ekosistem, predvsem preko sodelovanja z iniciativo Start:up Slovenija, ki deluje kot neodvisna platforma slovenskega zagonskega ekosistema in podpira inovativno podjetništvo v državi. SPS se pri izvajanju podporne funkcije sooča s kar nekaj izzivi. Določeni ukrepi niso prinesli pričakovanih rezultatov. Nejasna je na primer vloga baze hitro rastočih podjetij, ki jo upravlja. V času kriz, vključno z zadnjo, povezano z epidemijo bolezni covid-19, ko pomoč išče večje število podjetij, je njihov odziv počasen, podpora prejemnikom pomoči pa nezadostna. Pri SPS manjka tudi segment podpore podjetništvu, ki presega meje MGRT, za horizontalne ukrepe, kot je na primer uveljavitev davčnih ugodnosti za investitorje v zagonska podjetja ali sklade. SPS je v preteklosti poskusil tudi z ukrepom v podporo nastanku segmenta domačih kapitalskih investitorjev (domačih družb tvegane kapitala), ki pa je bil relativno neuspešen, saj razpoložljiva sredstva niso bila v celoti razdeljena.

Javna agencija SPIRIT Slovenija (SPIRIT) razvija in ponuja različne produkte v podporo potencialnim podjetnikom in podjetjem na začetku njihove podjetniške poti, hkrati pa tudi zrelim podjetjem pri njihovi rasti, ustvarjanju dodane vrednosti ter krepitvi mednarodne konkurenčnosti. Podjetnikom nudijo storitve informiranja (SPOT svetovanja) in zagotavljajo različne storitve za podjetja v zgodnjih fazah razvoja. Gre za storitve, ki jih izvajajo na javnem razpisu izbrani subjekti inovativnega okolja (SIO), ki vključujejo promocijske dogodke, izobraževalne delavnice, mentoriranje in ekspertno svetovanje ter svetovanje pri pridobivanju finančnih virov za razvoj. Prednost SPIRITa je, da lahko podporo na področju spodbujanja podjetništva povezuje s podporo, ki jo za podjetja izvaja na drugih področjih, kot sta internacionalizacija in tuje investicije. Prav tako ima veliko izkušenj s pripravo in izvedbo razpisov za pomoč podjetjem z namenom spodbujanja konkurenčnosti. SPIRIT zagotavlja uspešno delovanje SPOT točk za omogočanje enostavne in hitre

ustanovitve novih podjetij. Nekatere aktivnosti SPIRIT-a pa se podvajajo z aktivnostmi SPS-a, kot na primer podpora informiranju zagonskih podjetij in podpora mentorski mreži, ki jo zagotavljata obe instituciji. V zagonskem ekosistemu sta vloga in podpora SPIRITa manj poznani. Javna podpora, ki jo nosilec idej in zagonskim podjetjem zagotavlja s financiranjem aktivnosti subjektov inovativnega okolja, nima jasno merjenih rezultatov učinka na število in kakovost novo ustvarjenih zagonskih podjetij, še posebej hitro rastočih podjetij.

Ministrstvo za finance (MF) ima relativno velik vpliv na zagonski ekosistem, predvsem preko sodelovanja z mednarodnimi finančnimi institucijami v EU ter tudi z multilateralnimi institucijami in investicijskimi bankami. Prav tako ima velik vpliv na regulatorno in davčno okolje, ki vpliva na zagonska podjetja in investitorje, ki investirajo vanje. Znanje in izkušnje na področju zakonodajne ureditve v Sloveniji in EU, še posebej na področju evropskih sredstev in državnih pomoči podjetjem, bi lahko MF uporabilo za oblikovanje novih ukrepov, ki so se izkazali za uspešne v drugih državah EU ali celo takih, ki bi imeli potencial za uveljavljanje inovativnih regulatornih rešitev – t.i. 'peskovnikov'. Primer takšnega 'peskovnika' bi lahko Slovenija na primer uvedla na področju blockchain tehnologij, kjer imamo veliko inovativnih zagonskih podjetij in nadpovprečno veliko znanja. MF takšnega razvoja do sedaj ni podpiralo, z razlago, da je neskladen s pravili EU, čeprav so nekatere države EU takšne inovativne regulatorne rešitve uveljavile.

Center za kreativnost (CzK) je interdisciplinarna platforma, ki povezuje, promovira, predstavlja in podpira dejavnosti in razvoj kulturnega in kreativnega sektorja (KKS) v Sloveniji in predstavlja pomemben del podpornega okolja za inovacije v državi. Center deluje na področjih arhitekture, oblikovanja, umetnosti, dediščine in na drugih področjih KKS ter s svojimi aktivnostmi spodbuja medsektorsko sodelovanje, povezovanje med KKS, podjetji in drugimi sektorji. Platformo CzK, vredno 5 mio EUR, izvaja Muzej za arhitekturo in oblikovanje (MAO). S tem MAO nadgrajuje dolgoletno delovanje nacionalnega vozlišča KKS. Drugi del pa predstavljajo javne subvencije za spodbujanje podjetništva v KKS v višini 5 mio EUR ter vzpostavljanje močnejšega sodelovanja z gospodarstvom. Ta del projekta vodi **Ministrstvo za kulturo**. Podpora je namenjena zagonskim podjetjem v tem sektorju.

Eden od akterjev v slovenskem zagonskem ekosistemu je tudi **SID banka**. Kot državna razvojna banka ima v svoji viziji tudi razvoj podpornega okolja za mala in srednje velika podjetja (MSP), kamor se uvrščajo tudi zagonska podjetja. V letu 2020 je SID banka izvajala naslednje programe za podporo MSP in zagonskim podjetjem:

- Več oblik dolžniškega financiranja, ki za zagonska podjetja pogosto niso realna možnost. Zaradi velikega tveganja, ki ga predstavljajo za banko, banka zahteva zavarovanja, ki jih zagonska podjetja in podjetniki ne morejo zagotoviti.
- Za premostitev tržne vrzeli tudi na področju lastniškega in mezanine financiranja kot posledice prevelikih tveganj v povezavi z zagonskimi podjetji je banka pripravila dva produkta:
 - o Lastniško in kvazi-lastniško financiranje mikro in malih podjetij – konvertibilna posojila in lastniško financiranje preko SPS kot finančnega posrednika.
 - o Financiranje podjetij v fazi rasti – Slovenski naložbeni program kapitalne rasti (SEGIP) – v sklopu tega programa bo investiranih 100 mio EUR preko SID banke, dveh izbranih skladov zasebnega kapitala s slovenskimi upravljalci (KF Finance in KD Skladi) in preko skladov zasebnega kapitala, ki so fokusirani na regijo.

- Sklad skladov predstavlja večji program SID banke, katerega del je namenjen tudi za ugodne kredite za financiranje rasti (58 mio EUR) in za portfeljske garancije podjetjem (30 mio EUR), vključno MSP in mikro podjetjem. Za lastniško in kvazi-lastniško financiranje MSP v semenski fazi, fazi oblikovanja, fazi razvoja in fazi preobrata bo na voljo 10 milijonov evrov.

SID banka kot regulirana bančna institucija deluje pod nadzorom Banke Slovenije, njena sredstva pa se upravljajo po bančnih standardih, vključno z zahtevo po doseganju donosov, ocenjevanju tveganj in potrditvi naložbene politike skladov, v katere investira. Ta regulatorni okvir ji omogoča poznavanje investicijskega okolja, vključno z okoljem zasebnih (ter mešanih) investicijskih skladov. Podobno kot razvojne banke v drugih državah ima dostop do specifičnih virov sredstev in tudi znanj. Njena vloga v slovenskem zagonskem ekosistemu bi zato lahko bila bolj usmerjena v aktivno delovanje za podporo večjim investicijam v hitro rastoča zagonska podjetja, najverjetneje s podporo ustanavljanju javno-zasebnih in zasebnih investicijskih skladov. S tem bi bila tudi komplementarna delovanju SPS, ki z javnimi (proračunskimi) viri pokriva zgodnejše faze razvoja zagonskih podjetji.

Ena od značilnosti slovenskih javnih institucij, ki podpirajo zagonski ekosistem, je relativno slabo sodelovanje med njimi. Določene aktivnosti se podvajajo celo na izvajalskih institucijah znotraj MGRT (SPS in SPIRIT), poleg tega pa je vidno tudi pomanjkanje sodelovanja med MGRT, MF, MK, Ministrstvom za izobraževanje, znanost in šport ter tudi Ministrstvom za delo, družino, socialne zadeve in enake možnosti na področjih, ki so za razvoj ekosistema ključna, kot na primer na področju obdavčitve družb tveganega kapitala, ureditve področja intelektualne lastnine, delovanja JRO, ureditve dela in bivanja za domače in tuje sodelavce / partnerje v zagonskih podjetjih, ki potrebujejo zelo fleksibilno in ugodno regulativo, kot je v najprivlačnejših svetovnih zagonskih ekosistemi.

Za mednarodno privlačnost / uspešnost zagonskega ekosistema, ki je za majhne države ključna, so pomembni predvsem: (1) možnost (naključnega) srečevanja ključnih ljudi (na to vplivajo predvsem izobraževalni sistem, geografska lokacija, kultura ...), (2) povezovalna infrastruktura, ki omogoča sodelovanja in povezave s svetom, (3) regulatorni okvir (raziskovalno okolje in razvojno usmerjena regulativa, ki spodbuja nastajanje novih poslovnih modelov), (4) ustrezno nizki stroški za delovanje, (5) izobražena delovna sila (domača in tuja) in (6) privlačnost bivanja, na kar vplivajo predvsem kakovostne skupne (javne ali zasebne) storitve in infrastruktura, čisto in lepo naravno okolje ter »kozmpolitanski duh«. Slovenska vlada je svoje zavedanje, da so zagonska podjetja izjemnega pomena za razvoj slovenskega gospodarstva in spodbujanje podjetništva, potrdila z akcijskim načrtom »Slovenija – dežela inovativnih zagonskih (startup) podjetij«, sprejetim marca 2018, v katerem je opredelila aktivnosti za odpravo ključnih ovir in oblikovala delovno skupino za njegovo izvedbo. Načrt obravnava izzive, s katerimi se soočajo zagonska podjetja pri poslovanju v Sloveniji. Identificira 17 ovir in naslavlja izzive, kot so regulacija avtonomnih zračnih in zemeljskih vozil, omejitve v finančnem sektorju in omejitve, povezane z uporabo slovenskega jezika. Akcijski načrt predvideva sodelovanje državne administracije več ministrstev in agencij s ciljem iskanja rešitev za ovire, ki jih je opredelila zagonska skupnost. Načrt še ni prinesel sprememb v pravni in fiskalni ureditvi, ki bi olajšale poslovanje zagonskih podjetij v Sloveniji. Te spremembe so zaželeno na področju davkov, zaposlovanja, statusa zagonskih podjetij in njihovega financiranja. Večina ovir ni bila odpravljenih, prav tako pa ni jasno, ali je ta skupina v letu 2020 še aktivna.

Pri obravnavi slovenske razvojne politika je potrebno posebej izpostaviti **pomanjkanje podpore hitro rastočim (zagonskim ali običajnim) podjetjem**. Politika države za spodbujanje rasti podjetij oziroma za nastanek podjetniških ekosistemov, ki spodbujajo rast podjetij, je prav gotovo ena najpomembnejših politik spodbujanja konkurenčnosti. Visoka rast običajno predstavlja prehodno fazo v življenju podjetja. Hitra rast je torej lahko prehodna, ni trajna, zato populacija teh podjetij nenehno fluktuirajo. Ker so »premikajoče se tarče«,

jih javna politika težko zaznava, razume in obravnava. Hitro rastoča podjetja se soočajo s specifičnimi izzivi oziroma tveganji. Ta podjetja rastejo organsko ali s prevzemi. V obeh primerih so potrebni specifično znanje in podjetniške vrednote managementa, (mednarodno) mreženje ter (z)možnosti različnih oblik lastniškega in dolžniškega financiranja. Vse več držav (na primer Avstrija s celovitimi programi spodbujanja internacionalizacije, Škotska s programom »Companies of scale«, Danska s programom »Growth House«, Anglija s programom »Future Fifty«) prepoznava specifičen položaj hitro rastočih podjetij in razvija specifično politiko za njihovo podporo. Takšni programi običajno zajemajo (1) identifikacijo (potencialnih) hitro rastočih podjetij, (2) oblikovanje izkušene skrbniške mentorske ekipe, »coaching« in mentorstva v podporo osebni rasti in razvoju podjetnikov oziroma vodstvenih ekip, (3) »vrstniško« učenje in pogosto druženje med podjetniki ob medsebojnem izmenjevanju izkušenj ter motivacijska predavanja uspešnih podjetnikov, (4) sodelovanje z izobraževalnimi in raziskovalnimi institucijami ter s ponudniki javnih in zasebnih svetovalnih storitev in (5) tesno sodelovanje s ključnimi finančnimi institucijami in investitorji. Za majhno državo je ena najpomembnejših politik za podporo hitro rastočim podjetjem tista, ki spodbuja višje oblike internacionalizacije oziroma vstop v mednarodne verige vrednosti.

