

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**ANALIZA UČINKOV SODELOVANJA KORPORACIJE IN
ZAGONSKIH PODJETIJ NA PRIMERU KONCERNA KOLEKTOR**

Ljubljana, 7. september 2018

BOŠTJAN BOLKO

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisani Boštjan Bolko, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtor predloženega dela z naslovom Analiza učinkov sodelovanja korporacije in zagonskih podjetij na primeru koncerna Kolektor, pripravljenega v sodelovanju s svetovalko doc. dr. Matejo Bodlaj.

IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravil samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbel, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobil vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označil;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnal v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobil soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne _____

Podpis študenta: _____

KAZALO

UVOD	1
1 KORPORATIVNI SKLAD TVEGANEGA KAPITALA	3
1.1 Cilji korporacije ob investiranju v zagonska podjetja	3
1.2 Oblike sodelovanja korporacij in zagonskih podjetij	5
1.3 Opredelitev korporativnega sklada tveganega kapitala	7
1.4 Zgodovina in cikličnost korporativnih skladov tveganega kapitala	9
1.4.1 Prvi val korporativnega investiranja: 1960 – 1973	9
1.4.2 Drugi val korporativnega kapitala: 1978-1987	10
1.4.3 Tretji val korporativnega kapitala 1994 – 2001	11
1.5 Trend trenutnega cikla in trg korporativnega investiranja	12
1.6 Skladi tveganega kapitala v Sloveniji	14
1.7 Koncern Kolektor in Kolektor Ventures d.o.o.	15
1.8 Potencialni učinki sodelovanja korporacije z zagonskimi podjetji	16
1.8.1 Potencialne koristi sodelovanja z zagonskimi podjetji	17
1.8.2 Potencialne ovire sodelovanja z zagonskimi podjetji	18
2 VIRI FINANCIRANJA ZAGONSKIH PODJETIJ	20
2.1 Ekosistem zagonskih podjetij	20
2.1.1 Tipologija novoustanovljenih podjetij	20
2.1.2 Opredelitev pojma zagonsko podjetje	21
2.1.3 Opredelitev visokotehnoloških zagonskih podjetij	22
2.2 Razvojne faze zagonskih podjetij	22
2.3 Viri financiranja zagonskih podjetij	26
2.3.1 Lastna sredstva in 3F	27
2.3.2 Bančna posojila	28
2.3.3 Državna sredstva	28
2.3.4 Pospeševalniki	28
2.3.5 Množično financiranje	28
2.3.6 ICO	29
2.3.7 Poslovni angeli	29
2.3.8 Skladi tveganega kapitala in primerjava značilnosti med neodvisnim in korporativnim	30

2.4	Viri financiranja zagonskih podjetij v Sloveniji	32
2.5	Potencialni učinki sodelovanja zagonskih podjetij s korporacijo	35
2.5.1	Potencialne koristi sodelovanja s korporacijo	35
2.5.2	Potencialne ovire sodelovanja s korporacijo	36
3	RAZISKAVA: Analiza učinkov sodelovanja med koncernom Kolektor in zagonskimi podjetji	37
3.1	Opredelitev namena, cilja in raziskovalnih vprašanj	37
3.2	Metodologija	38
3.3	Izvedba intervjujev in analize	39
3.3.1	Opis profila Kolektor Ventures d.o.o.	40
3.3.2	Opis profila zagonskih podjetij v sodelovanju s Kolektor Ventures	41
3.3.2.1	<i>Smart Optometry</i>	41
3.3.2.2	<i>VIAR</i>	41
3.3.2.3	<i>Airnamics</i>	42
3.3.2.4	<i>Ektimo</i>	42
3.4	Rezultati raziskave	42
3.4.1	Rezultati raziskave: Korporativni sklad tveganega kapitala	42
3.4.1.1	<i>Pričakovane koristi sodelovanja z zagonskimi podjetji</i>	42
3.4.1.2	<i>Potencialne ovire za sodelovanje z zagonskimi podjetji</i>	43
3.4.1.3	<i>Ponujene koristi ob sodelovanju z zagonskimi podjetji</i>	44
3.4.2	Rezultati raziskave: Zagonska podjetja	45
3.4.2.1	<i>Pričakovane koristi sodelovanja s korporacijo</i>	45
3.4.2.2	<i>Potencialne ovire ob sodelovanju s korporacijo</i>	48
3.4.2.3	<i>Ponujene koristi ob sodelovanju s korporacijo</i>	49
3.5	Razprava	51
3.6	Omejitve in priporočila za nadaljnje raziskovanje	57
	SKLEP	57
	LITERATURA IN VIRI	59
	PRILOGE	67

KAZALO TABEL

Tabela 1: Najuporabnejši viri financiranja glede na vrsto financiranja v Sloveniji	26
Tabela 2: Primerjava značilnosti neodvisnih in korporativnih skladov tveganega kapitala	31
Tabela 3: Značilnosti izvedenih intervjujev	39

KAZALO SLIK

Slika 1: Oblike sodelovanja glede na cilje korporacije	3
Slika 2: Oblike sodelovanja	5
Slika 3: Grafični prikaz števila ustanovljenih programov korporativnega investiranja v zagonska podjetja v prvih treh valih	9
Slika 4: Vrednost in število investicij korporativnih skladov globalno od leta 2013 do 2017	12
Slika 5: Grafični prikaz korporativnih skladov tveganega kapitala po kontinentih	14
Slika 6: Razvojne faze zagonskih podjetij z vidika financiranja	23
Slika 7: Vrednost in število investicij v slovenska zagonska podjetja	32
Slika 8: Primerjava deležev virov financiranja slovenskih zagonskih podjetij v letih 2016 in 2017	33
Slika 9: Pričakovane koristi korporacije in ponujene koristi zagonskih podjetij	54
Slika 10: Pričakovane koristi zagonskih podjetij in ponujene koristi korporacije	55

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Opomnik (okvirna vprašanja)	1
Priloga 2: Transkripcija intervjuja – Mateja Lavrič, direktorica Kolektor Ventures d.o.o. ..	2
Priloga 3: Transkripcija intervjuja – Marko Thaler, Airnamics	6
Priloga 4: Transkripcija intervjuja – Jernej Mirt, VIAR	8
Priloga 5: Transkripcija intervjuja – Žan Menart, Smart Optometry	10
Priloga 6: Transkripcija intervjuja – Rok Erman, Ektimo	12

UVOD

Korporacije se zavedajo, da brez nenehne rasti in usmerjenosti k inoviranju ni več mogoče dolgo preživeti na današnjih zasičenih trgih. Lantz, Sahut in Teulon (2011) poudarjajo, da tehnološke inovacije niso domena le velikih korporacij. Avtorji opozarjajo, da lahko manjša in mlajša podjetja s svojimi idejami predstavljajo resno nevarnost oziroma konkurenco uveljavljenim korporacijam. Vendar jim za kakovostno izpeljavo predvsem zadnjih dveh faz procesa razvoja izdelka po Crawfordu (2008) - razvoj novega izdelka in uvedbo izdelka na trg - težave pogosto povzroča pomanjkanje sredstev. Velika podjetja, ki želijo ostati konkurenčna in imeti učinkovito kontrolo nad potencialnimi spremembami in inovacijami na trgu, si lahko slednje zagotovijo z investiranjem v inovativna zagonska podjetja.

Turiera in Cros (2013) opozarjata, da sklepanje partnerstev in sodelovanje med podjetji nista enostavna procesa, vendar bo sposobnost učinkovitega sodelovanja v prihodnosti eden ključnih faktorjev perspektivnosti podjetij. Avtorja dodajata, da lahko podjetja, ki so dovolj drzna, vztrajna in se podajo v svet sodelovanja, okrepijo svoje znanje in pridobijo sposobnost radikalnega inoviranja, tako s stališča poslovnega modela, kot tudi ravnanja s svojimi kupci in navsezadnje samega končnega izdelka ali storitve.

Korporacije lahko sodelovanje z zagonskimi podjetji izpeljejo preko korporativnih skladov tveganega kapitala (ang. corporate venture capital), ki je glavni subjekt magistrskega dela. Vsebinsko se torej navezuje na sodelovanje korporacij z zagonskimi podjetji z vidika obeh udeleženih entitet. Na eni strani raziščem, kakšne koristi lahko korporacija pridobi z investiranjem v zagonska podjetja in na drugi strani, kakšne koristi ob tem nizajo zagonska podjetja. Primarni motiv sklenitve sodelovanja s strani zagonskih podjetij je po navadi finančna pomoč v zgodnjih fazah razvoja, vendar v večini primerov to ni edini motiv. Tudi motiv korporacije ni nujno le dodaten vir zaslužka ob uspešni investiciji, temveč si z investiranjem želijo pridobiti dodatne prednosti (Park & Steensma, 2012). Poleg pozitivnih učinkov proučim tudi potencialne negativne oziroma ovire sodelovanja.

Magistrsko delo temelji predvsem na omenjenih potencialnih dodatnih, alternativnih koristih, ki jih lahko tako korporacija kot zagonska podjetja pridobijo s sodelovanjem. Domače literature je na temo korporativnih skladov tveganega kapitala zelo malo, kar je razumljivo glede na dejstvo, da je bil Kolektor Ventures v letu 2016 edini aktivni tovrstni sklad na slovenskem trgu. Pavlin (2016b) navaja, da se je lovu na obetavne projekte oziroma zagonska podjetja konec leta 2016 pridružilo Delo d.o.o., Vabšek (2017a) pa spisku ustanovljenih skladov dodaja še Iskratel d.o.o., ki je v začetku leta 2017 napovedal 5 milijonov evrov vložitve v naslednjih petih letih. Na obravnavanem področju pa ne primanjkuje tuje literature in že opravljenih raziskav na ameriškem in ostalih večjih in ekonomsko razvitejših trgih.

Namen magistrskega dela je preučiti področje korporativnega investiranja oziroma sodelovanja korporacij z zagonskimi podjetji s pomočjo strokovne literature. Poleg tega je namen dela raziskati pričakovanja obeh udeležencev ob sodelovanju in katere koristi lahko drug drugemu nudita. V raziskavo so vključene tudi potencialne ovire, ki lahko entitetama otežijo potek sodelovanja. Spoznanja lahko koristijo tako korporacijam, ki razmišljajo o novih načinih doseganja rasti, kot tudi zagonskim podjetjem, ki iščejo finančno pomoč oziroma partnerstva. Na podlagi raziskave in ugotovitev lahko lažje ocenijo, če je sodelovanje med obema udeležencema donosnejša od alternativ. Obe strani lahko pridobita boljši vpogled v vse potencialne ovire ter koristi sodelovanja.

Ključno raziskovalno vprašanje magistrskega dela se glasi: katere so potencialne koristi in ovire ob sodelovanju korporacij in zagonskih podjetij? V želji po učinkoviti opredelitvi odgovora, je vprašanje razdelano na dodatnih devet raziskovalnih podvprašanj, nanizanih pod točko 3.1.

Cilj magistrskega dela je s pomočjo strokovne literature in preteklih raziskav izpostaviti glavne ugotovitve, ki so pomembne ob sodelovanju korporativnih skladov tveganega kapitala oziroma korporacij z zagonskimi podjetji. Z raziskavo, ki poteka preko poglobljenih intervjujev, želim priti do odgovora na raziskovalno vprašanje, katere so potencialne koristi in ovire ob sodelovanju korporacij in zagonskih podjetij ter na osnovi raziskave izpostaviti ugotovitve, ki bodo korporacijam in zagonskim podjetjem olajšale proces odločitve o sklenitvi sodelovanja.

Magistrsko delo je sestavljeno iz prvega, teoretičnega in drugega, empiričnega dela. Teoretični del vsebuje poglobljeno analizo sekundarnih virov – strokovne literature, znanstvenih člankov in spletnih virov. Domače literature na obravnavanem področju ni veliko, zato bo literatura po večini tujejezična. Uporabljena bo predvsem opisna metoda za boljše razumevanje področja ter komparativna metoda in metoda kompilacije z željo po primerjavi in povzetju stališč in ugotovitev avtorjev znanstvenih člankov.