3.2 Uspešnost slovenskega ekosistema zagonskih podjetij in njegov potencial

V zadnjih letih se v Sloveniji vsako leto ustanovi med 100 do 150 novih zagonskih podjetij. Vsako leto se registrira 10 novih podjetij na 1000 prebivalcev, starih od 15 do 64 let. To je približno 30 % več, kot znaša povprečje v EU⁴. Značilnost našega ekosistema pa je tudi razmeroma visoka stopnja stečajev, ki je 15 % višja kot v EU⁵. Čeprav se v Sloveniji primerjalno s povprečjem EU ustanovi večje število novih in zlasti zagonskih podjetij, jih tudi večje število propade. V drugem poglavju smo utemeljili, da pomanjkanje visokotehnoloških podjetij predstavlja strukturno vrzel v slovenskem gospodarstvu, ki bi jo lahko zapolnila visokotehnološka zagonska podjetja. Zrela podjetja namreč težje menjajo svoje poslovne modele, še posebej, če večina njih sodi v skupino tehnoloških sledilcev.

Slovenski ekosistem zagonskih podjetij je ustvaril že nekaj uspešnih podjetniških zgodb. Najuspešnejše predstavljajo tista zagonska podjetja, katerih vrednost je bila potrjena s tržno transakcijo - običajno s prevzemom, med katerimi velja izpostaviti naslednje:

Outfit7

Vrednost podjetja: 1 mrd USD (potrjena s tržno transakcijo - prevzemom podjetja v letu 2017)

Bitstamp

Vrednost podjetja: 400 mio USD (potrjena s tržno transakcijo - prevzemom podjetja v letu 2018)

Zemanta

Vrednost podjetja: ni znana (potrjena s tržno transakcijo - prevzemom podjetja v letu 2017)

Bia Separations

Vrednost podjetja: 360 mio EUR (potrjena s tržno transakcijo - prevzemom podjetja v letu 2020)

Celtra

Vrednost podjetja: 50 - 100 mio USD (potrjena s tržno transakcijo - investicijo v letu 2017)

⁴ Vir: <http://www.adriaticinnovationmap.eu/>

⁵ Vir: <http://www.adriaticinnovationmap.eu/>

Mimovrste

Vrednost podjetja: ob prevzemu 10-20 mio EUR (potrjena s tržno transakcijo v letu 2012)

Kosei

Vrednost podjetja: ni znana (potrjena s tržno transakcijo - prevzemom v letu 2017)

Klika / Sportradar

Vrednost deleža v podjetju: več kot 100 mio USD (potrjena s tržno transakcijo - prevzemom podjetja SportRadar leta 2018)

Za potrebe te študije oziroma ocene potenciala slovenskega ekosistema zagonskih podjetij, tudi hitro rastočih in visokotehnoloških podjetij, je bila izvedena analiza zagonskih podjetij. V vzorec, ki šteje 429 zagonskih podjetij, so bila vključena zagonska podjetja, ki so med leti 2014 in 2018:

- prejela finančno podporo s strani SPS v obliki produkta P2;
- kandidirala na razpisu za P2, a javnih sredstev kljub izpolnjevanju pogojev niso prejela ali
- so prejela zasebno investicijo v višini vsaj 30.000 EUR, ki je bila javno objavljena v bazi Crunchbase⁶, in tista, ki so prejela zasebno investicijo in so zaznana iz lastne raziskave.

Za navedeni nabor zagonskih podjetij so v Tabeli 4 prikazani podatki za leto 2018.

Tabela 4: Slovenski ekosistem zagonskih podjetij v letu 2018

Slovenska zagonska podjetja	Poslovno leto 2018			
	Število podjetij	Število zaposlenih	Čisti prihodki od prodaje v EUR	v %
Generacija zagonskih podjetij 2014	98	383	49.286.230	14 %
Generacija zagonskih podjetij 2015	59	99	11.467.722	3 %
Generacija zagonskih podjetij 2016	66	129	10.372.169	3 %
Generacija zagonskih podjetij 2017	65	109	4.911.078	1 %
Generacija zagonskih podjetij 2018	48	64	2.571.244	1 %
Podjetja, ki so prejela zasebno investicijo	93	1.722	280.358.968	78 %
Skupna vsota	429	2.505	358.967.412	100 %

Legenda: Generacija zagonskih podjetij posameznega leta vključuje podjetja, ki so v izbranem letu kandidirala na SPS razpisih P2 in so sredstva prejela, in tista, ki so v tem letu kandidirala, pa sredstev kljub izpolnjevanju pogojev niso prejela. V kategorijo podjetij, ki so prejela zasebno investicijo, so vključena podjetja iz baze Crunchbase, ki so zbrala vsaj 30.000 EUR zasebnih investicij, ter podjetja, ki so prejela zasebno investicijo in so zaznana iz lastne raziskave.

VIR: SPS, AJ PES, CRUNCHBASE, LASTNI VIR

Tabela 4 nam pokaže, da so najpomembnejša slovenska zagonska podjetja tista, ki so uspešno zbrala zasebne investicije. Velika večina teh zasebnih investorjev prihaja iz tujine - po nekaterih ocenah kar 95 % (Gardens, 2018). Prihodki te skupine podjetij v letu 2018 obsegajo 78 % celotnih prihodkov slovenskih zagonskih podjetij v tem letu, čeprav ta podjetja po številu predstavljajo le 21 % vseh analiziranih podjetij (93 od 429 vključenih

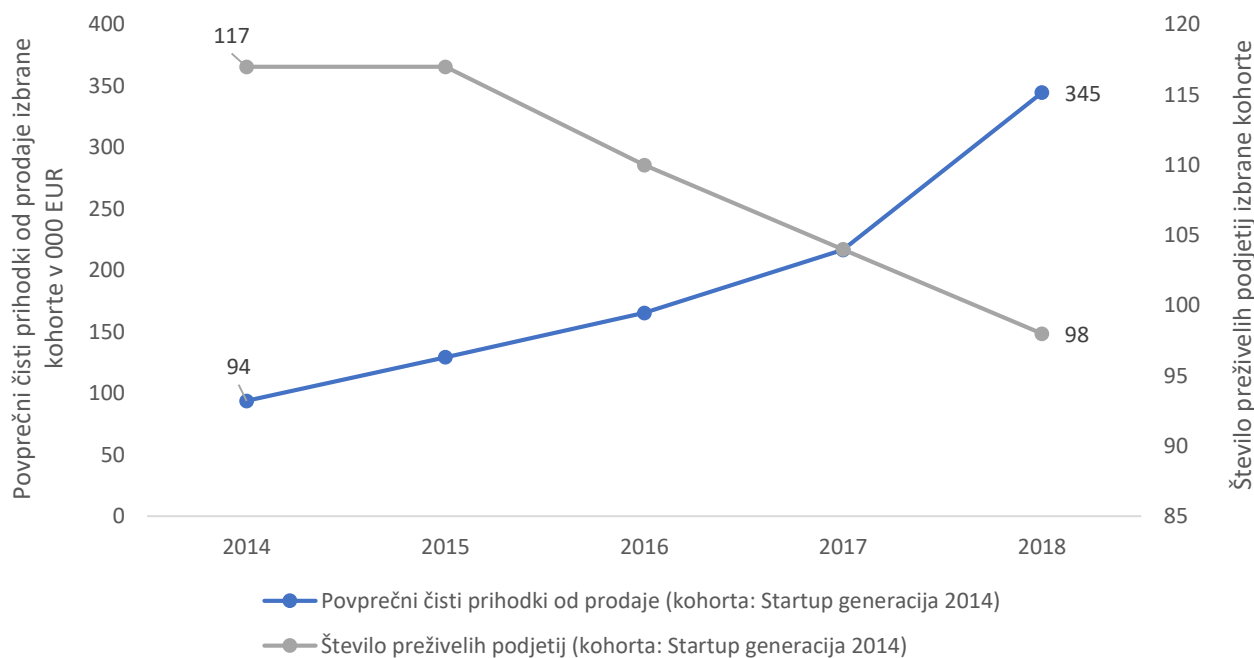
⁶ Vir: <http://www.crunchbase.com>

v vzorec). Ta podjetja so imela konec leta 2018 tudi 1.722 zaposlenih od skupno 2.505 zaposlenih v zagonskih podjetjih v letu 2018, torej skoraj 69-odstotni delež.

Iz bilančnih podatkov je razvidno, da so vsa zagonska podjetja v izbrani kohorti hitro rasla. V Sliki 7 je prikazano, da so podjetja, ki so kandidirala za sredstva P2 SPS v letu 2014, v tistem letu v povprečju ustvarila 93.956 EUR prihodkov, v letu 2018 pa že 344.659 EUR. V 5 letih so torej povprečne prihodke povečala za več kot 2,5-krat in to kljub temu, da so nekatera med njimi v tem času propadla. Tista zagonska podjetja, ki so uspela pridobiti zasebno investicijo, so v navedenem obdobju rastla še hitreje oz. v večjem obsegu. Ta podjetja so povprečno prodajo povečala z 1 mio EUR v letu 2014 na 2,2 mio EUR v letu 2018. Če drži, da so javno podporo dobila podjetja, ki so šele v zgodnjih fazah rasti, je lahko ta ugotovitev razlog za optimizem, da se bodo z nadaljnjo rastjo tudi preživeli prejemniki javnih sredstev lahko v prihodnosti vključili na trg zasebnih investorjev in nadaljevali svojo hitro rast. Seveda pa bodo za zagotovitev nadaljnje hitre rasti ta podjetja potrebovala več zasebnih investicij. Zagonska podjetja, podprta z zasebnim kapitalom, so torej v povprečju večja in uspešnejša kot tista, ki so podprta le z javnimi sredstvi. Ugotovitev je logična, saj je namen javnih podpor ravno podpora tistim podjetjem, ki so v bolj zgodnjih in tveganih fazah razvoja ter (še) nimajo dostopa do zasebnih kapitalskih investorjev.

Na podlagi rezultatov opravljene analize se lahko oceni prihodnja pričakovana rast. Če se bodo tudi zagonska podjetja v kasnejših generacijah razvijala z enako dinamiko kot ta, ki so kandidirala za javna sredstva razpisa P2 in pričela s poslovanjem v letu 2014, lahko v obdobju 4 letih od njihove ustanovitve pričakujemo povprečno kumulativno stopnjo rasti povprečnih čistih prihodkov iz poslovanja (CAGR) v višini 30 %. Za primerjavo, v enakem obdobju so v povprečju vsa slovenska podjetja rastla s stopnjo CAGR 4 %, kar pomeni, da so zagonska podjetja rastla več kot 7-krat hitreje od povprečja. Zagonska podjetja v Sloveniji ob hitri rasti čistih prihodkov tudi zaposluje vedno več ljudi - konec leta 2018 že 2.505. Hitro rast in povečevanje števila zaposlitev pričakujemo tudi v prihodnjih letih, ko bodo nadaljnjo rast in razvoj dosegale generacije zagonskih podjetij, nastale v zadnjih nekaj letih.

Slika 7: Grafični prikaz uspešnosti kohorte zagonskih podjetij, ki so prejela javno ali zasebno investicijo v letu 2014, in njihovih rezultatov po letu 2014



Vir: SPS, Ajpes

Na podlagi opravljene analize je mogoče izpostaviti najpomembnejša slovenska zagonska hitro rastoča podjetja. Zagonska podjetja, ki so v letu 2018 ustvarila več kot 10 mio EUR letnih prihodkov, so navedena v Tabeli 5.