Drugi del je empirični, ki je deljen na dva sklopa. Glede na to, da je raziskan tudi pojav vzajemne koristi sodelovanja, so pridobljeni podatki domena obeh udeleženi strani, tako korporacije kot zagonskih podjetij. Prvi sklop empiričnega dela je zasnovan na vprašanjih, ki se nanašajo na korporacijo oziroma koncern Kolektor in njegov sklad. Odgovori so pridobljeni s pomočjo kvalitativne raziskave oziroma poglobljenega intervjuja z direktorico sklada Kolektor Ventures, Matejo Lavrič. Drugi sklop empiričnega dela je osredotočen na zagonska podjetja, s katerimi je Kolektor že sklenil sodelovanje. Po letu in pol delovanja sklada so bile izvršene štiri investicije v zagonska podjetja, delovanje katerih so v magistrskem delu raziskana s pomočjo opravljenih poglobljenih intervjujev z njihovimi predstavniki. Po vseh zbranih podatkih je moč primerjati skladnost pričakovanj in ponujenih koristi obeh strani ter ugotoviti, v kolikšni meri je lahko sodelovanje vzajemno koristno.

1 KORPORATIVNI SKLAD TVEGANEGA KAPITALA

Korporacije, ki si želijo ostati konkurenčne in ohraniti visoko stopnjo inovativnosti preko sodelovanja z zagonskimi podjetji, lahko to dosegajo na različne načine. Turiera in Cros (2013) ugotavljata, da lahko zaupanje in izmenjava idej med podjetji ob sodelovanju drastično pospeši raziskovalni in razvojni proces s pomočjo delitve sredstev in znanja posameznikov. Tako korporacija kot zagonsko podjetje se praviloma predhodno odločita, v kolikšni meri bosta s svojimi sredstvi vpletena v sodelovanje.

1.1 Cilji korporacije ob investiranju v zagonska podjetja

Odločitev glede stopnje vpletenosti korporacije je v prvi vrsti odvisna od ciljev, ki jih zasledujejo korporacije. Bannerjee, Bielli in Haley (2016) so grafično strnili okvirno opredelitev oblik sodelovanja glede na korporativne cilje. Slika 1 torej prikazuje, katera oblika sodelovanja je najbolj smiselna ob določenih ciljih. Temnejša barva pravokotnika ponazarja višjo stopnjo smiselnosti oziroma večjo možnost dosega zastavljenega cilja korporacije.

Slika 1: Oblike sodelovanja glede na cilje korporacije

		Cilji			
		Poživitev korporativne kulture vzbuditev podjetniške miselnosti zaposlenih	Inoviranje že priznanih znamk oz. produktov za privabljanje novih strank, partnerjev, talentiranega kadra	Reševanje poslovnih problemov hitreje in z nižjo stopnjo tveganja	Prodor na nov trg s pridobitvijo novih sposobnosti in kanalov
Oblike sodelovanja	Enkratni dogodki (tekmovanja)				
	Delitev resursov (posoja opreme in drugih resursov, sodelovalni prostori)				
	Podpora pri poslovanju (pospeševalniki, inkubatorji)				
	Partnerstva (skupni razvoj izdelka, oskrba)				
	Investicije (korporativni sklad tveganega kapitala)				
	Prevzemi (prevzem zagonskega podjetja, zaposlovanje talentov)				

Prirejeno po Mocker, Bielli & Haley (2015).

Bannerjee, Bielli in Haley (2016) opozarjajo, da je v sklopu prvega koraka ob iskanju partnerstva s strani korporacije potrebno natančno definirati svoje cilje. Avtorji so analizirali glavne štiri razloge, ki jih korporacije zasledujejo ob sklepanju partnerstev: poživitev korporativne kulture, inoviranje že priznanih znamk oziroma produktov, reševanje poslovnih problemov in prodor na nov trg.

Prvi je torej poživitev korporativne kulture, ki je, po besedah avtorjev bele knjige WEF (2018), v praksi navadno bolj statične narave z nižjo stopnjo tveganja v procesu inoviranja in kreiranja idej. Mocker, Bielli in Haley (2015) dodajajo, da korporacije s tovrstnim ciljem želijo v svoj način poslovanja integrirati višjo stopnjo inovativnosti in nagnjenosti k tveganju. Povečati želijo zavedanje zaposlenih o novih trendih in novi potencialni tehnologiji na relevantnih hitro razvijajočih se trgih. To lahko najbolj učinkovito dosežejo s prirejanjem ali udeleževanjem na enkratnih dogodkih, kot so razna tekmovanja posameznikov (ang. hackathon), ki rešujejo skupni izziv in iščejo nove rešitve. Organiziranje ali sodelovanje v pospeševalnikih in inkubatorjih je prav tako priporočljivo za korporacije z omenjenim ciljem. Sodelovanje z zagonskimi podjetji pomaga pri ustvarjanju podjetniške miselnosti zaposlenih na podlagi opazovanja agilnih ekip s svežim pristopom (Mocker, Bielli & Haley, 2015).

Namen korporacije je lahko tudi okrepitev procesa inoviranja v okviru svoje že priznane blagovne znamke in s tem privabiti nove stranke, nov kader ali pridobiti nova partnerstva. Najpogosteje gre za željo po prestrukturiranju zastarelega poslovnega modela v skladu z novejšim, digitalnim. Vpogled v agilnejšo strukturo lahko pridobijo z omenjenimi tekmovanji, pospeševalniki in inkubatorji ter z delitvijo resursov. Slednji koncept vključuje izposajo opreme, orodij in drugih resursov ter sodelovalne prostore (ang. co-working). Sodelovanje ne pripomore zgolj k požitvi korporativne kulture, temveč tudi k izboljšanju zunanje zaznave korporacije (Mocker, Bielli & Haley, 2015).

Kompleksnejši cilj korporacije je reševanje ključnih poslovnih problemov, kot je razvoj novih inovativnih rešitev in izdelkov. Za doseg tovrstnega cilja je potrebna višja stopnja vpletenosti tako korporacije kot tudi zagonskega podjetja ob sodelovanju. Gre za različne oblike partnerstva, kot je skupni razvoj izdelka (ang. product co-development) ali oskrba (ang. procurement). Korporacije z obravnavanim ciljem pa se lahko poslužujejo kar prevzema zagonskega podjetja, sicer s finančnega vidika najbolj tvegane oblike sodelovanja. Razvoj novega produkta lahko v neposredni navezi z zagonskim podjetjem poteka hitreje, kot zgolj s pomočjo resursov znotraj podjetja. Ob tem je proces vpeljave novega produkta na ta način manj tvegan v smislu ugleda osnovne dejavnosti korporacije (Mocker, Bielli & Haley, 2015).

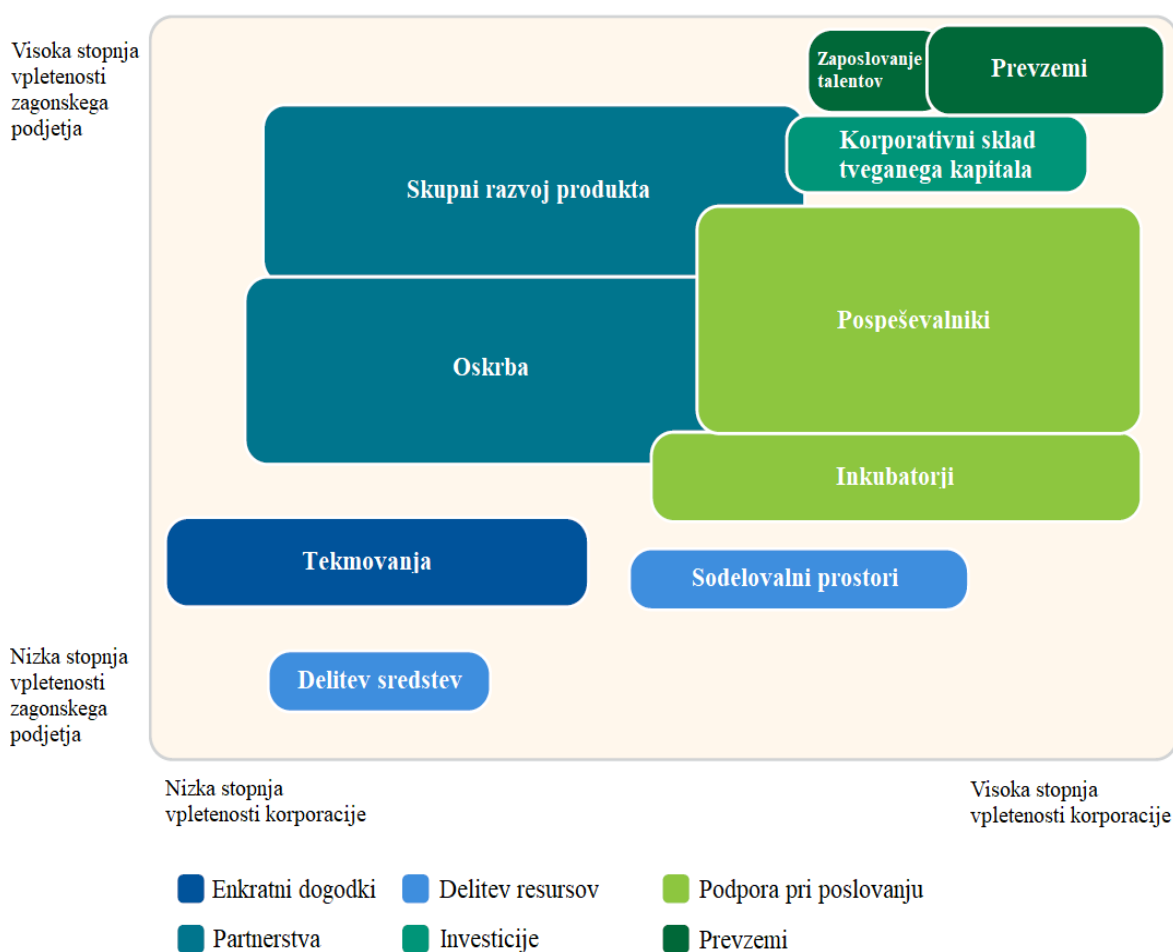
V želji korporacije, da se uspešno razširi na nov trg ali novo panogo, imajo lahko zagonska podjetja pomembno vlogo. Prodor na nov trg zahteva drugačne, novejša sposobnosti in znanja, kot jih že poseduje korporacija, zato je praviloma potreben večji finančni vložek. Poleg prevzema in zaposlovanja talentov (ang. acqui-hiring), je najprimernejša oblika

sodelovanja v ta namen korporativni sklad tveganega kapitala. Le tako lahko korporacije učinkovito sledijo današnjemu visokotehnološkemu razvoju in disruptivnim inovacijam (Mocker, Bielli & Haley, 2015).

1.2 Oblike sodelovanja korporacij in zagonskih podjetij

Mocker, Bielli in Haley (2015) so raziskali vse ključne oblike sodelovanj, se opredelili glede glavnih razlik med njimi in jih grafično razvrstili glede na stopnjo vpletenosti korporacij in zagonskih podjetij (slika 2). Z raziskavi so Prats, Amigo, Ametller in Batlle (2017) izpostavili, da vprašanje ni več, ali je potrebno inovirati, temveč kako se lotiti procesa inoviranja. Vsaka oblika zasleduje drugačno pot za doseganje želenih rezultatov – od izključno finančnih do izrazito strateških. Te oblike so Bannerjee, Bielli in Haley (2016) strnili na: enkratne dogodke, delitev sredstev, podporo pri poslovanju, partnerstva, investicije ter prevzeme.

Slika 2: Oblike sodelovanja



Prirejeno po Bannerjee, Bielli & Haley (2016).

Korporacije lahko zagonska podjetja v poslovanje vključijo preko relativno neodvisnih enkratnih dogodkov, katerih oblika spominja na tekmovanja. Bannerjee, Bielli in Haley (2016, str. 13) navajajo, da taki dogodki predstavljajo dobro začetno točko ob vpeljevanju sprememb v notranji kulturi korporacij preko izpostavljenosti bolj inovativni in podjetniški miselnosti ekip zagonskih podjetij. Omogoča vpogled v nove perspektivne trende in tehnologije. Avtorji dodajajo, da lahko sodelovanje pozitivno vpliva na zunanji ugled blagovne znamke, oziroma korporacijo obarva kot bolj inovativno. Po besedah avtorjev Prats, Amigo, Ametller in Batlle (2017) je sam vložek s strani korporacije po navadi manjši, a opozarjajo, da je pomembno razumevanje, da tovrstna oblika sodelovanja ne omogoča drastičnih sprememb na omenjenih področjih. Enkratni dogodki se organizirajo v obliki tekmovanj posameznikov ali ekip z namenom iskanja rešitev v sklopu specifičnega problema. Vse bolj popularni so dogodki, kjer lahko udeleženci koristijo svoje edinstvene kompetence. Järvinen, Komssi, Pichlis, Raatikainen in Kindström (2015) opisujejo to vrsto dogodkov kot intenzivno orodje za razvoj, s katerim premagamo določeno oviro na bolj kreativen način, kar odpre nove priložnosti v nadaljnjem razvoju. Nandi in Mendenach (2016) dodajata, da s tekmovanji ne pridemo zgolj do zanimivih rezultatov, temveč da lahko služi tudi kot orodje za iskanje talentiranih udeležencev z različnih študijskih področij.

Najenostavnejša in pogosto najcenejša oblika sodelovanja med korporacijo in zagonskim podjetjem je delitev sredstev (Prats, Amigo, Ametller & Batlle, 2017). Za zagonska podjetja to predstavlja dostop do poceni ali kar brezplačnih orodij, produktov ali storitev s strani korporacij, ki se na ta način približajo ekosistemu zagonskih podjetij. Mocker, Bielli in Haley (2016) nizajo Dell, Microsoft in Google kot primere korporacij, ki se intenzivno poslužujejo tovrstnega orodja. Avtorji dodajajo, da so sodelovalni prostori prav tako koncept, ki omogoča povezovanje med organizacijami. Dullroy (2013) je na podlagi raziskave povzel, da so sodelovalni prostori vedno bolj popularni v poslovnem svetu, z več tisoči novih vzpostavljenih do leta 2013, predvsem v najrazvitejših evropskih državah ter Združenih državah Amerike (v nadaljevanju ZDA).

Korporacije lahko nudijo različne organizirane oblike podpore pri poslovanju zagonskih podjetij. Mocker, Bielli in Haley (2015) pod to kategorijo nizajo inkubatorje in pospeševalnike, katerih glavna funkcija je nudenje pomoči zagonskim podjetjem v začetnih fazah razvoja. Avtorji dodajajo, da lahko omenjena koncepta pospešita notranje učenje zaposlenih v korporaciji preko mentorstva in svetovanja, a opozarjajo, da je sodelovanje velikokrat bolj uspešno, če z inkubatorjem ali pospeševalnikom upravlja tretja, neodvisna oseba. Vsekakor pa mora biti podpora oblikovana na podlagi potreb zagonskega podjetja in ne zgolj za potencialne dodatne finančne doprinose, opozarja Crichton (2014). Pauwels, Clarysse, Wrightin in Van Hove (2016) ter Kanbach in Stubner (2016) povzemajo glavno razliko med oblikama z dejstvom, da pospeševalnik daje večjo pozornost razvoju poslovanja, kot je financiranje, trženje in management s pomočjo mentorstva, usposabljanja in navezovanja poslovnih stikov (ang. networking), medtem ko Jamil, Ismail in Mahmood (2015) opisujejo osredotočenost inkubatorjev na zgodnejšo fazo razvoja in ponujanje

opreme, orodij, prostorov ter strateške in upravljalne podpore ob razvoju produkta in poslovanja.

Omembe vredni in obliki strateškega partnerstva v ekosistemu zagonskih podjetij sta skupni razvoj produkta in oskrba. Skupni razvoj produkta lahko vključuje združen proces raziskovanja in razvoja izdelkov ali storitev, ki skuša rešiti osrednji izziv korporacije ali zagonskega podjetja. Oskrba je namenjena reševanju poslovnih problemov ali vpeljevanju že razvitega produkta na večji ali nov trg (Mocker, Bielli & Haley, 2015; Prats, Amigo, Ametller & Batlle, 2017).

Vedno bolj uporabljena oblika sodelovanja je neposredno investiranje korporacij v zagonska podjetja, imenovana korporativni sklad tveganega kapitala (Clark, 2013). Avtor dodaja, da je korporativni kapital uporabno orodje ob želji po vstopu na nove trge hitreje in z nižjim kapitalskim vložkom kot zgolj z notranjim oddelkom raziskav in razvoja. Ob obravnavanju tovrstnih investicij korporacij pa je odprto vprašanje, kateri vidik je pomembnejši ob sodelovanju – finančni ali strateški.

Harrison, Hitt, Hoskisson in Ireland (2001) trdijo, da je logična nadaljnja poteza s strani korporacije neposreden prevzem zagonskega podjetja. Ta oblika sodelovanja je lahko, po avtorjevih besedah, hitra in učinkovita rešitev za pridobitev komplementarnih sposobnosti in tehnologij, ki pomagajo pri reševanju specifičnih problemov in pri prodiranju na nove trge. Za zagonsko podjetje prodaja seveda predstavlja eno najpomembnejših uspešnih izhodnih strategij, kar pa pozitivno vpliva na ekosistem zagonskih podjetij in motivira posameznike k nadaljnjemu razvoju in inoviranju (Coyle & Polsky, 2013). Motiv za prevzem podjetja s strani korporacije je lahko tudi pridobivanje talentiranega kadra. Mark Zuckerberg, generalni direktor in ustanovitelj podjetja Facebook, obravnava pridobivanje kadra kot najpomembnejši strateški namen ob prevzemih podjetij (Makinen, Haber & Raymundo, 2012).

1.3 Opredelitev korporativnega sklada tveganega kapitala

Korporativni sklad tveganega kapitala je sklad, ki neposredno investira v zagonska podjetja z namenom koriščenja pozitivnih učinkov sodelovanja tako s strani korporacije, kot tudi zagonskega podjetja, navaja Chesbrough, (2002). Po besedah avtorjev Garner, Owen in Conway (1994, str. 58), je to oblika sklada, ki deluje kot del večje korporacije in ima praviloma nekoliko drugačne cilje kot ostale vrste financiranja zagonskih podjetij, kot so zasebno partnerstvo, skladi investicijskih bank, javni sklad tveganega kapitala ali državni sklad tveganega kapitala. V ospredju torej ni želja po doseganju dodatnega kapitalskega dobička, temveč primarno po nudenju finančne in strateške pomoči zagonskim podjetjem pri razvoju novih poslovnih rešitev oziroma tehnologij. Avtorji dodajajo, da si z uspešnim sodelovanjem kasneje zagotovijo lažji in cenejši dostop do uspešno razvitih rešitev. Siegel, Siegel in MacMillan (1988, str. 234) trdijo, da je ključna funkcija korporativnega investiranja prestrukturiranje korporativne kulture v bolj podjetniško in inovativno.

Korporacije se načeloma neposredno ne vključujejo v vodenje zagonskih podjetij in podjetnikom dopuščajo precejšnjo mero svobode pri razvoju, definiciji dodaja Perez (1986, str. 33).

Basu, Wadhwa in Kotha (2016) se strinjajo, da popularnost ustanavljanja in delovanja korporativnih investicijskih organov v zadnjih letih narašča. Glede na ugotovitve avtorja Caldbeck (2015), večjih razlogov za zastoj trenutnega trenda rasti, ni. Vodstvo v trenutno velikih korporacijah se zaveda, da brez nenehne rasti, njihova konkurenčnost hitro upada. Dushnitsky in Lenox (2006) trdita, da se vrednost korporacije lahko poveča z aktivnim skladom tveganega kapitala, ki učinkovito preiskuje potencialno konkurenčne in komplementarne poslovne entitete, v katere lahko investirajo. Korporativni sklad je definiran glede na svoje cilje in povezanost med korporacijo in zagonskim podjetjem (Chesbrough, 2002). Ta je lahko strateške narave, ki stremlji po večanju prodaje z bolj inovativno in izboljšano ponudbo izdelka in storitve ali pa finančne, ki zasleduje predvsem donosnost investicije v določeno zagonsko podjetje. Dushnitsky in Lenox (2006) sta ugotovila, da slednja naravnost ni najbolj zaželena, torej, korporacija lažje povečuje svojo vrednost, če investira na podlagi strateških motivov. Avtorja še dodajata, da je lahko tovrstno investiranje dokaj tvegano dejanje, kajti korporacija pogosto nima popolnih informacij o zagonskem podjetju, v katerega investira.

Izbira zagonskih podjetij, v katere korporacija investira, je torej zelo pomemben in zahteven proces. Odločitev o vodstvenem kadru sklada zavisi od primarnih ciljev investiranja korporacije. Souitaris in Zerbinati (2014) ločita notranje in zunanje korporativne sklade tveganega kapitala. Notranji so vodeni s strani dolgoročno zaposlenih, ki iščejo zagonska podjetja z vidika zasledovanja strateških ciljev. Dokko in Gaba (2012) dodajata, da v tem primeru obstaja velika verjetnost, da podjetja, v katera korporacija investira, kasneje tudi prevzamejo. Zunanje korporativne sklade pa vodijo novi specializirani kadri in ti po navadi zasledujejo predvsem finančne cilje.

Finančni cilji so poenostavljeno definirani kot ROI (ang. return on investment), medtem ko so strateški cilji lahko med korporacijami različno opredeljeni. Primarno vključujejo možnost ohranitve stika z najnovejšimi trendi na trgu ali z novitetami v različnih poslovnih operacijah podjetij. Zasledovanje tovrstnih ciljev lahko predstavlja ključen vir informacij o novih tehnologijah in inovacijah na globalnem trgu. Kot že povzeto po besedah Mocker, Bielli in Haley (2015) ter Bannerjee, Bielli in Haley (2016), so najpogostejši razlogi korporacije za sodelovanje poživitev korporativne kulture, inoviranje že priznanega izdelka, reševanje poslovnih problemov in prodor na nov trg. Zu Knyphausen-Aufsess (2005, str. 24), poleg finančnih in strateških ciljev, opredeljuje glavni motiv za korporativno investiranje, in sicer ustvarjanje partnerstev z namenom odcepitve aktivnosti, ki ne spadajo pod osnovne dejavnosti korporacije.

Sodelovanje med korporacijo in zagonskim podjetjem nima zgolj enosmernega potencialno pozitivnega vpliva. Korporacija lahko nudi številne koristi zagonskim podjetjem, v katere

investira preko svojega sklada tveganega kapitala. Zagonsko podjetje pridobi dostop do korporativnih resursov in sposobnosti. Te lahko koristi v obliki podpore pri raziskavi in razvoju svojega produkta. Uporablja lahko nove tržne poti in se lažje poveže z domačo ter mednarodno skupnostjo. Korporacija lahko nudi mentorstvo in pomoč pri različnih poslovnih operacijah. Ob tem pa zagonsko podjetje pridobi na samem ugledu, v kolikor je blagovna znamka korporacije dovolj prepoznavna in pozitivno zaznana (Chesbrough, 2002; Zu Knyphausen-Aufsess, 2005; Lerner, 2013).