Tabela 5: Zagonska in hitro rastoča podjetja, ki so v letu 2018 ustvarila več kot 10 mio EUR letnih prihodkov

Podjetje	Število zaposlenih	Čisti prihodki od prodaje
MIMOVRSSTE d.o.o.	80	70.728.337
PIPISTREL d.o.o.	79	20.170.822
H-BIT, d.o.o.	22	16.668.944
Ekipa2 d.o.o. (Outfit7)	235	16.540.168
AVANT CAR, poslovni inženiring, d.o.o.	40	15.599.098
COSYLAB d.d.	133	13.468.142

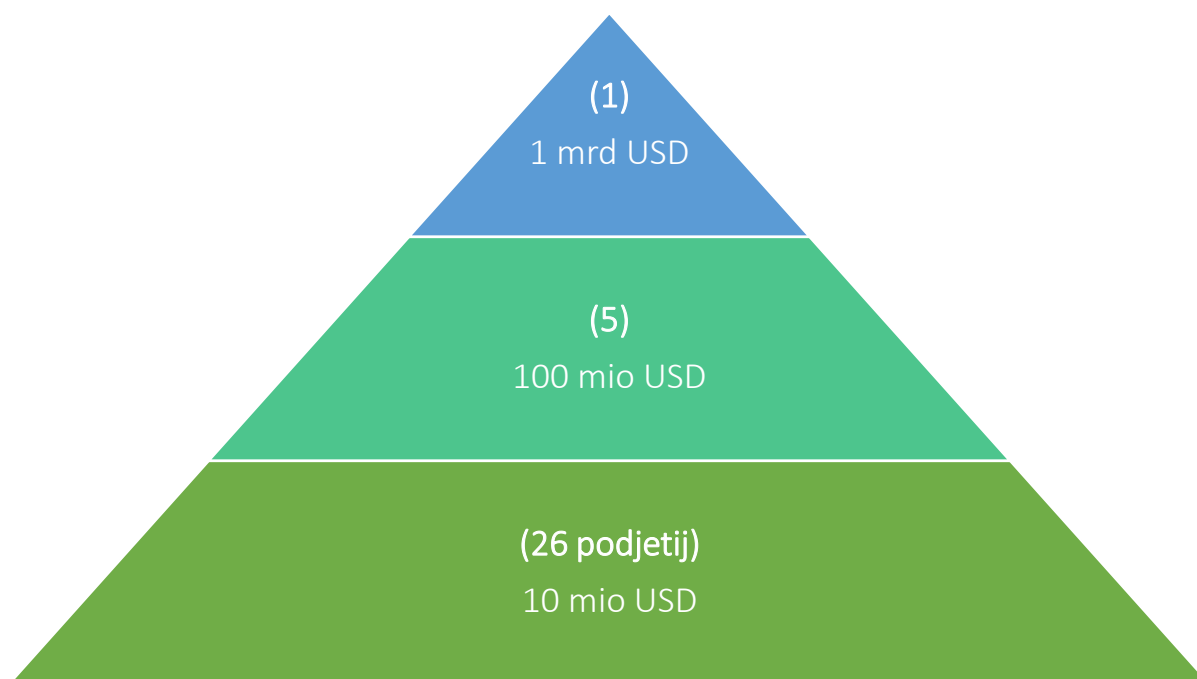
Vir: SPS, AJPEŠ

Po ocenah vrednosti podjetij, ki jih uporabljajo skladi tveganega kapitala v skladu s smernicami InvestEurope, po katerih se vrednosti zagonskih in hitro rastočih podjetij lahko ocenjujejo tudi na osnovi multiplikatorjev letnih prihodkov, lahko ocenimo, da so ta podjetja posamično vredna tudi več kot 100 mio EUR.

Na seznamu največjih in najuspešnejših slovenskih zagonskih in hitro rastočih podjetij pa manjkajo še podjetja, kot so BlubBlub, Blockr.io, Cofound.it, Flaviar, OriginTrail, Povio, Tingles in še nekatera druga, za katere v Sloveniji nismo našli bilančnih podatkov, saj doma ne prikazujejo ustvarjenih prihodkov, a zanje obstajajo močni indikatorji, da ustvarjajo visoke prihodke v tujini. Zanje je značilno, da v Sloveniji ustvarjajo zaposlitve z visoko dodano vrednostjo preko razvojnih aktivnosti in razvojnih oddelkov, ki imajo še vedno sedež v Sloveniji.

Struktura velikosti slovenskih zagonskih in hitro rastočih podjetij v letu 2018 je značilno porazdeljena po več razredih. Podjetij z ocenjeno vrednostjo med 10 in 100 mio USD je 26, podjetij z oceno vrednosti nad 100 mio USD 5 in 1 podjetje (Outfit7) s potrjeno vrednostjo nad 1 mrd USD. Zaradi takšne piramidne strukture z veliko podjetij, ki imajo manjšo vrednost, a zanje podatki kažejo, da hitro rastejo, obstaja verjetnost, da bodo nekatera med njimi v prihodnjih letih povečala svojo vrednost na naslednjo stopnjo velikosti, nekatera pa se bodo zelo verjetno tudi prodala.

Slika 8: Piramida vrednosti zagonskih in hitro rastočih podjetij v Sloveniji ob koncu leta 2018



VIR: LASTNA ANALIZA

Pri ugotavljanju potenciala slovenskega ekosistema zagonskih podjetij je nujno omeniti tudi poseben segment ekosistema, ki ga predstavlja še zelo neizkoriščeno **akademsko podjetništvo**. Kot eden pomembnejših instrumentov spodbujanja akademskega podjetništva se v zadnjih desetletjih predvsem v Evropi uporablja t.i. pisarne za prenos tehnologij (angl. Technology Transfer Offices – TTO), ki so prevzele nalogo trženja in komercializacije intelektualne lastnine univerz in raziskovalnih inštitutov. Imajo vlogo posrednika med avtorji/ponudniki inovacij (univerzitetnimi znanstveniki in raziskovalci) in tistimi, ki jim lahko inovacije pomagajo komercializirati, in sicer podjetji, podjetniki in tudi investitorji. Dejavnost pisarn za prenos tehnologij ima tako pomembne ekonomske posledice, saj realizacija sklenjenih licenčnih pogodb iz prodaje patentov oz. know-howa in novoustanovljena izložena ali odcepljena podjetja (spin-off/spin-out) pomenijo dodatne prihodke za univerze in raziskovalne organizacije, možnosti zaposlitve za univerzitetne raziskovalce in podiplomske študente ter lokalna tehnološka in gospodarska prelivanja skozi spodbujanje dodatnih naložb

v raziskave in razvoj ter ustvarjanje novih delovnih mest. Tovrsten prenos znanja in tehnologij pomeni dvig splošne inovativnosti v družbi, s čimer se povečuje tudi produktivnost in posledično prihodki v nacionalnih proračunih, kar ustvarja možnosti novega investiranja v razvoj. Seveda pa se tako doseže tudi finančni donos na začetno javno investicijo. Ob tem velja poudariti, da javni raziskovalni zavodi (JRO) v Sloveniji ne smejo imeti kapitalskih naložb, brez njih bistveno težje privabijo zasebne vlagatelje, zgolj z javnimi sredstvi pa ne morejo pokriti potreb, ki jih imajo inovativni projekti ob prehodu v višje stopnje razvoja tehnologije (t.i. TRL stopnje). Zasebna sredstva so v tem segmentu zagonskih podjetij pomembna tudi zaradi drugih razlogov. Zasebni investitorji imajo v primerjavi z javnimi investitorji drugačne (poslovne) zahteve in cilje, prav tako pa tudi drugačen odnos do tveganj, ki so v teh fazah razvoja še vedno zelo visoka (Murphy in Edwards, 2003). Za uspešno privabljanje zasebnih investitorjev v akademske podjetniške projekte so potrebne korenite spremembe v tem segmentu ekosistema. Za gradnjo mostov med znanostjo in inovacijami oziroma podjetji bi bilo primerno predvsem ustanavljanje t. i. spin-out ali odcepljenih podjetij iz okolja JROjev⁷, razvoj sodobnega sistema zaščite intelektualne lastnine, tehnološki vavčerji, povezovanje z mednarodnimi inovacijskimi središči,..., in predvsem ustrezno financiranje vseh stopenj tehnološkega razvoja običajno visokotehnoloških podjetij. Podpreti bi veljalo pobude za ustanovitev javnega Inovacijskega sklada RS za finančno podporo prebojnim izumom pri razvoju tehnologije oziroma stopenj zrelosti tehnologije od TRL 2 do 6 (prototip, ki demonstrira funkcionalnost tehnologije) in spodbuditi razvoj t.i. »proof of concept« skladov, ki podpirajo tehnološki razvoj od zgodnjih TRL do trga.

Velik in zelo neizkoriščen potencial oziroma vir za dinamičen razvoj slovenskega ekosistema zagonskih podjetij (in tudi za sam razvoj zagonskega ekosistema) predstavljajo **obstoječa / zrela podjetja** ("incumbent firms"), če bi sprejela in v svoje okolje vpeljala kulturo in sisteme / orodja odprtega inoviranja. Odprti inovacijski sistemi na ravni podjetij v prakso prinašajo nove koncepte in orodja, na primer vitko inoviranje ("lean innovation"), t.i. simultano inoviranje ali simultani inženiring, ki v procesu inoviranja podirajo meje med oddelki in različnimi zaposlenimi ter zunanjim okoljem. Sestavni del koncepta odprtega inovacijskega sistema na ravni podjetja je tudi izločanje nekaterih idej oziroma podjetniških iniciativ v zagonsko podporno okolje (preko odcepljenih ali izločenih podjetij) ali pa sodelovanje obstoječih podjetij z zagonskimi podjetji, ki so se pojavila in rastejo v zagonskem ekosistemu.

3.3 Primerjava uspešnosti slovenskega ekosistema zagonskih podjetij z ekosistemi izbranih držav

Če je cilj zagonskega ekosistema ustvarjanje uspešnih zagonskih in hitro rastočih podjetij, potem so najbolj uspešni tisti zagonski ekosistemi, v katerih se je razvilo največ **podjetij s potrjeno vrednostjo 1 mrđ USD ali več – tako imenovanih 'samorogov'**. Analiza izbranih držav v Srednji in Vzhodni Evropi pokaže, da je takšnih podjetij skupaj kar 13 in prihajajo iz 7 ekosistemov, torej iz polovice analiziranih držav. Daleč najbolj uspešna država je Estonija s 4 »samorogi«.

⁷ Za razliko od izločenih (spin-off) podjetij v odcepljenih (spin-out) podjetjih javna raziskovalna organizacija nima (pomembnega) kapitalskega vložka in posledično tudi ni vključena v aktivno upravljanje. Mnogi so prepričani, da so za javne raziskovalne organizacije in univerze odcepljena podjetja (spin-out) v primerjavi z izločenimi podjetji (spin-off) primernejša oblika prenosa znanja na trg, saj naj te javne institucije ne bi imele primerne poslovne znanja in izkušenj ter predvsem, da kot javne institucije niso primerne za prevzemanje tveganj, ki jih prinaša tržno udejstvovanje. Med najuspešnejše primere slovenskega akademskega podjetništva lahko uvrstimo podjetja Cosylab, BiaSeparations, Elaphe, Acies Bio,... Vse to so odcepljena (spin-out) podjetja iz JRO.

Zanimivo je, da se preučevani ekosistemi med seboj močno razlikujejo tudi **po oceni skupnih investicij v zagonska podjetja**. Čeprav so podatki precej nenatančni, pa so razlike med državami očitne, ob upoštevanju dejstva, da skupna velikost investicij ni v korelaciji s številom uspešnih podjetij z vrednostjo nad 1 mrđ USD. Med ekosistemi z vsaj enim 'samorogom' sta hrvaški in slovenski ekosistem zbrala najmanj investicij (manj kot 200 mio USD). Ekosistem na Češkem je s približno 2-krat več investicijami ustvaril dve takšni podjetji, estonski ekosistem pa s 4-krat več investicijami 4 takšna podjetja. Poljski in češki ekosistem imata enako število 'samorogov', čeprav je poljski ekosistem zbral 5 mrđ USD investicij, kar je 12-krat več kot na Češkem. Velikost investicij v zagonska podjetja ni edini dejavnik, ki vpliva na potencialni nastanek najbolj uspešnih podjetij. Zdi se, da je učinkovitost teh investicij vsaj tako pomembna kot njihova količina.