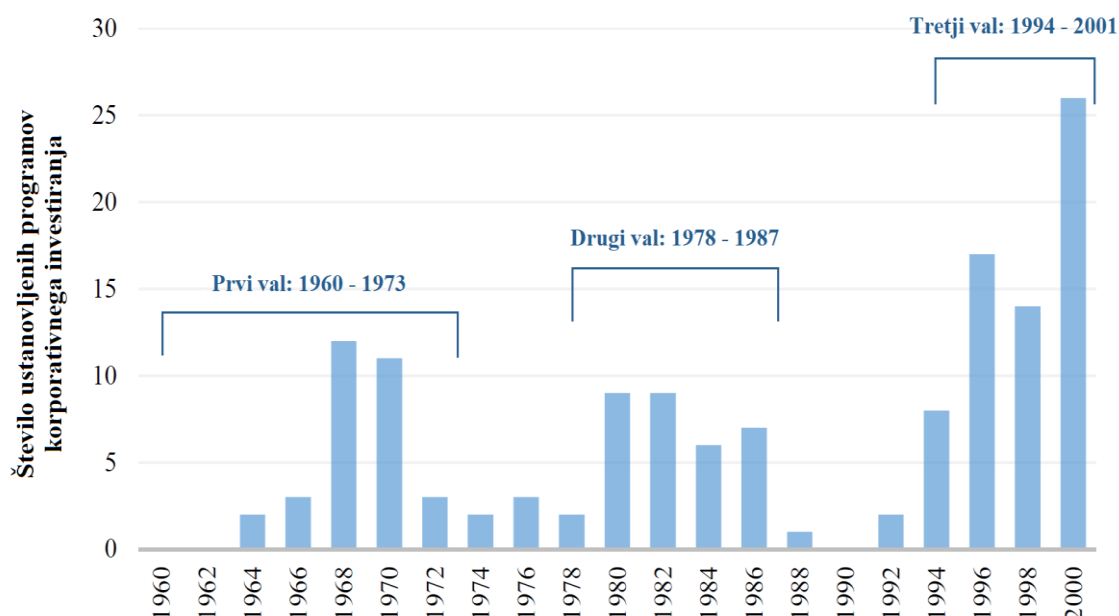
1.4 Zgodovina in cikličnost korporativnih skladov tveganega kapitala

Prvo obliko korporativnega investiranja sta leta 1914 zabeležili podjetji DuPont in General Motors. Slednje podjetje je bilo takrat 6-letno zagonsko podjetje, ki je v času prve svetovne vojne pomagalo vrednost korporacije povečati za sedemkratnik. DuPont je v podjetje investiral tako s finančnih kot tudi strateških razlogov. Korporacija je ob spoznanju, da lahko s tovrstnim investiranjem pridobi na vrednosti in konkurenčni prednosti, oblikovala največji globalni program korporativnega investiranja vse do stagflacije v 70ih letih (CB Insights, 2017).

1.4.1 Prvi val korporativnega investiranja: 1960 – 1973

Bielesch, Brigl, Khanna, Roos in Schmiege (2012) so povzeli, da so se v zgodovini odvili trije glavni cikli korporativnega investiranja (slika 3).

Slika 3: Grafični prikaz števila ustanovljenih programov korporativnega investiranja v zagonska podjetja v prvih treh valih



Prirejeno po Reichardt & Weber (2006).

Avtorji so zapisali, da se je investiranje korporacij v manjša podjetja v ZDA resneje pričelo sredi 1960ih let. CB Insights (2017) navajajo enega glavnih razlogov za takratno porast, in sicer, da v obdobju po Veliki depresiji podjetja niso smela kontrolirati prevelikega tržnega deleža na posameznih trgih (ang. antitrust law), zato so stremela k višji stopnji diverzifikacije. Pod razloge avtorji dodajajo še splošno željo po širjenju korporacij na nove trge, povečano zavedanje o uspešnosti upravljanja s korporativnimi skladi ter dejstvo, da so uspešni ameriški konglomerati posedovali velike količine kapitala, katerega so želeli pametno porabiti. Gompers in Lerner (2000) sta navedla Dupont, 3M, Boeing, Dow, Ford, General Motors, Monsanto in druge kot uspešne primere investicijskih programov. Prvi cikel korporativnega investiranja je bil v velikem obsegu zaustavljen leta 1973. Glavni razlog je bila naftna kriza in obdobje stagflacije, ki je povzročila kolaps trga prvih javnih ponudb delnic (ang. Initial Public Offering, v nadaljevanju IPO). Korporacije niso več imele dodatnega kapitala za večje investicije in se intenzivneje osredotočale na preživetje preko osnovnega poslovanja (CB Insights, 2017).

Po ugotovitvah raziskave avtorja McNally (2002) je bil povprečen čas delovanja korporativnega programa investiranja štiri leta. Avtor je naštel zgolj dvajset delujočih korporativnih skladov tveganega kapitala v letu 1978. V tem obdobju je prišlo do vrste regulativnih, kulturnih in tehnoloških sprememb, ki so povzročile začetek drugega večjega cikla korporativnega investiranja.

1.4.2 Drugi val korporativnega kapitala: 1978-1987

Konec 70ih let je bil na trgu predstavljen prvi osebni računalnik, kar je v veliki meri vplivalo na način razvoja korporacij. Medtem, ko je prvi val korporativnega investiranja vodila predvsem želja po diverzifikaciji, je drugi temeljil na koriščenju nove računalniške tehnologije. Korporacije so pridobile zavedanje, da lahko ob stagnaciji razvoja hitro postanejo zastarele in nekonkurenčne (CB Insights, 2017).

Tehnologija je v času drugega vala postajala vse bolj usmerjena k porabniku. Bill Gates in Steve Jobs sta preko Microsoft-a in Apple-a z uspešnimi zgodbami povzročila nov trend poslovanja. Spremenila sta se tako podjetniška kultura kot univerzitetno izobraževanje. Vse večji delež populacije, predvsem mlajše, je stremel k ustanavljanju lastnih podjetij. Ta podjetniško usmerjen trend je predstavljal prvi korak razvoja Silicijske doline v začetku 80ih let (CB Insights, 2017).

Motivi korporativnih skladov se v drugem valu sicer niso v veliki meri spremenili. Korporacije so iskale najbolj optimalne načine pridobivanja dostopa do novih tehnologij v želji po okrepljeni diverzifikaciji ali razširitvi svojega portfelja produktov. Investiranje je potekalo bolj disciplinirano in z natančnejšo usmerjenostjo kot v prvem valu. Svoje aktivnosti so racionalizirali na podlagi prepričanja, da je tovrstno investiranje cenejše in bolj dobičkonosno od neposrednega prevzema zagonskega podjetja (CB Insights, 2017).

Aktivnosti na trgu korporativnih skladov tveganega kapitala so še vedno prevladovali v ZDA, vendar je Hollie (1986) opozorila na porast tujih investicij, predvsem s strani japonskih korporacij. McNally (2002) dodaja, da se je tudi v Evropi večala prisotnost korporativnih skladov, katerih je bilo do leta 1990 registriranih 138, toda le redki so bili vodeni interno. Avtor dodaja, da je večina evropskih korporacij zgolj financirala neodvisne sklade tveganega kapitala, s čimer so sledili le finančnim ciljem in bili prikrajšani koriščenja strateških učinkov.

Dushnitsky (2006) je poročal, da je leta 1986 število korporativnih investicij v zagonska podjetja doseglo najvišjo točko v drugem valu. Po besedah avtorja je takratna vrednost investicij znašala okoli 600 milijonov evrov, kar je več kot dvakrat več od predhodnega leta. Sledil je t.i. Črni ponedeljek, borzni zlom v letu 1987, ki je povzročil konec drugega vala korporativnega investiranja, povzema McNally (2002). Avtor dodaja, da je tretjina vseh korporacij, ki je imela vpeljan investicijski program, po zlomu prenehala z investiranjem v zagonska podjetja.

1.4.3 Tretji val korporativnega kapitala 1994 – 2001

Leta 1995 se je pričel razcvet internetne tehnologije (ang. dot com boom). Če osebni računalnik smatramo za povod drugega vala korporativnega investiranja v zagonska podjetja, je internet povod tretjega. Dokko in Gaba (2012) poročata o obsegu investicij korporacij, ki se je v obdobju od leta 1994 do 2000 v primerjavi z drugimi oblikami investiranja povečal od 2 do 17 odstotkov. V tem časovnem okviru je svoje prve investicije izvršilo skoraj sto novih korporativnih skladov tveganega kapitala. Vrednost vseh naložb v letu 2000, ki je bilo najbolj aktivno v tretjem valu, je znašala okoli 13,6 milijard evrov, kar je 22-krat več kot v najbolj aktivnem letu drugega vala (CB Insights, 2017).

Trg korporativnega investiranja se je čedalje bolj internacionaliziral, čeprav so ZDA še vedno dominirale z okoli 70 odstotnim tržnim deležem. Dushnitsky (2006) sicer opozarja na dejstvo, da so tudi tuje korporacije svoje sklade ustanovljale v ZDA, zato je bil dejanski ameriški delež verjetno nižji. Največjo konkurenco so jim predstavljale razvitejšje evropske države in Japonska.

Uspešne zgodbe, kot sta eBay in Yahoo, so sprožile zanimanje vodstva velikih korporacij k posnemanju njihovega svežega pristopa k poslovanju in inoviranju. Vedno večje je bilo zavedanje o omejitvah delovanja notranjih oddelkov raziskav in razvoja, zato so se korporacije posluževale alternativ, kot je sklad tveganega kapitala. Motiv za investiranje korporacij ni bil več zgolj lažji vstop na nov trg in razširitev portfelja produktov, temveč tudi krepitev obstoječih produkcijskih linij z bolj kvalitetnim in razgibanim poslovnim okoljem in ekosistemom (CB Insights, 2017).

Zagonska podjetja so do tretjega vala raje posegala po finančni pomoči neodvisnih skladov tveganega kapitala, ker so ti bili pripravljeni ponuditi več sredstev. Tovrstni skladi so med

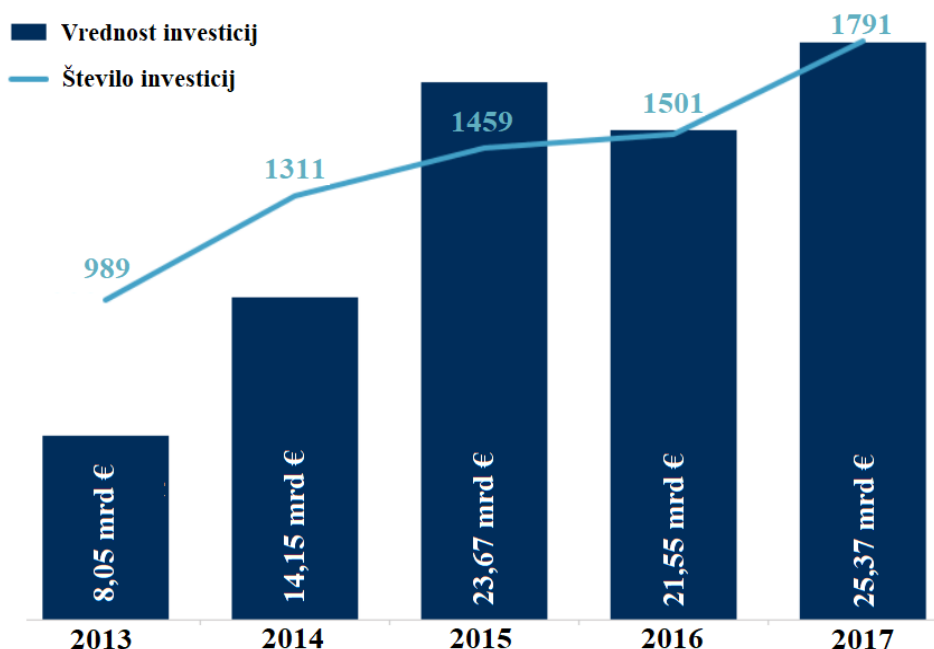
razcvetom internetne tehnologije postali preobremenjeni, kar je posledično pripomoglo k večji popularnosti korporativnih skladov. Ob vse pogostejšem sodelovanju so zagonska podjetja spoznala, da lahko korporacije ponudijo več kot le finančno pomoč (Gompers & Lerner, 2004).

Konec tretjega vala je ponovno povzročil padec vrednosti delnic na borzi, ki ga označujemo kot »počen internetni balon« v letih 2000 in 2001. Ogromno internetnih podjetij je propadlo, veliko teh je bilo financiranih s strani korporativnih skladov, ki so posredno čutili podobne posledice. Korporacije se množično opuščale svoje investicijske programe, kar je negativno vplivalo na splošno percepcijo uspešnosti korporativnih skladov (Romans, 2016).

1.5 Trend trenutnega cikla in trg korporativnega investiranja

Po besedah avtorjev Bielesch, Brigl, Khanna, Roos in Schmieg (2012) je trg trenutno v četrtem ciklu ter v fazi rasti in razvoja korporativnega investiranja. Glavne vzroke za povečanje investicij so avtorji strnili na tri glavne točke: pomanjkanje inovativnosti znotraj korporacij, pritisk globalizacije in hitro spreminjajoča se tehnologija. Na podlagi podatkov agencije Global Corporate Venturing, ki spremlja gibanje investiranja korporacij, Mason in Thelander (2017) ugotavljata, da je v letu 2016 po svetu obratovalo že več kot 1.500 korporacij z vpeljanim skladom tveganega kapitala. Več kot polovica teh je bilo ustanovljenih od leta 2010 naprej.