Tabela 6: Investicije v zagonska podjetja in uspešna podjetja po izbranih državah

Država	Skupne investicije v zagonska podjetja (v mio USD)	Število podjetij z vrednostjo nad 1 mrđ USD	Podjetja – »samorogi«
Srbija	14,6	0	
Hrvaška	149,7	1	Infobip
Slovenija	187,3	1	Outfit7
Estonija	1.000	4	Skype, Playtech, TransferWise, Bolt (Taxify)
Latvija	1.200	0	
Litva	831	0	
Avstrija	3.300	0	
Madžarska	460,4	1	LogMeIn
Romunija	498,7	2	UiPath, eMag
Bolgarija	224,9	0	
Slovaška	1.000*	0	
Češka	431,5	2	Avast, kiwi.com
Poljska	5.000	2	Allegro, cd projekt

*dodatno 2.600 mio EUR v obliki private equity investicije za podjetje SPP

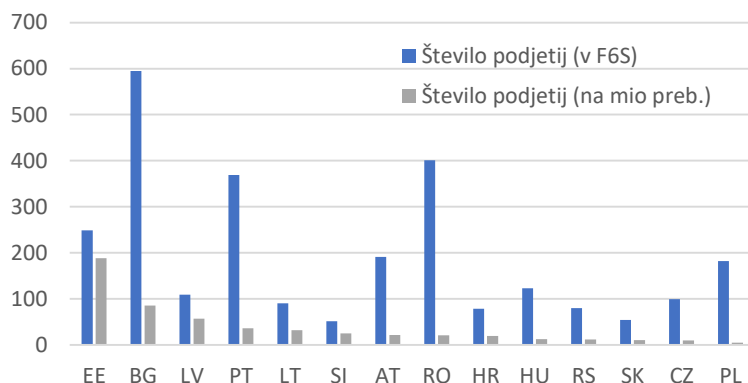
Vir: Crunchbase, april 2020 in Dealroom.co CEE investment ecosystem report, 2019

Pomemben kazalnik uspešnosti ekosistemov zagonskih podjetij je tudi število novoustanovljenih zagonskih podjetij. Ustanovljena zagonska podjetja imajo priložnost za rast. Za pospešeno rast bodo zelo verjetno potrebovala investicije, vendar pa že tudi njihovo število nakazuje na možnost, da bodo nekatera med njimi tako uspešna, da bodo zrasla v 'samoroge'.

V Tabeli 7 je prikazano število zagonskih podjetij in število le-teh na milijon prebivalcev. Po številu ustanovljenih podjetij vodi estonski ekosistem, ostale države ji sledijo. Slovenija je po kazalniku števila zagonskih podjetij na milijon prebivalcev na sredini lestvice izbranih držav.

Tabela 7: Število zagonskih podjetij v bazi F6S.com⁸ in število zagonskih podjetij na milijon prebivalcev v izbranih državah

Država	Število podjetij (v F6S)	Število podjetij (na mio preb.)
BG	595	85,0
CZ	99	9,3
EE	249	187,9
HR	78	19,1
LV	109	56,8
LT	90	32,1
HU	123	12,6
AT	191	21,6
PL	182	4,8
PT	369	35,9
RO	401	20,7
SI	51	24,5
SK	54	9,9
RS	80	11,5



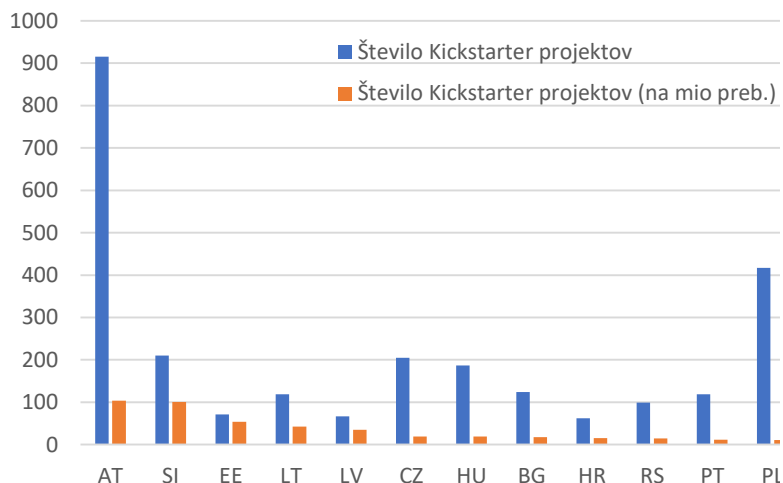
Vir: F6S.com, maj 2020

Pomemben pokazatelj podjetniške aktivnosti pri lansiranju novih, predvsem fizičnih produktov je tudi število projektov na Kickstarter platformi, ki posredno pokaže tudi strukturo zagonskih podjetij v posameznih ekosistemi. V lansiranju novih Kickstarter projektov sta najuspešnejša avstrijski in slovenski ekosistem, kar prikazuje Tabela 8. Slovenski projekti so doslej na platformi zbrali 6,8 mio EUR. Oktobra 2020 je Slovenija postala tudi 23. država na svetu, ki ji Kickstarter omogoča direktno zbiranje sredstev, kar je seveda veliko mednarodno priznanje slovenskemu zagonskemu ekosistemu, predvsem na ravni generiranja in testiranja začetnih idej in rešitev. Pričakovati je, da bo po tej spremembi, ki slovenskim podjetjem oziroma posameznikom olajšuje vstop na platformo, takšnih projektov še precej več.

⁸ F6S.com je baza zagonskih podjetij in njihovih ustanoviteljev, ki predstavlja največjo svetovna baza podatkov o zagonskih podjetjih.

Tabela 8: Število projektov v bazi Kickstarter in število projektov na milijon prebivalcev v izbranih državah

Država	Število Kickstarter projektov	Število Kickstarter projektov (na mio preb.)
BG	124	17,7
CZ	205	19,2
EE	71	53,6
HR	62	15,2
LV	67	34,9
LT	119	42,5
HU	187	19,1
AT	915	103,3
PL	417	11,0
PT	119	11,6
RO	160	8,2
SI	210	101,0
SK	37	6,8
RS	99	14,2



Vir: Kickstarter.com, maj 2020

Zbrani podatki se lahko razlagajo tudi na način, da je avstrijski ekosistem sicer neuspešen pri ustvarjanju 'samorogov' kljub velikim investicijam v zagonska podjetja, možna razlaga pa, da je temu tako, ker v tem ekosistemu nastajajo drugačna zagonska podjetja, predvsem takšna, ki ustvarjajo fizične produkte, ki za svojo rast potrebujejo bistveno več investicij. Na drugi strani se zdi, da so nekateri ekosistemi, kot na primer estonski in bolgarski, bolj usmerjeni v dejavnosti, ki hitro rastejo, zlasti v informacijsko tehnologijo.

Slovenija je med bolj uspešnimi državami v Srednji in Vzhodni Evropi, saj je slovenski ekosistem zagonskih podjetij do sedaj že ustvaril več kot 1 mrd USD vredno podjetje – Outfit7. Ta slovenski 'samorog' je nastal kljub relativno majhnim investicijam v ekosistemu. Podjetje za rast celo ni potrebovalo zunanjih investicij, kar je pri zagonskih podjetjih redkost. Več kot očitno so slovenska zagonska podjetja precej usmerjena v fizične produkte, kar kaže uspešnost Slovenije pri projektih na Kickstarter platformi. Pričakovano je, da bomo za ustvarjanje naslednjih 'samorogov' potrebovali več investicij. Obstaja možnost in priložnost, da se bo razvoj slovenskega ekosistema zagonskih podjetij v prihodnje hitreje razvijal na področju digitalne in zelene ekonomije (vključujoč biotehnologijo), pri čemer primerjava z drugimi državami pokaže, da je za ustvarjanje takšnih uspešnih zagonskih podjetij nujno zagotoviti večjo količino investicij v ekosistemu, kot tudi zagotoviti njihovo večjo učinkovitost v podpori hitro rastočim podjetjem.

4 Pregled razpoložljivih virov financiranja slovenskih zagonskih podjetij in ocena velikosti tržne vrzeli na področju investicij tveganega kapitala

Realizacija ambicioznih inovativnih projektov za potrebe razvoja in financiranja rasti zahteva relativno visoka finančna sredstva. Delovanje inovativnih zagonskih podjetij pa je v prvih letih delovanja povezano z večjimi tveganji. Podatki o stopnji preživetja novih podjetij kažejo (Crisuolo et al., 2014), da znaša povprečna stopnja preživetja novih podjetij v analiziranih državah v povprečju 60 % po treh letih od ustanovitve, 50 % po petih letih od ustanovitve in 40 % po sedmih letih od ustanovitve. Tveganje, da zagonsko podjetje preneha delovati, je daleč največje v starosti dveh let, potem pa se verjetnost propada podjetja z vsakim letom staranja linearno znižuje. Tveganja za propad so najpogostejše povezana z razvojem inovativnega produkta ali storitve, z ekipo, ki zasnuje in vodi novo podjetje, z nejasnim razumevanjem potreb kupcev in realnega problema, z napačno oceno velikosti trga in neupoštevanjem konkurence, ki zadovoljuje identične potrebe kupcev. Le redka zagonska podjetja "bootstrappajo", kar pomeni, da podjetniki zagon podjetja financirajo iz lastnih prihrankov, pospešeno rast pa iz dobička. Za večino velja, da potrebujejo investicijo v fazi razvoja in komercializacije inovativnega produkta ali storitve in nove investicije za zagotovitev pospešene rasti.

Zagonski podjetniki praviloma kombinirajo različne vrste virov financiranja v različnih fazah rasti podjetja. Ko porabijo lastne vire, krog investorjev pogosto razširijo s t.i. formulo 3F (family, friends and fools), hkrati pa kandidirajo za javne in zasebne vire financiranja, če so na voljo v njihovem zagonskem ekosistemu.

4.1 Javni viri financiranja

MGRT in MK preko izvajalskih institucij zagonskim podjetjem zagotavljajo zagonska sredstva prek nepovratnih virov financiranja in vsebinske podpore, semenski kapital v obliki konvertibilnega posojila ali javne lastniške intervencije v kombinaciji s pospeševalnimi programi ter dostop do tveganega kapitala za hitro rastoča podjetja. Javni viri financiranja so prilagojeni razvojnemu ciklu in namenjeni začetni finančni podpori podjetniškim idejam in že uveljavljenim zagonskim podjetjem, ki imajo trg in potencial povečanja dodane vrednosti na zaposlenega.

Najpomembnejši produkti javnega financiranja zagonskih podjetij, ki jih izvajajo SPS, SPIRIT in CzK, so:

1. P2, ki zagonskim podjetjem s potencialom rasti omogoča pridobitev zagonskega kapitala za prvo razvojno fazo razvoja produkta v višini 54.000 EUR v obliki subvencije v treh zaporednih nakazilih.
2. SK75, ki predstavlja semenski kapital v obliki konvertibilnega posojila v višini 75.000 EUR za vstop na trg.
3. SI-SK je produkt so-investiranja z zasebnimi investitorji, preko katerega lahko zagonsko podjetje pridobi javno so-investicijo za hitro rast v višini od 100.000 do 600.000 EUR, drugo polovico investicije pa zagotovi zasebni investitor.
4. Nepovratne spodbude za razvoj inovativnih projektov in podjetij s področja kreativnega in kulturnega sektorja, razvoj novih izdelkov, storitev in procesov ter vzpodbujanje močnejšega sodelovanja med kreativnim in kulturnim sektorjem in gospodarstvom, kjer je relevantnim zagonskim podjetjem na voljo 15.000 EUR sredstev za preverbo ideje in 40.000 EUR za rast.
5. Vavčerji, ki predstavljajo enostavne spodbude malih vrednosti za mala in srednja podjetja.

Vloga države pri financiranju najbolj tveganih faz razvoja zagonskih podjetij je smiselna in nujna. Če je država v zadnjem obdobju dodatno podprla kreativni in kulturni sektor, pa še vedno ostaja odprto vprašanje ustrezne in zadostne podpore akademskega podjetništva. Na tem področju bi za razvoj tehnološke zrelosti v višje stopnje (TRL) v okolju JRO veljalo razviti dodatne instrumente javnega financiranja preko ARRS in/ali preko agencije za spodbujanje tehnološkega razvoja (trenutno je za to odgovoren SPIRIT)⁹ oziroma preko predlaganega javnega Inovacijskega sklada RS. Hkrati pa velja poudariti že omenjen izjemno pereč problem pomanjkanja ustrezne zakonodaje na področju raziskovalno-razvojne-inovacijske dejavnosti, ki naj bi reguliral tudi ustanavljanje "spin-out" podjetij iz JRO-jev ter delovanje razvojno-tehnoloških in podjetniških inkubatorjev in pospeševalnikov ob JRO-jih,... Ob sedanjí nedorečenosti in trku javnega ter zasebnega je nujno zagotoviti ustrezno podjetniško spodbudo za nosilce teh inovacij.

Zagonskim podjetjem so na voljo tudi posojila, jamstva in druge oblike lastniškega kapitala. SPS tako za mlada, mikro, mala in srednja podjetja nad 5 let ponuja mikrokredite, garancije in posebne spodbude. SID banka pa ponuja dolžniško financiranje na področju internacionalizacije, tehnološkega razvoja, raziskav in inovacij, okoljevarstvenih in energetskih projektov ter infrastrukture, lastniško financiranje in zavarovanja izvoza.