Slika 4: Vrednost in število investicij korporativnih skladov globalno od leta 2013 do 2017



Prirejeno po CB Insights (2018a).

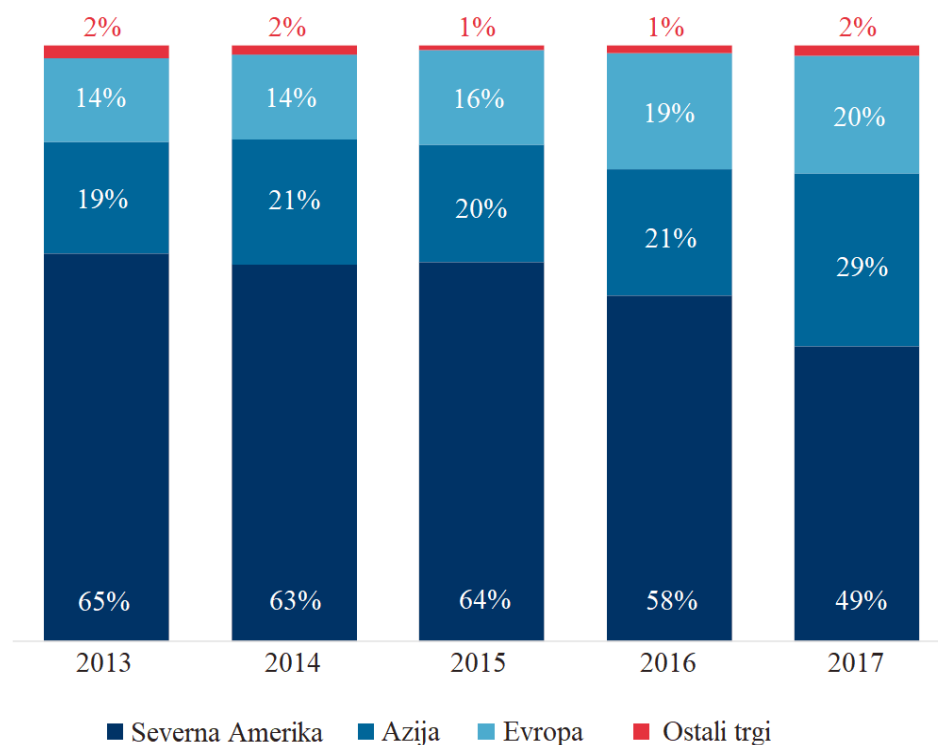
Slika 4 prikazuje gibanje aktivnosti korporativnih skladov tveganega kapitala na globalnem trgu od leta 2013 do 2017. Raziskava s strani CB Insights (2018b) prikazuje 1791 novih investicij v letu 2017, kar predstavlja 19 odstotno zvišanje od leta 2016. Vrednost izvršenih investicij je v letu 2017 znašala dobrih 25 milijard evrov, kar je okoli 18 odstotkov več od predhodnega leta.

Največji skok v številu sklenjenih sodelovanjih v letu 2017 so beležila podjetja v avtomobilski industriji s porastom razvoja električnih in avtonomnih vozil. Število sklenjenih sodelovanj se je podvojilo, vrednost investicij pa več kot potrojila. Porast investicijskih aktivnosti se je vršila tudi v podjetjih s področja razvijanja umetne inteligence, kjer se je vrednost investicij skoraj podvojila. Avtorji dodajajo, da je v letu 2017 z aktivnim investiranjem pričelo 186 novih korporativnih skladov, kar je 66 odstotkov več kot v letu 2016. Google Ventures je prehitel Intel Capital v izmerjeni aktivnosti v letu 2017. Od korporacij z močnejšo blagovno znamko, so omembe vredni še GE Ventures, ki so na petem mestu po aktivnosti, Microsoft Ventures na sedmem in Samsung Ventures na desetem mestu (CB Insights, 2018b).

Največjo posamezno investicijo v letu 2017 je izvršil Capital G, bivši Google Capital, ki je sodelovanje s podjetjem Lyft, največjim konkurentom podjetja Uber, sklenil za milijardo ameriških dolarjev. S to investicijo bo Google stopil korak bližje k razvoju tehnologije za avtonomna vozila (Carson, 2017). Povprečna vrednost investicij korporativnih skladov je sicer upadla od najvišje vrednosti v letu 2015 (19,5 milijonov evrov) na 17,9 milijonov evrov v letu 2017. Ta vrednost je sicer višja od povprečne višine vseh oblik investiranja skupaj (korporativni in neodvisni skladi tveganega kapitala, razširitveni kapital (ang. growth equity), poslovni angeli), in sicer za dobre 4 milijone evrov (CB Insights, 2018b).

V primerjavi z drugimi oblikami investiranja v zagonska podjetja, kot so neodvisni skladi tveganega kapitala, poslovni angeli, množično financiranje idr., korporativni sklad tveganega kapitala zavzema 18-odstotni delež v številu izvršenih investicij (Lavender, Hughes & Speier, 2018). Slednji avtorji povzemajo, da se ekosistem investiranja v zagonska podjetja počasi razvija, vendar je jasno, da se večanje vloge korporativnih skladov tveganega kapitala v bližnji prihodnosti ne bo ustavilo. Dodajajo, da je za zadnjo porast najbolj zaslužno investiranje kitajskih korporacij v visokotehnološka podjetja. V raziskavi CB Insights (2018b) so avtorji prikazali povečanje deleža investiranja celotnega azijskega trga korporativnih skladov z 21 na 29 odstotkov v letu 2017, kar je oslabilo prevlado ameriškega trga. K temu je pripomoglo tudi konstantno večanje deleža investiranja evropskih korporacij v zadnjih letih. Slika 5 prikazuje spremembe v deležih aktivnih investicijskih programov glede na kontinent ustanovitve. Najbolj aktivni evropski državi na področju korporativnega investiranja v zagonska podjetja sta Velika Britanija in Nemčija. Vrednost investicij ameriških korporacij se sicer ni znižala, dosegla je celo rekordno višino (15,2 milijard evrov), vendar avtorji raziskave opozarjajo na občutno upočasnitev rasti vrednosti investicij v ZDA.

Slika 5: Grafični prikaz korporativnih skladov tveganega kapitala po kontinentih



Prirejeno po CB Insights (2018a).

Kupec (2016a) povzema raziskavo analitskega podjetja Accenture z dejstvom, da naj bi sodelovanje med korporacijami in zagonskimi podjetji v prihodnjih nekaj letih ustvarilo dodatnih 1.200 milijard evrov prihodkov, kar bi povečalo svetovni bruto domači proizvod za 2,2 odstotka.

1.6 Skladi tveganega kapitala v Sloveniji

Že leta 1989 je Abanka ustanovila prvi sklad tveganega kapitala v Sloveniji, a sklad ni uspešno izpeljal nobene investicije. Leta 1991 je z obravnavanim načinom investiranja poskusila tudi takratna Ljubljanska banka, z namenom nudenja finančne pomoči mladim proizvodnim podjetjem. Zaradi dezinvestiranja bank je sklad leta 1994 propadel in tudi med samim delovanjem ni investiral velikih količin kapitala. V istem letu je bila ustanovljena podružnica organizacije Horizonte Venture Management, ki velja za prvi sklad v Sloveniji z uspešnim poslovanjem (Žugelj, Penca, Savnič, Žunec & Vadjal, 2001).

Od takrat se tvegani kapital v Sloveniji ni razvil v veliki meri. Prvi razglašen zakon v Uradnem listu RS (Zakon o družbah tveganega kapitala, 92/2007) smo na obravnavanem področju vpeljali v poznem petnajstem letu osamosvojeone države. Pravna in davčna ureditev sicer v nadaljnjih letih ni predstavljala izboljšave stanja. Kupec (2016b) opaza, da je bilo v letu 2015 med članicami OECD v Sloveniji vloženega skoraj najmanj tveganega kapitala, zgolj tovrstni vložek Grčije je bil tisto leto manjši. Močnik in Rus (2015) sta z raziskavo

ugotovila, da kar 97 odstotkov slovenskih zagonskih podjetij začetne razvojne faze financira z lastnim kapitalom ter s pomočjo družine, prijateljev in drugih povezanih oseb. Po mnenju sodelujočih zagonskih podjetij v raziskavi pa drugo najpogostejšo obliko pomoči predstavlja Slovenski podjetniški sklad, kar nakazuje na potencialen porast v uporabnosti tveganega kapitala. Iniciativa Start:up Slovenija (2018) trenutno niza sedem aktivnih neodvisnih skladov tveganega kapitala na slovenskem trgu. Težje pa je definirati število oziroma stopnjo aktivnosti slovenskih korporativnih skladov (opredelitev razlik med neodvisnim in korporativnim skladom tveganega kapitala se nahaja pod točko 2.3.8.).

Kolektor Ventures je bil v letu 2016 ob ustanovitvi edini aktivni korporativni sklad na slovenskem trgu z eno izpeljano naložbo. Pavlin (2016b) navaja, da se je lovu na obetavne projekte oziroma zagonska podjetja konec leta 2016 pridružilo Delo, Vabšek (2017a) pa spisku ustanovljenih skladov dodaja še Iskratel, ki je v začetku leta 2017 napovedal 5 milijonov evrov vložka v naslednjih petih letih. Iskratel je sicer zgodbo sodelovanja z zagonskimi podjetji pričel že leta 2005, vendar prej še niso razmišljali o neposrednem financiranju teh (STA, 2017). Preostanek leta 2017 napoveduje svetlejšo prihodnost trga korporativnega investiranja v Sloveniji. Z Iniciativo Start:up Slovenija je isto leto sodelovanje vzpostavilo več podjetij z željo po pridobitvi boljšega vpogleda na omenjeni trg. Vabšek (2017b) je pod sodelujoče organizacije poleg Kolektorja in Iskratele nanizala še Zavarovalnico Triglav, Pošto Slovenije, Telekom Slovenije in Novo KBM. V letu 2018 so se naštetim korporacijam pridružili še Outfit7, Zavarovalnica Sava, Cofund.it in DEWESoft (PODIM Challenge, 2018).

Število korporacij, ki sistematično iščejo priložnosti povezovanja z zagonskimi podjetji, se občutno povečuje. Grapulin (2017) opozarja, da ima veliko vlogo pri procesu investiranja sama državna birokracija oziroma vlada, ki je pod drobnogled vzela kar 25 predlogov za izboljšave na področju poslovnega okolja zagonskih podjetij v Sloveniji. Matej Golob, svetovalec v inkubatorju 30Lean, pravi, da slovenske korporacije niso več zaprte trdnjave in da so bolj odkrite glede interesov in potencialnih sodelovanj. Dodaja, da je na trgu manj strahu, več je zaupanja in proces povezovanja je bistveno lažji in hitrejši kot v preteklih letih (Vabšek, 2017a).

1.7 Koncern Kolektor in Kolektor Ventures d.o.o.

Eno pomembnejših vlog na slovenskem trgu korporativnega investiranja v zagonska podjetja predstavlja koncern Kolektor, globalna družba s sedežem v Idriji ter široko razvejano mrežo 30ih podjetij po Evropi, Ameriki in Aziji. Deluje v visoko specializirani industrijski proizvodnji. Glavni programi so poslovno in razvojno vodeni v treh poslovnih divizijah: komponente in sistemi, elektroenergetika ter inženiring in tehnološki sistemi (O koncernu, 2018). V zadnjih letih se želi širiti še na četrto področje – industrija 4.0 oziroma digitalizacija. Rupnik (2016) je iz intervjuja z Valterjem Lebanom, članom uprave Kolektor, strnila, da se v bližnji prihodnosti po mnenju sogovornika obetajo največje spremembe na

področju povezovanja virtualnega in realnega sveta. Podjetja in organizacije se bodo primorane digitalno transformirati. Koncern Kolektor je z namenom zasledovanja ciljev razvoja novega poslovnega področja ustanovil korporativni sklad tveganega kapitala Kolektor Ventures d.o.o. (Rupnik, 2016).

Kolektor Ventures, ustanovljen sredi leta 2016, je korporativni sklad tveganega kapitala, ki financira tehnološka zagonska podjetja v zgodnjih razvojnih fazah. Kupec in Vodopivec (2016) sta zapisala, da v Kolektorju želijo s povezovanjem podjetij, univerz, inštitutov, inovatorjev in ekosistema zagonskih podjetij pridobiti lažji dostop do uporabnih inovacij s področja digitalizacije. Vabšek (2018a) je zapisala, da se zaradi dokaj majhnega števila zagonskih podjetij, ki delujejo na področju rešitev za industrijo, Kolektor Ventures osredotoča predvsem na kompetence in znanje ekip. Na primer, če zagonsko podjetje razvija napovedne analitične rešitve v finančnem svetu, se lahko ustrezno modificirana rešitev aplicira na proizvodno ali industrijsko podjetje. Področja, kjer Kolektor želi okrepiti znanje z investiranjem v zagonska podjetja, so strojno učenje, robotika, senzorika, umetna inteligenca, simulacijski modeli ter virtualna, obogatena (ang. augmented) in mešana resničnost. Razvoj rešitev na naštetih področjih omogoča gradnjo koncepta pametne tovarne oziroma industrije 4.0 (Vabšek, 2018a).

Za iskanje disruptivnih rešitev na področju digitalizacije in izboljšav že obstoječim programom, bo koncern Kolektor letno namenil do dva odstotka svojih letnih prihodkov, povzema Rupnik (2016). Glede na dosežene prihodke, bi letna vsota za investicije, po besedah Lešana, znašala dobrih 10 milijonov evrov. Dodaja še, da je višina posameznega zneska investicije odvisna od zrelosti in potenciala poslovnega modela zagonskega podjetja (Pavlin, 2016a). Konec leta 2016 je Kolektor Ventures sklenil prvo sodelovanje, in sicer z zagonskim podjetjem Smart Optometry d.o.o., ki se ukvarja z razvojem programskih rešitev na področju oskrbe oči (Kovič, 2016). V letu 2017 so portfelju dodali še zagonska podjetja VIAR – področje virtualne resničnosti, Airnamics – razvoj dronov in simulacijske platforme za razvoj novih produktov in Ektimo – področje strojnega učenja in napredne analitike (Ba. Pa., 2017). Direktorica sklada Mateja Lavrič in sodelavec Andrej Čušin aktivno iščeta potencialne kandidate za investiranje že od samega začetka delovanja sklada. Opravljenih je bilo že dobrih dvesto poizvedb in temeljitih intervjujev, s pomočjo katerih se kasneje odloča o smiselnosti investiranja.

1.8 Potencialni učinki sodelovanja korporacije z zagonskimi podjetji

Sodelovanje oziroma medsebojna odvisnost podjetij je danes eden ključnih sestavnih delov uspešnega poslovanja. Od povezovanja porabnikov z dobavitelji preko komplementarnih sodelovanj, na primer Intel s procesorji in Microsoft z operacijskimi sistemi, do skupnega vlaganja, kot je Sony-Ericsson. Organizacije oblikujejo partnerstva z namenom ustvarjanja višje vrednosti za porabnika in za podjetje (Turiera & Cros, 2013). Vseeno pa korporacije v preteklosti niso pogosto sodelovale z zagonskimi podjetji, zato je to področje manj poznano.

Preden se posamezna podjetja odločijo za sklenitev partnerstva, je potrebno temeljito presoditi vse potencialne učinke sodelovanja (Bannerjee, Bielli & Haley, 2016).

1.8.1 Potencialne koristi sodelovanja z zagonskimi podjetji

Sykes (1990) trdi, da so glavne koristi, ki jih korporacija išče z investiranjem v zagonska podjetja, primarno strateške narave. Po mnenju avtorjev Bielesch, Brigl, Khanna, Roos in Schmiege (2012) je lahko vpeljan sklad tveganega kapitala za korporacijo koristen z vidika štirih značilnih pogledov. Prvič, sodelovanje lahko predstavlja bogat vir informacij za tehnološko nadgrajevanje glavne poslovne dejavnosti korporacije. Kot primer avtor navaja sodelovanje podjetja Visa z zagonskim podjetjem Square, s pomočjo katerega so možnost uporabe plačilnih storitev razširili na mobilne naprave. Drugič, korporacije lahko s sodelovanjem pridobijo vpogled v novo razvito tehnologijo in potencialne trge v panogi, ki jo že poznajo. Uspešen primer tovrstne usmerjenosti je podjetje Intel, ki je preko svojega sklada od leta 1991 investiral v več kot 1.100 zagonskih podjetij v svoji panogi in tako ohranilo oziroma povečalo stopnjo konkurenčnosti. Tretjič, investiranje korporacijam omogoča pridobitev znanja o trendih v drugih, še nepoznanih panogah. S pridobljenim znanjem lahko identificirajo pogosto neobičajna potencialna področja rasti. Na primer, sklad globalnega podjetja v kemični industriji Dow Venture Capital, je sklepal partnerstva na področjih, kot so agrikultura, infrastruktura in transport, kjer je korporacija zaznala visoko potencialno dobičkonosnost. Bielesch, Brigl, Khanna, Roos in Schmiege (2012, str. 16) opisujejo zadnjo korist kot možnost uporabe pridobljenih znanj za odkrivanje popolnoma novih rešitev. Samsung je preko svojega sklada skušal preoblikovati vrednostne verige različnih poslovnih enot. Investirali so v zagonska podjetja s področja čiste (ang. clean-technology) in zdravstvene tehnologije (ang. medical-technology) v želji po posedovanju svežega in inovativnega pogleda na poslovanje.

Chesbrough (2002) definira ključno korist korporativnega investiranja v zunanje poslovne entitete kot orodje, s katerim se izognemo vse višjim stroškom upravljanja z notranjim oddelkom raziskovanj in razvoja (ang. internal R&D). Avtor dodaja, da lahko korporacije na ta način učinkoviteje spremljajo današnje hitro spreminjajoče trende in obdržijo visoko stopnjo inoviranja. Poleg tega pa lahko z uspešnim sodelovanjem lažje ohranijo stik oziroma prednost pred konkurenco, ki je čedalje močnejša. Lerner (2013) povzema, da lahko korporacija z dostopom in lastništvom do najnovejših tehnologij kontrolira smer trenda posameznega trga in je del razvoja prelomnih inovacij (ang. breakthrough innovation).

Yoon in Hughes (2016) poudarjata pomen visoke stopnje usmerjenosti h kupcu ob poslovanju podjetij. Avtorja pripisujeta, da je večina zagonskih podjetij v primerjavi z velikimi korporacijami bolj osredotočena na ugotavljanje in zadovoljevanje specifičnih potreb končnega kupca. Svoje produkte prilagajajo hitreje in lažje v skladu s kupčevimi željami ter z višjo stopnjo personalizacije, kar lahko ob sodelovanju korporacijam predstavlja dodatno konkurenčno prednost. Sodelovanje lahko zaposlene v korporacijah

spodbudi k večji odprtosti k inoviranju, ki priključuje podjetniško usmerjeno in agilnejšo kulturo (World Economic Forum, 2018, str. 6). Povezovanje z zagonskimi podjetji lahko korporaciji ustvari nov vir prihodkov, na primer preko mobilnih platform, kot je spletna trgovina aplikacij (ang. app store). Garner, Owen in Conway (1994, str. 59) pod alternativne koristi nizajo krepitev znanja in vodstvenih kompetenc zaposlenih v korporaciji preko upravljanja ali opazovanja poslovanja sodelujočih podjetij. Poleg že omenjenih koristi avtorji dodajajo še koriščenje presežnih kapacitet v korporaciji, tako delovne sile kot opreme, orodij in delovnih prostorov.

Čeprav so cilji korporacije ob sodelovanju z zagonskimi podjetji pretežno strateški, je navsezadnje pomembna tudi donosnost investicije. Medtem ko so tovrstne investicije za korporacije precej tvegana naložba, lahko dosega nadpovprečne donose. V sklopu delovanja korporativnih skladov tveganega kapitala so motivacije različno definirane. V nekaterih primerih je jasno, da korporacija zasleduje predvsem finančne rezultate, medtem ko se večina načrtno odreče delu oprijemljivih učinkov v zameno za strateško obliko rasti. Ti dve usmeritvi lahko druga drugo dopolnjujeta. V primeru, da je finančni donos primarna nota investiranja, lahko sklad s pridobljenimi sredstvi opravi večje število naložb, kar omogoča boljši pregled panoge in identifikacijo novih priložnosti. Pravo razmerje med zasledovanjem strateških in finančnih ciljev je ključno za uspešno poslovanje skladov (Volans Ventures Limited, 2014; Chesbrough, 2002).

1.8.2 Potencialne ovire sodelovanja z zagonskimi podjetji

Bannerjee, Bielli in Haley (2016) so raziskali pogosto prisotne ovire znotraj korporacij, ki lahko otežijo sodelovanje z zagonskimi podjetji. Razvrstili so jih na štiri različna področja: strateške, strukturne, kulturne in procesne ovire. Nekatere ovire, kot sta obnašanje posameznikov in neučinkovita komunikacija znotraj korporacije, so sicer domena vseh naštetih področij.

Velike korporacije so kompleksne organizacije s pogosto navzkrižnimi notranjimi motivi in cilji. Strateška neusklajenost oddelkov znotraj korporacije glede namena tvorjenja partnerstev lahko predstavlja veliko oviro. Različni pogledi na inovativnost generira različne prioritete posameznih oddelkov, kar lahko upočasni razvoj sodelovanj. Zagonska podjetja opažajo očitno neusklajenost, ko imajo opravka z različnimi poslovnimi enotami v korporaciji. Na primer, sodelovanje z oddelkom raziskav in razvoja poteka precej drugače kot s pravnim oddelkom, ki obravnava zagonsko podjetje enako kot ostala podjetja. Del tovrstne ovire je osnovno razumevanje, kaj zagonsko podjetje sploh je in kakšen je namen partnerstva. V očeh nekaterih lahko gre samo za nekakšen »modni dodatek« h korporaciji in ne orodje, ki lahko poganja inovativnost. Te komplikacije nastanejo predvsem zaradi slabše komunikacije in netransparentnega pretoka informacij (Bannerjee, Bielli & Haley, 2016, str. 13).

Organizacijska struktura korporacij lahko predstavlja oviro, v kolikor je hierarhija vertikalna in rigidna. Raziskava s strani Accenture PLC (2014) dokazuje, da bolj kot je hierarhija vertikalna, daljši je proces sklepanja partnerstva. Manj kot je delovno okolje opolnomočeno, manj se odločajo zaposleni, ki bi najbolje ocenili smiselnost določene investicije. Strukturnih ovir se korporacije najbolj učinkovito znebijo z določitvijo posameznika ali tima, ki vodi program investicij ali z ustanovitvijo korporativnega sklada tveganega kapitala, katerega podpira zgolj finančno. V tem primeru je potrebna visoka stopnja zaupanja v kompetence imenovanega vodje programa (Bannerjee, Bielli & Haley, 2016, str. 14).

Kulturo v zagonskem podjetju oziroma podjetniško kulturo Ireland, Hitt in Sirmon (2003) definirajo kot okolje, kjer so nove ideje in visoka stopnja ustvarjalnosti pričakovane, tveganje je priporočljivo, napake se tolerirajo, učenje je spodbujeno, inoviranje je ključno in nenehne spremembe na trgu so obravnavane kot nove priložnosti. Nekaterih od naštetih elementov ni moč opaziti v korporativni kulturi, zato lahko ob sodelovanju prihaja do trenj. Eden izmed razlogov za pomanjkanje podjetniške mentalitete v korporacijah so zaposleni, ki ne vidijo zagonskih podjetij in inovativnosti oziroma velikih sprememb v pozitivni luči. V praksi je večina zaposlenih, ki si ne lastijo deleža v korporaciji, motivirana ob aktivnostih, ki sicer izboljšajo njihov status, a ne do mere, kjer lahko neuspeh ogroža osebno premoženje in varnost zaposlitve. Na drugi strani lahko gre le za zaposlene, ki so osredotočeni na svojo vlogo v podjetju in na opravljanje nalog čim bolj uspešno. Čeprav je opisan način dela v korporaciji korekten, lahko tovrstna kultura zavira stopnjo inovativnosti in rasti korporacije (Bannerjee, Bielli & Haley, 2016, str. 17).