Podpora zagonskim in znotraj njih s posebnim poudarkom hitro rastočim podjetjem se izvaja tudi na ravni EU. Med najbolj znanimi so naslednji programi:

1. EIC Accelerator (nekdanji SME instrument) je eden najmočnejših evropskih programov za zagonska podjetja. Program ponuja možnosti financiranja in pospeševalne storitve tako za zagonska podjetja kot za MSP. Osredotoča se na velik potencial podjetij s tržnimi izdelki in storitvami, močne poslovne načrte in močno ambicijo po rasti.
2. Skupnosti znanja in inovacij (KIC – Knowledge and Innovation Communities), ki jih vodi Evropski inštitut za inovacije in tehnologijo (EIT), združujejo podjetja, raziskovalna središča in univerze za sodelovanje v okolju, ki omogoča razcvet kreativnih idej in inovacij.
3. Erasmus za mlade podjetnike je program izmenjave, ki ambicioznim podjetnikom omogoča, da se učijo od izkušenih in uspešnih poslovnežev.
4. EUREKA – Eurostars je skupni program EUREKE in Evropske komisije, ki zagotavlja financiranje malih in srednje velikih podjetij, ki se ukvarjajo z raziskavami in razvojem. Njegov poseben poudarek je na podpori MSP pri razvoju hitro tržnih, inovativnih izdelkov, postopkov in storitev, ki pomagajo izboljšati vsakdanje življenje ljudi po vsem svetu.

4.2 Zasebni viri financiranja

V začetnih fazah razvoja zagonskega podjetja, ko je tveganje za neuspeh podjetja še veliko, tradicionalne oblike dolžniškega financiranja niso ustrezne oz. podjetjem niso dosegljive. Priljubljen način financiranja podjetniških projektov oziroma zagonskih podjetij v začetnih fazah testiranja idej in rešitev je množično financiranje (angl. crowdfunding), opredeljeno kot skupen nastop posameznikov v podporo določenemu projektu, ki se učinkovito organizira prek različnih spletnih platform, ki tudi omogočajo učinkovito testiranje trga. Na področju množičnega zbiranja sredstev se Slovenija uvršča na seznam najuspešnejših. Za najbolj

⁹ Menimo, da je dodatno javno financiranje s strani slovenske države za razvoj perspektivnih tehnoloških projektov iz okolja JRO potrebno ne glede na to (ali pa ravno zato), da za to področje obstaja veliko virov financiranja preko evropskih projektov (npr. program Horizon 2020, ki je bil v veliki meri namenjen temu cilju). Sodelovanje v EU projektih namreč zmanjšuje tveganje "izločenosti" iz kreiranja novih tehnologij in novih verig vrednosti, ki nastajajo v odprtem inovacijskem sistemu oziroma mednarodno med različnimi raziskovalnimi institucijami in podjetji. Država bi morala torej dodatno sofinancirati predvsem tiste projekte tehnološkega razvoja, ki so že zelo zgodaj vključeni (dobro pozicionirani) v mednarodno raziskovalno-razvojno-inovacijsko okolje.

priljubljeni platformi veljata Kickstarter in Indiegogo. Kot že omenjeno, so slovenski projekti na Kickstarter platformi doslej zbrali že 6,8 mio EUR. Zagonska podjetja imajo tudi možnost, da kandidirajo na razpisih tujih pospeševalnikov in z uvrstitvijo v njihov program pridobijo tudi investicijo v zameno za lastniški delež. ABC Accelerator kot edini slovenski pospeševalnik pospeševanim podjetjem ne zagotavlja več finančne podpore oziroma lastniške investicije. Na trgu zasebnih investitorjev so za zagonska in znotraj njih še posebej za hitro rastoča podjetja aktualne lastniške in hibridne oblike financiranja, ki jih zagotavljajo poslovni angeli, skladi tveganega kapitala (VC skladi) in velike korporacije, ki z zagonskimi podjetji vstopajo v strateška partnerstva. Država za promocijo perspektivnih slovenskih zagonskih podjetij in vzpostavljanje povezav s privatnimi investitorji podpira dve konferenci – PODIM in NextRound.

V Sloveniji deluje klub Poslovni angeli Slovenije, katerega namen je povezovanje angelskih investitorjev in ustreznih zagonskih podjetij. Število poslovnih angelov je v Sloveniji majhno, prav tako je majhno število realiziranih investicij. Zneski investicij so relativno nizki oz. višji v primeru, ko v zagonsko podjetje investira skupina angelov. Če podatki z njihove spletne strani držijo, so v letošnjem letu izvedli eno investicijo v višini 25.000 EUR, v lanskem pa dve, a njuna zneska nista objavljena. Angeli investirajo tipično znotraj dejavnosti, ki jih dobro poznajo. Na ta način sprejmejo predvsem tveganje izvedbe, tveganje trga pa je manjše, saj poslovni angel trg pozna. Po zgledu iz razvitih tujih okolij bi morali za spodbujanje angelskih naložb uveljaviti sistem davčnih olajšav za investicije poslovnih angelov.

Financiranje v okviru tveganega kapitala naj bi se v Sloveniji izvajalo tudi preko Srednjeevropskega sklada skladov za tvegan kapital (CEFoF), ki ga upravlja Evropski investicijski sklad. Sklad je bil zasnovan s strani EIF v tesnem sodelovanju z vladami in nacionalnimi agencijami Slovenije, Avstrije, Češke, Slovaške in Madžarske s ciljem povečanja lastniških naložb v MSP v Srednjeevropski regiji. Velikost sklada skladov znaša 97 milijonov EUR. Aktivno v njem sodeluje SPS, ki je vložil 8 mio EUR. Žal ta sklad skladov do sedaj ni podprl nobenega slovenskega upravljalca / sklada tveganega kapitala, s strani tujih skladov pa zaenkrat ni nikakršnih podatkov o njihovih investicijah v slovenska podjetja. Slovenska realnost je, da zagonska in še posebej hitro rastoča podjetja odhajajo po kapitalne investicije v tujino. Primer zgledne domače prakse je Silicon Gardens Fund - sklad zasebnega tveganega kapitala, sestavljen iz mladih slovenskih in tujih podjetnikov, ki aktivno sodelujejo z zagonskim podjetjem v času investicije. Fokus sklada je dodajanje vrednosti tehnološkim zagonskim podjetjem v zgodnjih fazah s pomočjo izkušenj, svetovanja in poslovnih povezav. Sklad zagonskim podjetjem nudi naložbe v višini od 20.000 do 40.000 EUR za 5 – 15-odstotni lastniški delež.

Vedno bolj pa postajajo aktualna partnerstva med zagonskimi in še posebej hitro rastočimi podjetji ter obstoječimi podjetji oziroma korporacijami, od katerih naj bi imeli koristi obe strani. Korporacije so lahko vir potrebnih resursov za zagonska in hitro rastoča podjetja, tako finančnih virov, kot znanja in povezav, zagonska podjetja pa lahko korporacijam pomagajo pri razvoju njihovih inovacij ali pri spreminjanju njihovih poslovnih modelov. V Sloveniji takšna povezovanja, žal, niso pogosta praksa. Še najbolj s svojim delovanjem izstopata podjetji Kolektor in BTC, posamezne primere takšnega sodelovanja pa so poročala tudi nekatera druga podjetja (na primer Petrol, Telekom Slovenije, Triglav, Spar, Lidl, Talum, Pošta in še nekatera druga).

V nadaljevanju se študija osredotoča na investicije tveganega kapitala v Sloveniji.

4.3 Ocena velikosti vrzeli na področju investicij tveganega kapitala v Sloveniji

Analiza inovacijske uspešnosti Slovenije v drugem vsebinskem poglavju pokaže, da slovenski inovacijski sistem v primerjavi z drugimi državami EU najbolj zaostaja prav na področju investicij tveganega kapitala. Primerjava z drugimi državami EU poda precej natančno oceno, kako velik je ta zaostanek oziroma kako velika je vrzel pri tej obliki financiranja. Po podatkih InvestEurope, ki so osnova za izračun tega kazalnika v EIS inovacijskem indeksu, so slovenska podjetja v letu 2018 prejela zgolj 2,6 mio EUR investicij tveganega kapitala (0,0057 % BDP v tem letu), medtem ko so jih v letu 2011 prejela 5 mio EUR oz. 0,0136 % BDP. Da bi Slovenija v letu 2018 dosegla povprečje EU, bi morale znašati investicije tveganega kapitala 68 mio EUR, kar predstavlja 0,1486 % BDP v EU. Ker se je slovenski BDP v letu 2019 povečal na 48 mrd EUR, bi se morale v tem letu sorazmerno povečati tudi investicije tveganega kapitala, in sicer na cca. 72 mio EUR. Poenostavljeno bi v Sloveniji v naslednjem 7-letnem obdobju potrebovali skupno 500 mio EUR (7 let po cca. 72 mio EUR letno) investicij tveganega kapitala, da bi dosegli povprečje EU iz leta 2019, kar predstavlja 1 % letnega slovenskega BDP oz. 0,15 % BDP letno. V skladih bi bilo potrebno zaradi javnofinančnega interesa in predvsem zaradi profesionalnega upravljanja ter posledično večje uspešnosti takšnih skladov zagotoviti kombiniranje javnih in čim več zasebnih virov, kar pa pomeni, da je višina javnega dela odvisna od interesa zasebnih investorjev za investiranje v takšne sklade.

Ocenjena vrzel je bila preverjena tudi z ugotavljanjem ocene potreb po takšnem kapitalu s strani domačih investorjev tveganega kapitala. Na osnovi intervjujev s 6 posamezniki, ki so v preteklosti izvajali investicije tveganega kapitala kot upravitelji skladov ali podobnih institucij, je ocena tržne vrzeli na področju investicij tveganega kapitala zelo podobna zgornji. V Tabeli 9 so predstavljeni rezultati intervjujev.

Slovenski zagonski ekosistem potrebuje 70 mio EUR letnih investicij tveganega kapitala

Ob takšnih investicijah bi Slovenija čez 7 let ujela povprečje investicij tveganega kapitala na ravni EU iz leta 2019.

Tabela 9: Povzetek intervjujev s 6 predstavniki tveganega kapitala v Sloveniji

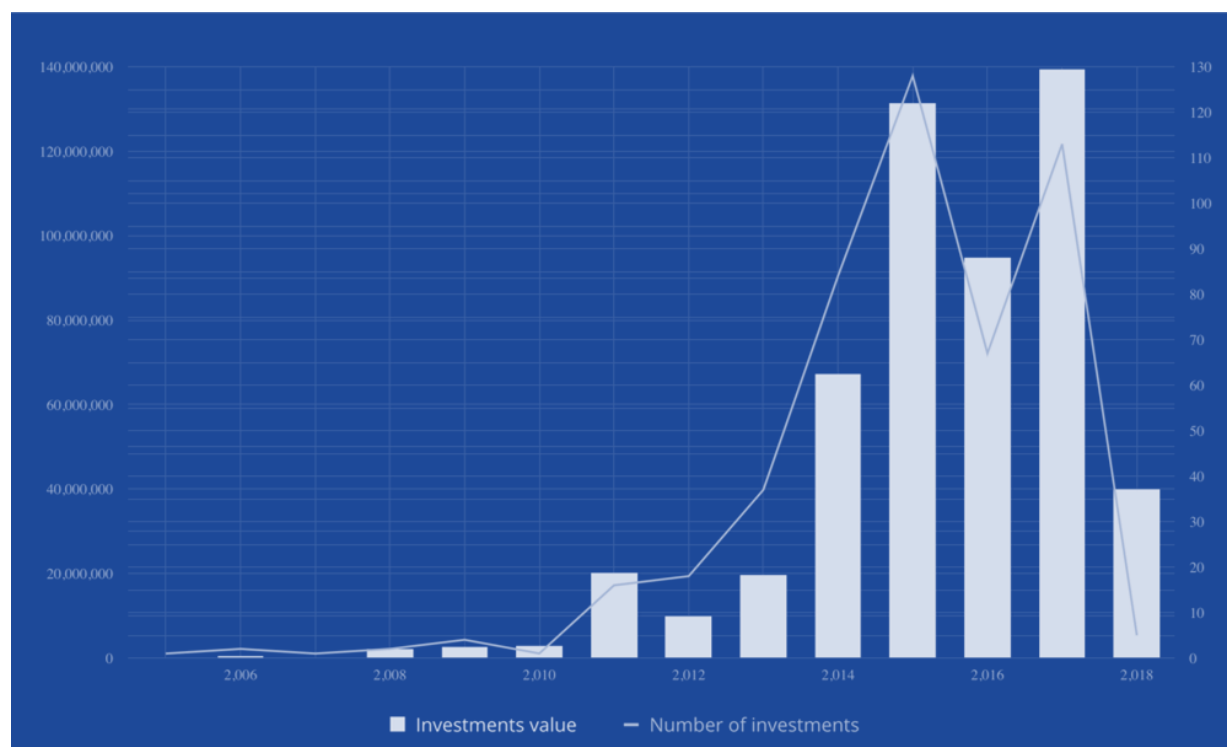
	Ocena tržne vrzeli na leto (v mio EUR)	Utemeljitev letnega potenciala / potreb zagonskih podjetij za investicije tveganega kapitala
Intervju 1	50-60	'Velika potreba po investicijah ranga 500-700k EUR je že sedaj očitna in bi zanjo potrebovali cca. 30 mio EUR letno. Dodatno pričakujem 5-8 scaleup investicij letno po 1-5 mio EUR za vsako, skupaj 20-30 mio EUR letno še za ta segment.'
Intervju 2	Več kot 50	'Več poudarka na scaleup investicijah in tudi na drugih segmentih, ne zgolj IT (oziroma celo software), ki potrebujejo večje vsote.'
Intervju 3	Do 70	'Že pred leti smo ocenjevali, da bi lahko letno investirali 30-40 mio EUR takšnih produktov, kot jih ponujamo sedaj v tujini (investiramo namreč v zagonska podjetja na Zahodnem Balkanu). Če dodamo še večje investicijske serije (scaleup) zlahka pridemo na 70 mio EUR letno.'
Intervju 4	30-85	'Moja ocena je, da lahko slovenski trg startupov absorbira okrog 60 mio EUR investiranega denarja letno. Pri tem je »confidence interval« nekako med 30 in 85 mio EUR, odvisno od stopnje optimizma/pesimizma. V obdobju 2021-2023 bo absorpcijska sposobnost višja, saj že od leta 2017 naprej nismo imeli resnih vlaganj v zgodnejših fazah razvoja, zato je vrzel večja. Ko ta podjetja zrastejo, pa bo potreba po scaleup serijah (Serije A in B) večja. Te pa bodo vedno kombinirane tudi s tujimi vlagatelji, saj so takšna podjetja vedno usmerjena v tuje trge, pa tudi izhodi teh podjetij bodo v tujini. Ponavljam še svoje razmišljanje, da bi slovenski trg potreboval nekaj deset milijonski sklad in ga tudi zlahka absorbiral, predvsem v Early stage in Series A (investicije nekako med 500k in 5 mio EUR).'
Intervju 5	60-80	'Prve večje investicijske serije se v slovenskih startupih začenejo šele sedaj, tako da pričakujemo, da bodo v prihodnjih letih investicijske serije velikosti okoli in nad 5 mio EUR postale običajne. Te pa zahtevajo precej večjo udeležbo lokalnih investorjev, če želijo privabiti tudi druge, tuje investicijske sklade, saj ti pogosto pričakujejo lokalnega 'vodečega' investitorja.'
Intervju 6	70	'Ne smemo pozabiti tudi potencialnih tujih zagonskih podjetij, ki bi jih dovolj investicijskih priložnosti lahko privabilo v Slovenijo – ravno obratno od tega, ko sedaj slovenska zagonska podjetja odhajajo v tujino po kapitalske investicije.'