Pogosto omenjena težava korporacij je neprilagodljiv proces delovanja, ki stežka sledi zahtevam zagonskih podjetij. Dolgotrajni in komplicirani postopki, ki so sicer učinkoviti ob poslovanju velikih korporacij, večkrat odvrnejo zagonska podjetja k sklepanju partnerstev. Procesi v korporacijah niso optimizirani za nepričakovane dogodke in visoko stopnjo spremenljivosti na trgu, medtem ko zagonska podjetja take razmere izkoristijo za razvijanje novih rešitev. Za slednje pa potrebujejo enostaven in prilagodljiv proces poslovanja (Bannerjee, Bielli & Haley, 2016, str. 19).

Avtorji raziskave omenjajo še zunanjo oviro, in sicer oviro okolja oziroma ekosistema. Ta vključuje ekonomsko politiko, kot so zakonodaja, davčna regulativa in geografske značilnosti. Geografske ovire so v praksi zaradi vse bolj razvite in dostopne digitalne tehnologije vedno manj prisotne. Zakonodaja in davčna ureditev obravnavanega področja pa lahko imata pomembno vlogo ob sklepanju partnerstev. V Sloveniji, po besedah Kupca (2016b) in Grapulin (2017), okolje za sodelovanje korporacij z zagonskimi podjetji predstavlja visoko oviro. Avtorja se strinjata, da bi bilo potrebno omiliti davčno breme korporacij ob investiranju v zagonska podjetja oziroma uvesti določene davčne olajšave. Do leta 2016 se kapitalski dobiček skladov tveganega kapitala ni smatral za dobiček podjetja in se ti niso obdavčili. Trenutno olajšav ni, zato je korporacija na dobiček dvojno obdavčena. Število naložb, ki jih lahko investitor opravi v letu dni, je omejeno na štiri. Omejitve so tudi pri dezinvestiranju, in sicer korporacija ne more prekiniti sodelovanja, če zagonsko podjetje

posluje z izgubo, kar je pogost pojav v začetnih letih poslovanja novih podjetij. Kupec (2016b) dodaja, da se je v letu 2016 zaključil program, ki je omogočal naložbe z vrednostjo nad milijonom evrov, torej je korporativni sklad tveganega kapitala trenutno omejen ob izpeljavi investicij večje vrednosti. Avtorja opozarjata, da bo tvegani kapital v Sloveniji ostal redkost, v kolikor se zakonodaja ne uredi.

2 VIRI FINANCIRANJA ZAGONSKIH PODJETIJ

Močnik in Rus (2015) trdita, da je najnovejša tehnološka in digitalna revolucija v veliki meri pospešila globalizacijo podjetništva, ki je v središče postavila pomembnost delovanja zagonskih podjetij. Trenutna gospodarska revolucija, ki je po mnenju avtorja največja in najmočnejša doslej, nas bo iz postindustrijske dobe peljala v družbo znanja. Glavni faktor ob omenjenem gibanju so inovacije, ki predstavljajo več kot polovične zasluge ob rasti produktivnosti razvitega sveta (Calvino, Criscuolo & Menon, 2015). Močnik in Rus (2015) dodaja, da nove tehnologije oziroma inovacije poslovnim entitetam omogočajo razvoj novih inovativnih produktov, poslovnih modelov, načinov organizacije dela in procesov, ki učinkoviteje zadovoljijo potrebe obstoječih uporabnikov. Ob tem pa ustvarjajo nove potrebe, za katere ponudijo nove rešitve.

2.1 Ekosistem zagonskih podjetij

Eno najpomembnejših vlog pri inoviranju imajo zagonska podjetja, ki pogosto tvorijo nove podjetniške ideje, tehnologije in inovacije v raznoraznih industrijah. Z zagnanostjo in kreativnostjo posameznikov lahko zagonskemu podjetju uspe zrasti v globalno korporacijo, ki spreminja trende na trgu in sodeluje v svetovnem družbenem in ekonomskem razvoju. Trenutno velika globalna podjetja, kot so Google, Amazon in Facebook so s poslovanjem pričele kot zagonska podjetja, uspela pa so spremeniti in optimizirati način pridobivanja znanja in iskanja podatkov, nakupovanja ter navezovanja in ohranjanja stikov na svetovnem spletu. Nekoliko starejšim podjetjem Intel, Microsoft in Apple pa je uspelo izkoristiti prve korake na trgu osebnih računalnikov. Vsa omenjena podjetja so bila ustanovljena s strani ekip s talentiranimi posamezniki z dovolj poslovnega in podjetniškega ter obilico tehnološkega znanja, da so svoje rešitve uspešno predstavili na trgu (Močnik & Rus, 2015).

2.1.1 Tipologija novoustanovljenih podjetij

Močnik in Rus (2015) opozarjata, da ne moremo vseh novih podjetij obravnavati kot zagonska podjetja. Aulet in Murray (2013) sta povzela glavne značilnosti, ki ločijo inovacijsko gnana podjetja od tradicionalnih malih in srednje velikih podjetij (v nadaljevanju MSP). Medtem ko se tradicionalna MSP osredotočajo na regionalni oziroma lokalni trg, je tipično inovacijsko gnano podjetje usmerjeno globalno. Slednje podjetje svojo konkurenčno prednost gradi na podlagi vsaj ene inovativne komponente – lahko je to inovativna

tehnologija, poslovni model, proces ali organizacija. Visoka stopnja inoviranja pa ni ključna ob delovanju in rasti tradicionalnih MSP. Za zagonska podjetja je značilna mobilnost samega delovnega mesta, torej delo ni potrebno opravljati lokalno, kot je na primer programiranje določene aplikacije. Na področju financiranja je za tradicionalna MSP značilna ozka lastniška struktura oziroma gre pretežno za družinska podjetja, medtem ko inovacijsko gnana podjetja pozdravljajo številne vrste zunanjih investorjev. Vsaka nova investicija sicer praviloma ne prinaša hitrih sprememb pri poslovanju tovrstnih podjetij in v začetnih fazah razvoja ta pogosto še ne ustvarjajo dobička. Ob financiranju tradicionalnih MSP pa vsaka investicija pogosto neposredno vpliva na povečanje denarnega toka, prihodkov, števila delovnih mest, itd. Slednja oblika podjetja običajno beleži linearno organsko rast. Calvino, Criscuolo in Menon (2015) sicer navajajo, da so številne raziskave prikazale inovacijsko gnana podjetja kot ključne generatorje novih visokokakovostnih delovnih mest.

2.1.2 Opredelitev pojma zagonsko podjetje

Terminologija s področja podjetništva v tuji strokovni literaturi ni popolnoma usklajena in jasna, vendar se opisana inovacijsko gnana podjetja pogosto enačijo s tipičnim zagonskim podjetjem. Blank in Dorf (2012) definirata zagonsko podjetje kot vsak nov inovativni podjem, ki išče razširljiv in ponovljiv poslovni model za trženje produkta, ki omogoča razvoj in rast podjetja v globalnem pogledu. Organizacijska oblika opisane entitete ni pomembna. Dodajata, da ekipe zagonskih podjetij zasledujejo in razvijajo poslovni model z značilnostjo ponovljivosti in razširljivosti. Ko podjetju na trgu uspe potrditev poslovnega modela, lahko s prehodom v fazo intenzivnejše globalne usmerjenosti poslovanja postane uveljavljeno podjetje. V ta namen je zagonsko podjetje osredotočeno na razvijanje globalno zanimivih produktov in posledično nenehno stremijo k internacionalizaciji.

Močnik in Rus (2015) poudarjata pomembnost razlikovanja med novimi ustanovljenimi podjetji z visokim in nizkim potencialom za rast. Med oblikama obstajajo ključne razlike, kot so ambicije, ciljni trgi in stopnja inovativnosti, ki rezultirajo v različne možnosti ustvarjanja dodane vrednosti in novih delovnih mest. Korektno definiranje pomena zagonskega podjetja je pomembna predvsem ob oblikovanju zakonodaje vladnih organov, saj države stremijo k spodbujanju dolgoročne trajnostno naravnane gospodarske rasti in razvoja, kar pozitivno vpliva na blaginjo družbe. Dobro razumevanje delovanja zagonskih podjetij je ključno ob želji sklepanja raznovrstnega sodelovanja in partnerstev, ki tvorijo t.i. ekosistem zagonskih podjetij.

Mason in Brown (2014) definirata ekosistem zagonskih podjetij kot splet, ki ga tvorijo obstoječi in potencialni podjetniki, podjetniške podporne organizacije, kot so skladi tveganega kapitala, poslovni angeli, pospeševalniki, inkubatorji, tehnološki parki in banke ter javne institucije, kot so univerze, javne agencije in skladi. Avtorja dodajata, da se našeti deležniki povezujejo neformalno in formalno z željo po soustvarjanju učinkovitega ekosistema zagonskih podjetij. Številne raziskave, kot tudi avtorja Rosted (2012),

dokazujejo višjo stopnjo uspešnosti razvoja in rasti ekip, ki so delovale v sklopu dinamičnega ekosistema zagonskih podjetij. V raziskavi je avtor prikazal tudi pozitivno korelacijo sodelovanja v ekosistemu z ustvarjanjem novih delovnih mest. Dobro razvit ekosistem zagonskih podjetij je ključen za uspešen razvoj novih inovacijsko gnanih podjetij.

2.1.3 Opredelitev visokotehnoloških zagonskih podjetij

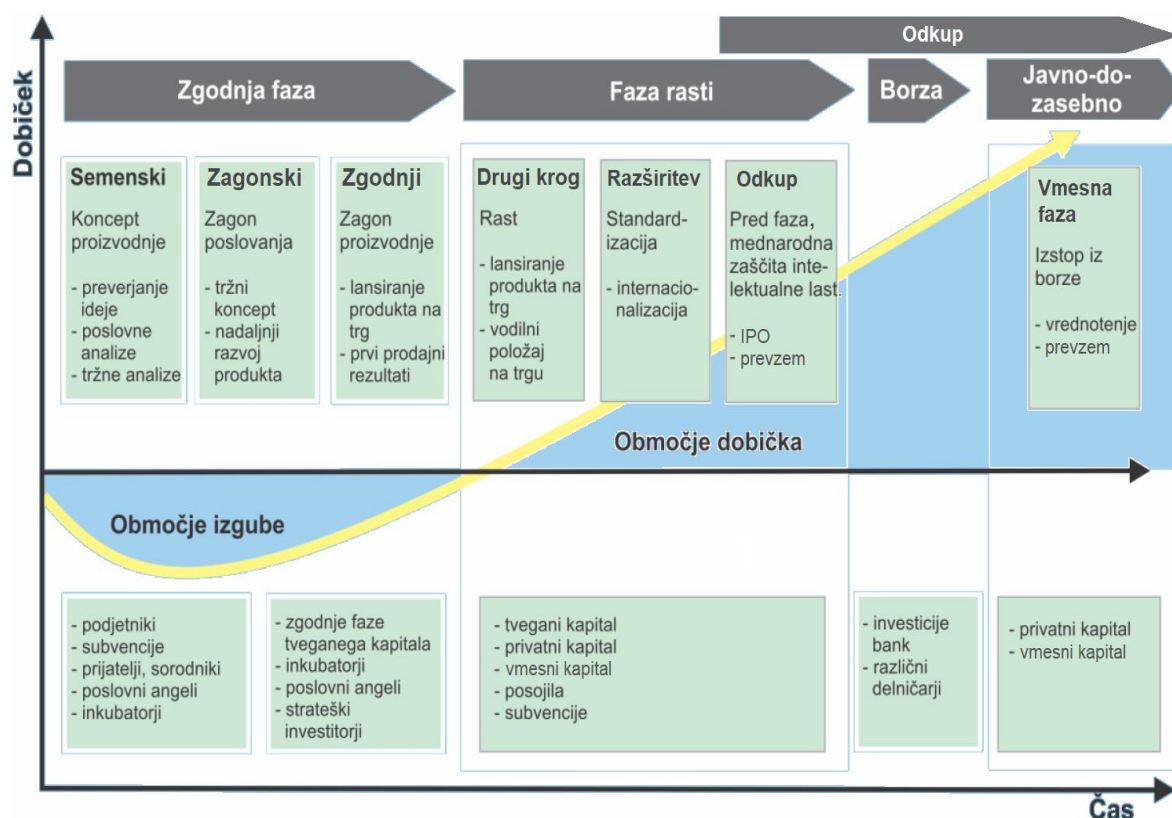
Pogosto se pojem zagonsko podjetje enači z visokotehnološkim zagonskim podjetjem (ang. high-tech start-up) zaradi tesne povezanosti z inovativno tehnološko komponento poslovanja. Večina definicij zagonskega podjetja pa vključuje tudi novoustanovljena podjetja z visokim potencialom rasti, ki niso tehnološko usmerjena.