Vir: Lastni intervjuji

Nekatere druge raziskave tržne vrzeli, ki temeljijo na anketah z upravljalci premoženja in investicijskimi skladi, so ocenile velikost potenciala za investicije tveganega kapitala na 65 mio EUR letno. Svetovalna družba PwC je v letu 2015 ex-ante ocenila letno tržno vrzel lastniškega financiranja za vsa slovenska MSP v zgodnji fazi v razponu med 14 - 92 milijonov EUR (Predhodna ocena finančnih instrumentov v Sloveniji, 2015).

Zgodovinski podatki o investicijah v Sloveniji na podlagi analize Silicon Gardens pokažejo, da so v preteklosti slovenska podjetja že pridobila velike vsote investicij, med leti 2015 in 2017 celo več kot 100 mio EUR letno.

Slika 9: Investicije v slovenska zagonska podjetja v obdobju 2005 - 2018



Opomba: V vrednosti za leto 2018 so upoštevane le aktivnosti v prvem četrtletju 2018.

Vir: Silicon gardens (<http://www.silicongardens.si/ecosystem2017/>).

Ocenjena tržna vrzel v vrednosti vsaj 70 mio EUR investicij letno je torej podprta s tremi različnimi pristopi k ocenjevanju in dober približek dejanskim potrebam po investicijah tveganega kapitala v Sloveniji. Potencial pa je lahko oziroma bi moral biti še večji, še posebej če bi uspeli v Slovenijo privabiti tudi tuja zagonska in predvsem hitro rastoča podjetja. Zagonska podjetja so zelo mobilna in z odpravo vrzeli na področju investicij tveganega kapitala ter ob sicer privlačnejšem zagonskem ekosistemu je realno pričakovati, da bi se v Slovenijo začeli priseljevati tudi tuja zagonska podjetja¹⁰.

Ocena vrzeli na področju skladov tveganega kapitala pokaže, da v Sloveniji obstaja potencial in potreba za takšne investicije, saj imamo dovolj domačih zagonskih in med njimi tudi hitro rastočih podjetij, katerih število bi se lahko še povečalo s privabljanjem tujih in tudi z uspešno komercializacijo prebojnih akademskih ter izločenih korporativnih projektov. Premostitev te vrzeli pa postaja tudi nujna, saj slovenski inovacijski

¹⁰ Podobno izkušnjo je v letih 2019 in 2020 imela Hrvaška, ki je s podporo investicijskim skladom ob pogoju, da smejo investirati samo v podjetja, ki se preselijo na Hrvaško in ki tja preselijo tudi osebe, ki ustvarjajo dodano vrednost ter davke in prispevke plačujejo hrvaški državi, bistveno povečala prihode takšnih podjetij v državo.

ekosistem na področju investicij tveganega kapitala močno zaostaja za povprečjem EU, ta zaostanek pa se še povečuje. Potrebno je poudariti, da gre z vidika približevanja inovacijske razvitosti Slovenije evropskemu povprečju pri naši oceni tržne vrzeli investicij skladov tveganega kapitala za zelo neambiciozne številke, ki bi Slovenijo šele v letu 2027 pripeljala do evropskega povprečja iz leta 2019.

V preteklosti so deležniki slovenskega zagonskega ekosistema, tako javni kot zasebni, pripravili več predlogov ukrepov, ki bi izboljšali poslovno okolje za slovenska zagonska podjetja. Predlogi ukrepov, pripravljeni s strani ključnih deležnikov ekosistema v preteklih letih, so zajeti v naslednjih dokumentih:

- Startup Manifest 2.0 (avtorja dr. Jaklič in dr. Rebernik),
- Akcijski načrt 'Slovenija – dežela inovativnih zagonskih (startup) podjetij,
- Silicon Gardens Report on startup financing in 2017 (pripravljen s strani skupnosti Silicon Gardens) in
- Predlog ukrepov za podporo scaleup podjetjem v Sloveniji (pripravljen na delavnici MGRT z deležniki zagonskega ekosistema v letu 2017).

Olajšanje pridobivanja kapitala in zagotavljanje drugih virov financiranja z razvojem privatnega kapitalskega trga in implementacijo javno-zasebnih partnerstev v vseh fazah razvoja in rasti zagonskih podjetij je skupen imenovalac vseh, predlog ukrepov na tem področju pa sledeč:

1. Ustanovitev javnega sklada skladov, ki bi investiral v sklade tveganega kapitala in 'private-equity' sklade, ki jih zagonska in hitro rastoča podjetja potrebujejo. Ti skladi naj bi bili zasebni in upravljeni s strani profesionalnih upraviteljev, sklad skladov pa javni po zgledu EIF. Primer dobre prakse predstavlja CVCi instrument s Hrvaške, kjer je vlada podelila mandat za izbiro upravljavca EIF, ki je k vložku hrvaške vlade dodal lastna finančna sredstva.
2. 'Matching-funds' podpora – vzpostavitev javno-zasebnih partnerstev pri ustanavljanju in privabljanju skladov družb tveganega kapitala (DTK), z odpravo napak, evidentiranih ob prvem takšnem razpisu SPS pred 10 leti - ključno je privabljanje profesionalnih in izkušenih/preverjenih investorjev v zagonska podjetja.
3. Ohranitev nepovratnih spodbud, vavčerjev in garancij SPS.
4. Ohranitev davčne olajšave za raziskovalno-razvojne investicije podjetij.
5. Uveljavitev davčne obravnave DTK, kot je zapisana v Zakonu o družbah tveganega kapitala, z zagotavljanjem davčnih ugodnosti za tovrstne investicije, s čimer bi zagotovili povečanje števila DTK v Sloveniji.
6. Uveljavitev davčne olajšave za investicije poslovnih angelov po zgledu Velike Britanije ali Italije - primer dobre prakse sta instrumenta EIS (Enterprise Investment Scheme) in SEIS (Seed Enterprise Investment Scheme) v VB; obe shemi omogočata davčno olajšavo (50 % oz. 30%) posameznikom, ki investirajo v zagonska podjetja ter jim omogočata prodajo deležev brez davka na kapitalski dobiček, če ostanejo v lastništvu najmanj 3 leta.
7. Spodbujanje sindiciranih investicij poslovnih angelov in DTK - na primer z uvedbo Business Angel Co-Investments Fund (ACIF) modelov.

8. Pomoč pri uvrstitvi hitro rastočih zagonskih podjetij na Ljubljansko borzo z zmanjšanjem ali subvencioniranjem stroškov uvrstitve delnic na borzo za podjetja z vrednotenjem pod 100 mio EUR.
9. Sistematično izkoriščanje priložnosti za razvoj kapitalskega trga, ki jih ponujajo EIF, EBRD in IFC ter tudi Evropska komisija s testiranjem čim več različnih modelov, ki jih podpirajo navedene institucije.
10. Odprava ovir za investiranje s pomočjo konvertibilnih posojil - izenačitev pravnega okolja z drugimi državami, kjer so pravice investorjev bolje zaščitene.

Med predlogi deležnikov so tudi: uvedba takšnega drugega pokojninskega stebra, ki bo omogočila dovolj velika sredstva za vlaganja v kapitalske sklade in druge alternativne finančne instrumente, sistematična podpora tujim investorjem in prevzemnikom slovenskih zagonskih podjetij ter uveljavitev stabilnega davčnega sistema brez neprestanih sprememb.

Pregled predlaganih ukrepov kaže, da se jih večina nanaša na hitro rastoča podjetja, ki potrebujejo večje investicije, kot ga v večini primerov omogočajo trenutne spodbude. Poleg navedenih predlogov je bila oblikovana tudi pobuda za Inovacijski sklad SAZU, ideje za investicijski sklad za podporo inovacijam v slovenskih podjetjih pa se pojavljajo tudi na GZS in na drugih združenjih slovenskih podjetij, kar nekaj pobud pa se nanaša tudi na podporo akademskemu podjetništvu (t.i. TTO oz. PoC skladi). V večini primerov gre za ideje, želje in pobude, ki izražajo potrebe po razpoložljivosti finančnih virov in ne za konkretne predloge javne intervencije na navedenih področjih.

5 Analiza ukrepov izbranih razvojnih bank v EU pri zapolnjevanju tržne vrzeli na področju investicij tveganega kapitala s predlogi za ukrepanje SID banke

Zaradi prepoznanega potenciala zagonskih in predvsem hitro rastočih zagonskih podjetij za narodno gospodarstvo mnoge razvojne banke izvajajo podporne ukrepe in za zagonska podjetja s potencialom rasti razvijajo in udeležujejo posebne finančne instrumente, ki tem podjetjem omogočajo hitrejši razvoj in rast. V tem poglavju je najprej predstavljeno delovanje razvojnih bank v EU na tem področju na osnovi analize ukrepov 21 razvojnih bank držav EU, v nadaljevanju pa je predstavljen predlog ukrepov SID banke za zmanjševanje tržne vrzeli na področju investicij tveganega kapitala v Sloveniji.

5.1 Pregled ukrepov razvojnih bank v EU

Pregled ukrepov pokaže nekaj značilnih trendov in primerov dobrih praks. Vse analizirane razvojne banke izvajajo ukrepe na področju pridobivanja kapitala in drugih virov financiranja, večina tudi na področju pomoči pri rasti (hitro rastočih) podjetij, nekaj pa jih je aktivnih tudi na področju aktivacije talentov in znanja.

Na podlagi opravljene analize je mogoče izpostaviti naslednje ukrepe kot primeri dobrih praks, ki so v izbranih državah prinesli dobre rezultate:

- Podpora razvoju panoge tveganega kapitala z lastnim pospeševalnikom – primer CVCi instrumenta (HRV) kot primer dobre prakse, kako podpreti zagonska podjetja v pred-semenski fazi s pomočjo pospeševalnika ter v zagonski fazi s pomočjo investicij tveganega kapitala z izborom enega samega zasebnega upravljalca sklada tveganega kapitala, ki je uspel s primerno javno podporo privabiti tudi veliko zasebnih vlagateljev. Ta primer je zanimiv tudi zaradi zelo hitre izvedbe programa v sodelovanju z EIF in ob hitri uporabi razpoložljivih EU sredstev.
- Podpora razvoju kapitalskega trga s podporo skladom skladov – primer Fund of Funds (FR) in Line of financing fund (POR) kot primer dobre prakse, kjer z relativno omejeno uporabo javnih sredstev uspejo v podprte investicijske sklade privabiti veliko zasebnih vlagateljev. Francoski Bpifrance vsak 1 EUR javnih sredstev dopolni s 5 EUR zasebnih sredstev, na Portugalskem pa sklade podprejo z javnimi sredstvi zgolj do višine 10 milijonov EUR na sklad.

Velika večina razvojnih bank je aktivna na trgu tveganega kapitala

Kar 18 od 21 analiziranih razvojnih bank je aktivnih na tem področju tveganega kapitala.

- Celovit koncept investicijskih skladov za podporo zagonskim podjetjem v vseh fazah razvoja: Co-investment, Early stage & Development, Business Angel Fund (LTU). Litva je primer dobre prakse, kjer so z zelo sistematično in obsežno javno intervencijo v sodelovanju z drugimi baltskimi državami podprli več kot 10 različnih investicijskih skladov, ki se osredotočajo na različne faze razvoja podjetij in različne sektorje. S tem sistematičnim pristopom k razvoju trga tveganega kapitala so zelo hitro povečali celotne investicije v zagonska in predvsem hitro rastoča podjetja ter tudi s pomočjo tega ukrepa iz konkurenčne slabosti v letu 2012, kjer so po EIS inovacijskem indeksu dosegli zgolj 27,3 % povprečja EU, zgradili konkurenčno prednost v letu 2019 in dosegli 107,4 % povprečja EU v tem letu na področju investicij tveganega kapitala.
- Širok koncept finančnih podpor celotnemu visokotehnološkemu sektorju, ki vključuje celosten pristop do posojil, garancij, direktnih kapitalskih investicij, podpore skladom ter podpore skladom skladov (FRA). Poleg investicijskih skladov so v Franciji v ta koncept vključili tudi druge oblike financiranja, ki jih med seboj kombinirajo v celostno finančno podporo perspektivnim podjetjem. Tu lahko omenimo tudi investicije na področju prenosa tehnologij in znanja – program EXIST (DEU), krovni sklad ITAech (ITA), katerega soinvestitorja sta italijanska državna banka CDP (Cassa Depositi e Presiti) in EIF, iz katerega so nastali štirje PoC (Proof of Concept) skladi ter primer Technology Transfer Facility programa (SRB).
- So-investicije poslovnih angelov v obliki posebnih skladov – Angel Co-Investment Funds (ACIF) – primer F3A sklada (FRA) ali Angel Co-Funda (GBR). Z javno podporo zgodnjim fazam investicij v povezavi z zelo aktivnimi zasebnimi skladi so uspeli povečati učinkovitost vloženega denarja v najbolj tvegani fazi razvoja podjetij.
- Specializirane podpore po posameznih ciljnih panogah – primer sklada tveganega kapitala Deinvest v vojaški industriji (FRA), investicij v farmacevtski panogi (HUN), investicij v kmetijstvo, energetiko in okoljskih investicij (specializirani AWS programi v AUT), sklad tveganega kapitala za kulturno kreativni sektor (FRA).
- Pospeševalniški sklad za investicije v podjetja v pospeševalnikih (LVA) – poseben investicijski sklad, ki omogoča pospeševalnikom investicije v višini 50.000 EUR v začetnih fazah in do 250.000 EUR po zaključku programa pospeševanja. Podjetja lahko prejmejo sredstva od treh pospeševalnikov.
- Pridobivanje posojil preko platform množičnega financiranja - Crowdfunding loans Aviete (LTU) – primer dobre prakse, ko s finančnimi vložki do 10.000 EUR omogočajo pridobitev posojil zagonskim podjetjem preko platform množičnega financiranja.

V zadnjih letih je jasen trend povečevanja aktivnosti razvojnih bank na področju kapitalskega financiranja MSP podjetij, kar prikazuje Tabela 10. Kar 18 od 21 analiziranih razvojnih bank je aktivnih na tem področju, nekatere šele v letih 2019 in 2020. SID banka je s produktom SEGIP sicer uvrščena na ta seznam, vendar pa ni aktivna na področju financiranja zgodnejših faz razvoja MSP podjetij s tveganim kapitalom, kjer ima večina drugih razvojnih bank razvite specializirane instrumente.

Tabela 10: Pregled produktnega portfelja razvojnih bank, članic združenja NEFI

NEFI članica	Država	MSP posojila	MSP garancije	MSP mezzanin financiranje	MSP kapitalsko financiranje / tvegani kapital	MSP nepovratna sredstva
ALMI	Švedska	X	X		X	X
ALTUM	Latvija	X	X		X	
AWS	Avstrija	X	X	X	X	X
BBB	VB	X	X		X	
BDB	Bolgarija	X	X		Capital Investment Fund	
BGK	Poljska	X	X		X	X
BPIFRANCE	Francija	X	X	X	X	X
CDP	Italija	X	X	X	X	X
CMZRB	Češka	X	X		X	X
FINNVERA	Finska	X	X		X	X
HBOR	Hrvaška	X	X		CVCi	
ICO	Španija	X		X	X	
IFD	Portugalska	X	X		X	
KFW	Nemčija	X		X	X	X
KREDEX	Estonija	X	X	X	X	
MDB	Malta	X	X			
MFB	Madžarska	X	X		X	
SBCI	Irska	X				
SNCI	Luksemburg	X			X	
SZRB	Slovaška	X	X			
SID BANKA	Slovenija	X	X		SEGIP, brez tveganega kapitala	

Vir: Network of European Financial Institutions 2019: <http://www.nefi.eu/nefi/>

Dodatno velja poudariti, da so mnoge razvojne banke zelo aktivne na področju (pretežno kapitalskega) financiranja zagonskih podjetij tudi v luči izzivov, ki jih prinaša kriza zaradi epidemije bolezni covid-19, kot sledi:

- Francoska BPI France krepi kapitalsko strukturo zagonskih in MSP podjetij s posebnim 100 mio EUR skladom za pomoč MSP podjetjem. Dodatno namenjajo še 80 mio EUR premostitvenih konvertibilnih posojil za zagonska podjetja, ki so v postopku pridobivanja zasebnih investicij, ki pa so se zaradi epidemije časovno zamaknile.
- Nemška KfW je po potrditvi Ekonomskega programa za stabilizacijo, ki je sprostil 100 mrd EUR za kapitalne instrumente in dodatnih 400 mrd EUR za garancije, oblikovala poseben program sindiciranih finančnih struktur z delitvijo tveganj s KfW. Dodatno se oblikujejo posebni kapitalski in mezzanine instrumenti za nova tehnološka podjetja, ki so zašla v finančne težave zaradi epidemije. Tako imenovani **German Corona Matching Facility (CMF)** je 2 mrd EUR vreden program, ki ga je 1.4.2020 nemška vlada potrdila z namenom podpore nemškim zagonskim podjetjem med Covid-19 krizo. KfW Capital je v sodelovanju z EIF razvil standardiziran program za sistematično izvajanje so-investicij s skladi tveganega kapitala.

- Nemška NRW banka je reaktivirala NRW.Start-up akut program, kjer ponujajo konvertibilna posojila v višini do 200.000 EUR za obdobje do 6 let. Ta konvertibilna posojila se lahko vrnejo ob dospelju ali kadarkoli pred njim, če tako želi podjetje, ali pa se spremenijo v kapital podjetja, če podjetje uspe pridobiti nove investitorje. Prednost za podjetja je v tem, da mu v času do dospelja ni potrebno plačevati obrokov in obresti. Ta banka je tudi prilagodila svoje druge ponudbe, kot sta NRW-SeedCap ali NRW.Bank.Venture Funds, katerih namen je ohraniti inovativna podjetja, ki jih je prizadela covid-19 kriza.

5.2 Predlogi ukrepov za SID banko

V četrtem poglavju pričujoče študije je prikazana velika tržna / finančna vrzel v slovenskem zagonskem ekosistemu (in tudi v širšem inovacijskem sistemu), ki se kaže predvsem v pomanjkanju razpoložljivih finančnih virov za financiranje (potencialno) hitro rastočih podjetij. **Uravnotežen in konkurenčen finančni sistem za podporo teh podjetij podpira različne oblike investicij v vse faze razvoja zagonskih podjetij, sočasno pa učinkovito kombinira javne in zasebne finančne vire ter spodbuja zdravo konkurenco med investitorji.**

Večina razvojnih bank v EU je prepoznala vlogo pri razvoju tega segmenta finančnega sistema in z javnimi sredstvi podpira ustanavljanje specializiranih investicijskih skladov, katerih poslanstvo je premostitev vrzeli pri lastniškem financiranju (potencialno) hitro rastočih podjetij. SID banka je s produktom SEGIP delno že vstopila v aktivno vlogo pri zmanjševanju te vrzeli, vendar za razliko od večine analiziranih razvojnih bank ni aktivna pri zmanjševanju tržne vrzeli na področju kapitalskega financiranja zagonskih podjetij.

Na podlagi opredeljene finančne vrzeli glede na druge EU države sledi, da bi v Sloveniji v naslednjih 7 letih potrebovali vsaj 500 mio EUR kapitalskih investicij, kar v deležu predstavlja 0,15 % letnega slovenskega BDP in kolikor znaša povprečje v državah EU že v letu 2019. Zelo verjetno je, da se bo intenzivnost (povečevanje deleža v BDP) financiranja v EU državah še povečevala, predvsem pa ima večina držav že sedaj veliko 'prednost' na področju kumulativnih investicij tveganega kapitala v inovativnih podjetjih. Povedano drugače, tudi s pol milijardo investicijo še ne bomo ujeli povprečja EU v letu 2027. Te investicije bi bile potrebne kot dodatne investicije k trenutnim javnim vzpodbudam in virom financiranja, ki so namenjeni predvsem zelo zgodnjim razvojnim fazam zagonskih podjetij (semenski fazi). Tu so ukrepi in aktivnosti SPS prinesli relativno dobre rezultate, ki se kažejo v širokem naboru zagonskih podjetij, ki imajo potencial za rast. Večina podpor zagonskim podjetjem v semenski fazi je financirana iz javnih virov, ko je vloga države smiselna in potrebna, saj zagonska faza v semenski fazi predstavljajo preveliko tveganje za zasebne investitorje tveganega kapitala. Že v naslednjih, zagonskih fazah razvoja perspektivnih podjetij pa lahko dosežemo boljše rezultate s kombiniranjem javnega in zasebnega financiranja. Za oblikovanje takšnih finančnih instrumentov je ključno privabljanje zasebnih investitorjev in zagotavljanje možnosti doseganja donosov, kar pa **zahteva umik državnih institucij iz aktivnega upravljanja naložbene politike in portfelja naložb**. Analiza ukrepov drugih razvojnih bank pokaže, da ima na tem področju lahko pomembno vlogo EIF z bogatimi poslovnimi povezavami in izkušnjami pri oblikovanju pogojev, ki privabijo izkušene in mednarodno povezane zasebne investitorje in upravljalce.

Za zagotovitev ponudbe različnih oblik financiranja in tudi konkurenčnosti sistema, je smiselna podpora različnih, med seboj komplementarnih in hkrati konkurenčnih investicijskih skladov tveganega kapitala. Po zgledu tujih razvojnih bank in upoštevanje specifične slovenske okoliščine je smiselno oziroma celo nujno, da SID banka oblikuje nove kapitalске instrumente predvsem za tisti del zagonskih podjetij, ki so prešla v fazo hitre rasti (scaleup). Glede na zapisano v prejšnjih poglavjih bi veljalo preko potrjevanja investicijskih strategij pri nekaterih skladih spodbuditi politiko vlaganja v akademska zagonska podjetja, ki še niso dokončno razvila

svoje tehnologije oziroma produktov. Primeri iz tujine kažejo (na primer na področju biotehnologije), da je mnoge tehnologije na določeni razvojni fazi tehnološke zrelosti smiselno čim prej »iztrgati« iz ujetništva upravljanja JRO-jev in jih oblikovati kot podjetja, pa četudi mnogokrat potrebujejo še desetletje in več, da do konca razvijejo tehnologijo oziroma produkt. V tujini je na voljo več kot 1000 primerov investicijskih skladov (t.i. PoC – Proof of Concept skladi), ki so v veliki večini financirani iz javnih sredstev, vendar pa jih upravljajo zasebni upravljalci.

Najbolj učinkovita bi bila torej **ustanovitev sklada skladov za podporo kapitalskim investicijskim skladom** v skupni velikosti vsaj 500 mio EUR za obdobje prihodnjih 7 let. S takšnim instrumentom ter s kombinacijo javnih in zasebnih sredstev bi bilo smiselno vzpostaviti več različnih investicijskih skladov, različnih oblik skladov tveganega kapitala, ki bi dopolnili obstoječi sistem podpor zagonskim podjetjem v zgodnji fazi razvoja. Za SID banko bi podjetja, v katera bi takšni skladi investirali, predstavljala tudi stranke za druge, dolžniške vire financiranja. Javni del financiranja zagonskega ekosistema bi lahko izkoristil tudi različne finančne instrumente in podpore EU, vključno s protikriznimi ukrepi pomoči EU.

Izvedba ukrepa ustanovitve sklada skladov za hitrorastoča zagonska podjetja s strani SID banke pa ne more biti uspešna brez nekaterih sprememb v slovenskem zagonskem ekosistemu. Trenutna ureditev družb tveganega kapitala v Sloveniji je za zasebne investitorje neprivlačna in jih bo zato težko privabiti k investicijam v takšne sklade oziroma bodo ti skladi zaradi navedenega dejstva zahtevali več javnih sredstev. Spremembe v slovenskem zagonskem ekosistemu so predlagane tudi s strani ključnih deležnikov ekosistema, pri čemer težavo predstavlja tudi razdrobljenost podpornih ukrepov med različnimi javnimi institucijami ter širše davčno in tudi ideološko nepoznavanje vloge in pomembnosti skladov tveganega kapitala za gospodarski razvoj. Pomembno je, da SID banka vpliva tudi na širšo javno politiko na tem področju in v slovenskem prostoru poveča razumevanje in tudi znanje na področju ustvarjanja ugodnega poslovnega okolja za investicijske sklade. Pri tem naj sodeluje z evropskimi institucijami, predvsem z EIF in EBRD, ki imata na tem področju veliko izkušenj, znanja in poslanstvo, da pomagata pri razvoju manj razvitih kapitalskih trgov. Njihovo znanje in izkušnje ter izkušnje drugih držav lahko pomagajo preprečiti kar nekaj težav, ki so zmanjševale učinkovitost slovenskih javnih instrumentov na tem področju do sedaj¹¹.

Način delovanja skladov, ki bi jih podprl omenjeni sklad skladov, so investicije v nova podjetja s specifičnim znanjem in potencialom za hitro rast ter pridobitev, običajno manjšinskega lastniškega deleža v takšnem podjetju. Sklad v določenem trenutku izstopi iz lastništva podjetja s ciljem ustvarjanja dobička s svojimi naložbami, kar je temeljni pogoj za privabljanje zasebnih investitorjev. Brez profitnega motiva zasebni investitorji niso zainteresirani za sodelovanje, kar pomeni da so skladi lahko financirani samo iz javnih sredstev, kar pa zmanjšuje njihovo (poslovno) uspešnost. Zagotavljanje ustreznih donosov za zasebne investitorje je pomembno v izogib t.i. 'zanki pogube', kjer zasebni investitorji ne vlagajo denarja v podjetja zaradi prenizkih donosov, pomanjkanje zasebnih investitorjev pa povzroči finančno podhranjenost podjetij, njihove slabše rezultate in še nižje donose ter zelo verjetno propad. Organizacijska oblika investicijskega sklada zahteva izbor profesionalnega upravitelja sklada, ki lahko pokaže pretekle izkušnje (in rezultate) z upravljanjem skladov in uresničevanjem podobnih investicijskih strategij. Profesionalni investitorji, ki pogosto nimajo le izkušenj z upravljanjem skladov tveganega kapitala, ampak tudi z ustanavljanjem in vodenjem zagonskih podjetij, običajno posvetijo več časa in znanja v izbor podjetij ter v podporo njihovim strategijam rasti, zato jih pogosto imenujejo tudi 'pametni denar'. Podjetja, podprta s strani takšnih investitorjev, praviloma izkazujejo boljše rezultate, kot podjetja, podprta izključno z javnimi viri. Takšni upravljalci so

¹¹ Primer predstavlja Srednje-evropski sklad skladov CEFOF, na katerega se slovenski prijavitelji do sedaj še niso uspeli uspešno prijaviti kljub vsaj dvema resnima poskusoma in ki bo zelo verjetno izbral zgolj tuje upravljalce skladov kljub investiciji slovenske države. Drug primer predstavlja izbira upravljavcev družb tveganega kapitala na prvem razpisu SPS pred dobrim desetletjem, kjer so bili izbrani tudi upravljalci brez izkušenj z vlaganjem tveganega kapitala in kjer vsaj dva sklada nista odigrala svoje vloge pri vlaganjih v zagonska podjetja.

sposobni tudi bolje upravljati s tveganji in imajo boljše rezultate pri upravljanju naložbenih portfeljev ter doseganju zahtevanih donosov tudi, ko jim zelo velik delež investicij propade. Običajno javni vlagatelji izberejo zasebne upravljalce z javnim pozivom (angl.: Call for fund managers), kjer določijo strategijo sklada ter ključne cilje in karakteristike, vključno z zahtevano lastno udeležbo upraviteljev sklada, z zahtevo po pridobivanju investicij s strani zasebnih investorjev ter z omejitvijo delovanja sklada. Izbor projektov v investicijskih skladih izvaja vedno Investicijski odbor (v ang. Investment Committee). Tega imenuje Upravitelj sklada v soglasju z investorji v sklad. Upravitelja sklada izbere glavni investor (v ang. Lead ali Anchor Investor). V primeru številnih uspešnih investicijskih skladov v EU je to European Investment Fund, ki zahteva jasno ločitev funkcij upravljanja sklada na eni strani ter odločanja o investicijah ter izvrševanju investicijske strategije na drugi. Ta ločitev je potrebna za preprečevanje tveganj, povezanih z odstopanji od potrjene investicijske strategije sklada, ki jo zahtevajo investorji v sklad za doseganje svojih ciljnih donosov. Brez takšne upravljalvske strukture so tveganja za zasebne investitorje previsoka in se posledično ne odločijo za vstop v sklade z javno-zasebno finančno strukturo. Cilj takšnega sklada je hitra rast in ustvarjanje vrednosti v podprtih podjetjih, zato bi se upravljalvska strategija morala vzdržati pogojev, ki bi prejemnikom investicij sklada onemogočali, da bi v kasnejših fazah rasti prejeli investicije tveganega kapitala ali privabljali druge privatne investitorje. Izkušnje tujih razvojnih bank kažejo, da so zasebni investitorji uspešnejši in tudi učinkovitejši pri podpiranju hitro rastočih podjetij, vendar pa lahko zasebne investitorje v takšne projekte privabimo le s podporo v obliki javnih investicij v javno-zasebne investicijske sklade.

Verjetno najbolj enostaven in tudi najbolj učinkovit način za SID banko, da podpre ideje za podporo različnih investicijskih skladov, je, da pri tem **sodeluje z European Investment Fund-om (EIF)**, ki lahko prav tako doda velik del sredstev za investicije v takšen sklad. SID banka ima s takšnim sodelovanjem že veliko izkušenj in možnost, da takšno sodelovanje še poveča, s tem pa tudi omeji potrebo po lastnih investicijskih sredstvih. Tudi primeri dobrih praks iz tujine kažejo, da je vloga EIF-a pogosto ključna pri ustanavljanju uspešnih skladov tveganega kapitala in privabljanju zasebnih investorjev. Seveda pa takšno sodelovanje ni brez tveganj oziroma izzivov. V tem smislu je zanimiv trenutno aktiven mandat EIF-u, ki mu ga je Slovenija podelila za Srednjeevropski Sklad Skladov (CEFOF), pri katerem je pomanjkanje slovenskih upravljalcev, ki bi izpolnjevali pogoje, povzročilo, da bodo s celotnimi investicijami upravljali skladi v tujini (torej tudi z denarjem, ki ga je temu instrumentu namenila Slovenija). Povsem možno je torej, da bodo lahko zajetna javna sredstva iz Slovenije končala za financiranje tujih zagonskih ekosistemov. Premišljeno dogovarjanje mandatov za sodelovanje z EIF je torej ključno za razvoj investicijskega segmenta slovenskega zagonskega ekosistema. V podporo ustanovitvi javno-zasebnega sklada skladov govori tudi argument, da SID banka nima zakonskih in statutarne podlag za popolnoma javni sklad, ki bi bil 100-odstotno financiran iz javnih virov.

Pravilno izvedena intervencija SID banke na slovenskem kapitalskem trgu, predvsem s podporo hitro rastočim zagonskim podjetjem bi gotovo dala zelo pozitivne rezultate. Pričujoča študija kaže, da že sedaj obstaja zelo zdrava struktura hitro rastočih podjetij, ki so s prodajo že ustvarila za več kot 1,5 mrd EUR vrednosti. S primerno kapitalsko podporo naslednjim generacijam ob ugotovljenem potencialu bi se njihovo število lahko hitro povečalo, prav tako pa tudi vrednost, ki jo multiplikativno in z eksternalnimi učinki ustvarijo za slovensko družbo.

6 Literatura in viri

- Blank, S. (2013). Why the lean start-up changes everything. *Harvard Business Review*, May. <https://dev.enterpriseproject.com/sites/default/files/Why>
- Blumenthal, N. (2020). *What is a startup* - *Business Insider*. <https://www.businessinsider.com/what-is-a-startup-2014-2>
- Calvino, F., Criscuolo, C., & Menon, C. (2015). *Cross-country evidence on start-up dynamics*. (OECD Science, Technology and Industry Working Papers). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1787/5jrxtkbgmxtb-en>
- Commons, S. (2015). *Whitepaper on Startup Ecosystems*.
- Crisanti, A., Krantz, J., & Pavlova, E. (2019). *The VC Factor: Data driven insights about VC-backed start-ups in Europe*. Joint EIF-Invest Europe study.
- Criscuolo, C., Gal, P. N., & Menon, C. (2014). The Dynamics of Employment Growth: New Evidence from 18 Countries. In *OECD Science, Technology and Industry Policy Papers*.
- Empson, R. (2012). *Silicon Valley, London, NYC: Startup Genome Data Reveals How The World's Top Tech Hubs Stack Up*. TechCrunch.
- European Startup Initiative. (2017). *Startup Heatmap Europe 2017*.
- Fahim, A. (2016). *Role of Startups in Economic Prosperity* | *Startup Grind*. Start up Grind. <https://www.startupgrind.com/blog/role-of-startups-in-economic-prosperity/>
- Fisk, P. (2019). *The \$3 trillion global start-up economy ... where and how start-up ecosystems are driving new growth* - *GeniusWorks*. <https://www.thegeniusworks.com/2019/10/the-3billion-global-start-up-economy-where-and-how-start-up-ecosystems-are-driving-new-growth/>
- Gardens, S. (2018). *Slovenian startup ecosystem report 2017*. Wwww.Silicongardens.Si. <http://www.silicongardens.si/ecosystem2017/>
- Hollanders, H., Es-Sadki, N., & Merkelbach, I. (2019). *European innovation scoreboard* | *Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SMEs*. European Innovation Scoreboard. https://ec.europa.eu/growth/industry/policy/innovation/scoreboards_en
- Hwang, V. W., & Horowitz, G. (2012). *The Rainforest: The secret to building the next Silicon Valley*. Regenwald.
- InvestEurope. (2018). *Glossary*. <https://www.investeurope.eu/media/2784/invest-europe-research-methodology-and-definitions.xlsx>
- Kane, T. J. (2012). The Importance of Startups in Job Creation and Job Destruction. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1646934>
- Osawa, Y., & Miyazaki, K. (2006). An empirical analysis of the valley of death: Large-scale R&D project performance in a Japanese diversified company. *Asian Journal of Technology Innovation*, 14(2), 93–116. <https://doi.org/10.1080/19761597.2006.9668620>
- Pustovrh, A., & Bole, D. (2019). *South East Europe Startup Report 2018*.
- Pustovrh, A., Jaklič, M., Bole, D., & Zupan, B. (2019). Pustovrh, Aleš, et al. "How to Create a Successful Regional Startup Ecosystem: A Policy-making Analysis. *Lex Localis-Journal of Local Self-Government*, 17(3), 749–770.
- Rebernik, M., & Jaklič, M. (2014). *START:UP MANIFEST*.
- Ries, E. (2011). *The lean startup: How today's entrepreneurs use continuous innovation to create radically successful businesses*. Random House LLC.
- Spigel, B. (2017). The Relational Organization of Entrepreneurial Ecosystems. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 41(1), 49–72. <https://doi.org/10.1111/etap.12167>
- Watt, J. (2016). *Startup d.o.o., Manifest drznega podjetništva za 21. stoletje*. Totaliteta d.o.o.