Visokotehnološka podjetja delujejo v panogi, ki jo McKenna (1985) povzema kot poslovno okolje s tehnično zahtevnimi izdelki, hitrimi spremembami ter z visoko stopnjo konkurence in negotovostjo kupcev. Mohr, Sengupta in Slater (2009) dodajajo še določene kazalnike, ki se pogosto uporabljajo pri opredelitvi, in sicer število inovacij, število objavljenih patentov, dohodki od prodaje licenc in patentov ter število delovnih ur v oddelku raziskav in razvoja. Park (2005) dodaja, da se pod visokotehnološka podjetja največkrat uvršča razvijanje tako strojne (ang. hardware) kot programske (ang. software) opreme, ob tem pa je značilna visoka stopnja tveganja poslovanja. Avtor dodaja, da je posledično ob uspehu pričakovana visoka donosnost, na drugi strani pa je tovrstnim zagonskim podjetjem zaradi visoke stopnje tveganosti težje pridobiti potrebna sredstva za razvoj. Visokotehnološko podjetje torej tvori ekipa, ki kot ključen del razvoja, proizvodnje in trženja svojega produkta uporablja hitro razvijajočo in rastočo tehnologijo (Oakey, Rothwell & Cooper, 1998). Deluje v ekstremnem okolju z nizko stopnjo razpoložljivih sredstev in spopada se s tehnološkimi izzivi, ki so velikokrat na robu znanstvene zmožnosti.

2.2 Razvojne faze zagonskih podjetij

Življenjski cikel oziroma razvojne faze zagonskega podjetja so tako kot sam pojem zagonsko podjetje v strokovni literaturi opredeljene na različne načine. Wilson in Silva (2013) sta v sklopu raziskave opredelitev življenjskega cikla prilagodila oblikam financiranja zagonskih podjetij (slika 6). Cikel sta avtorja v grobem razdelila na štiri faze razvoja, in sicer zgodnja faza, faza rasti, faza pri kateri podjetje posluje na borzi in zadnja, privatna faza, torej, ko javno podjetje pridobi status zasebnega. Na podoben način je razvojne faze opisal tudi Tajnikar (2000), le da je z opredelitve izvzel poslovanje na borzi in dodal vidik prevzemov in odkupov podjetij. Koncept štirih omenjenih razvojnih faz sestoji iz sedmih stopenj.

Slika 6: Razvojne faze zagonskih podjetij z vidika financiranja



Prerejeno po Wilson & Silva (2013).

Prva stopnja v zgodnji fazi je semenski kapital (ang. seed capital). Ta oblika financiranja je namenjena proučevanju smiselnosti podjetniške ideje in njenega nastanka oziroma razvoja. Gre lahko tudi za razvoj vzorčnega produkta, ki še ni pripravljen za prodajo na trgu oziroma serijsko proizvodnjo. Ekipa je v tej fazi osredotočena na proučevanje trga, pripravljanje osnovnega načrta in po potrebi pridobivanje kompetenc in znanja preko novih zaposlovanj. Vlaganje v tej fazi razvoja je zelo tvegano, saj se šele dodobra ugotavlja smiselnost razvoja in uresničitve podjetniške ideje. Temu primerno so investirani zneski relativno nizki in glede na to, da je potencialni donos vločka še popolna neznanka, je financiranje priskrbljeno s strani ekipe same in njihove družine in prijateljev. Pogosta oblika finančne pomoči v obravnavani fazi so nepovratna sredstva ali subvencije s strani države. V kolikor se semenski kapital zbira preko zunanjih investorjev, kot so inkubatorji in poslovni angeli, se morajo podjetniki zaradi visoke tveganosti naložbe odreči večjemu deležu lastništva (Tajnikar, 2000; Wilson & Silva, 2013).

Drugo stopnjo v zgodnji fazi predstavlja zagonski kapital (ang. start-up capital), ki služi kot dodatna pomoč ob razvijanju rešitve ter organiziranju začetkov proizvodnje izdelka in trženjskega komuniciranja, s pomočjo katerega podjetnik pridobi mnenja potencialnih končnih kupcev na trgu. V tej fazi se še vedno oblikuje sama struktura in vodstvo podjetja. Praviloma se dokončno definira in razvije primarna poslovna ideja in izvrši se poskusna

proizvodnja, pri kateri je potrebna ustrezna strojna oprema za sam zagon. Investitorji se v tej fazi obnašajo podobno kot v prvi, kajti še vedno je stopnja tveganja previsoka za brezskrben vložek zunanjih investicijskih organov. V redkih primerih se za investiranje v tej fazi odločajo upravljalci skladov tveganega kapitala. Privlači jih predvsem potencialno visok donos ob uspešni vpeljavi rešitve na trg (Tajnikar, 2000; Wilson & Silva, 2013).

V kolikor je poskusna proizvodnja uspešno opravljena, lahko podjetje začne s serijsko proizvodnjo, za katero pa potrebuje nova sredstva preko financiranja zgodnje razvojne faze (ang. early capital). Razvoj produkta je v tej fazi dokončan, zato podjetje pridobljene finance porabi za dejavnike, ki omogočajo učinkovito izpeljavo tekoče proizvodnje. Investira v dodatno delovno silo in ustrezna orodja, material in strojno opremo. Proizvodnja v tej fazi še ni popolnoma optimizirana in podjetje načeloma še ne izkazuje dobička, čeprav prične ustvarjati svoje prve prihodke od prodaje. Tudi ekipa je v tej stopnji sestavljena iz podjetnikov, ki so pretežno tehnično usmerjeni in ne posedujejo ustreznih znanj s področja upravljanja rastočega posla. Pogosto uporabljeni viri financiranja se od prejšnjih faz ne razlikujejo v veliki meri, se pa opazi vse večje zanimanje investorjev z lastniškim kapitalom. V redkih primerih so ponujena tudi bančna posojila, pri katerih je težje zavarovati pridobljena sredstva zaradi neustrezne strukture kapitala oziroma preveč neopredmetenih sredstev zagonskega podjetja (Tajnikar, 2000; Wilson & Silva, 2013).

Kapital drugega kroga (ang. second round capital) označuje prehod iz zgodnje faze v fazo rasti zagonskega podjetja. Dodatni kapital je v tej investicijski stopnji namenjen optimizaciji proizvodnih zmogljivosti, ki omogoča prve korake ob rasti podjetja. Produkt je razvit do faze, kjer so drastične spremembe v obliki proizvoda nesmiselne, saj je ta že uspešno sprejet na trgu in v očeh porabnika. Prihodki se generirajo na podlagi glavnega izdelka ali storitve in opcijsko tudi razvitih sekundarnih produktov, vendar izkazovanje dobička še ni pričakovano. Lastna sredstva imajo vse manjši pomen v lastniški strukturi, kajti v zagonsko podjetje je pripravljeno investirati vse večje število oblik virov financiranja. Stopnja tveganja ob naložbi je občutno manjša, zato je možna tudi pridobitev posojil s strani banke ali državnih ustanov, ki predstavljajo dolžniški kapital. Zanimanju za investiranje pa se v drugem krogu financiranja poleg ostalih oblik tveganega kapitala, kot so neodvisni sklad tveganega kapitala in poslovni angeli pridruži tudi obravnavan korporativni sklad tveganega kapitala (Tajnikar, 2000; Wilson & Silva, 2013).

Za uspešno delovanje rastočega podjetja se finančno pomoč pridobiva v peti stopnji financiranja, imenovani kapital za razširitev (ang. expansion capital). Za to fazo je značilen uspešno razvit širši spekter produktov, ki praviloma predstavlja določeno komponento v konkurenčni prednosti zagonskega podjetja. Najpomembnejša lastnost te stopnje predstavlja dosežen prag donosnosti ali poslovanje z dobičkom. Zagonska podjetja pridobljen dodatni kapital v obravnavani fazi uporabijo za izboljšave na samih izdelkih in v proizvodnih zmogljivostih. Investirajo v zaposlovanje nove ustrezno specializirane delovne sile. V tej fazi se resneje prične vpeljava procesa globalizacije, internacionalizacije oziroma širjenja prodaje na nove trge. Zaradi višjih donosov ter javnosti dostopnih informacij o prihodnosti

poslovanja je zagonskim podjetjem olajšan proces zbiranja zunanjih sredstev. Oblike financiranja so tako dolžniške kot lastniške, zneski investicij pa so višji v primerjavi s prejšnjimi fazami financiranja. Investitorji ne pričakujejo hitrih donosov na investiran vložek in zavedajo se, da so finančne nagrade ob uspešnem poslovanju zagonskega podjetja lahko zelo visoke (Tajnikar, 2000; Wilson & Silva, 2013).

Naslednjo razvojno fazo avtorji opredeljujejo različno. Tajnikar (2000) šesto fazo definira kot odkup podjetja, katerega deli na notranji (ang. management buy-in) in zunanji odkup (ang. management buy-out). Ob notranjem odkupu se prevzem zagonskega podjetja izvrši s strani zaposlenih, ki so bili praviloma že prej vpleteni pri upravljanju, medtem ko pri zunanjem odkupu upravljanje podjetja prevzame zunanja managerska ekipa, ki v preteklosti ni bila dejavna pri upravljanju. Do te faze je zagonskemu podjetju uspelo doseči visoko stopnjo zrelosti na proizvodnem, tržnem, organizacijskem in kadrovskem področju. V kolikor je podjetje poslovalo z dobičkom in ima pridobljen relativno visok tržni delež ter sorazmerno visoko stopnjo potenciala v prihodnosti, se pogosto izvrši notranji odkup. V primeru, da je tveganje investiranja večje in da lahko zagonsko podjetje okrepi svoje poslovne sposobnosti s pomočjo zunanjega upravljanja, je smiselna izvedba zunanjega odkupa. Ob slednji obliki je ključen korekten odnos in razumevanje med novim in prejšnjim vodstvom. Odkup zagonskega podjetja se najpogosteje financira s tveganim kapitalom (Tajnikar, 2000). Wilson in Silva (2013) šesto fazo prav tako delita na dva potencialna scenarija, sicer v praksi bolj značilna za zagonska podjetja, ki delujejo v ameriškem poslovnem okolju. Avtorja v grobem pojasnjujeta, da gre za odločitev zagonskega podjetja, ali bo poslovanje prepustila zunanjim upraviteljem, kjer se lastniški delež podjetja prodal tretjim osebam (ang. acquisition), ali pa bo podjetje vstopilo na borzo oziroma izvršilo IPO. V kolikor se odloči za slednje, lahko v prihodnosti vstopi še v zadnjo stopnjo financiranja – privatna razvojna faza.

Wilson in Silva (2013) definirata zadnjo razvojno fazo kot ponovno spremembo statusa iz javnega v privatnega. Zagonsko podjetje izstopi iz borze in ob tem svoje delovanje financira z lastnimi sredstvi, kjer si pomaga z vmesnim kapitalom (ang. mezzanine capital). Tajnikar (2000) vmesne finance definira kot dolžniški in hkrati trajni kapital, ki v zagonsko podjetje vstopi ob zadnji stopnji pred samo prodajo podjetja, saj sta lahko priprava in izvedba prodaje dokaj dolgotrajna procesa. Tovrstni kapital je karakterno bolj podoben bančnemu posojilu, kot tveganeemu kapitalu. Avtor dodaja, da ob tem dotedanji lastniki niso pripravljeni vlagati dodatna sredstva in potencialni novi lastniki še ne morejo pričeti s financiranjem. Primarna funkcija vmesnega kapitala je torej ohranitev pozitivnega stanja poslovanja zagonskega podjetja ob prenosu lastništva na nove deležnike.

V spodnjem predelu slike 6 so nanizane pogosto najprimernejše oblike virov financiranja za določeno stopnjo v razvojni fazi. Ekipa pogosto prične s poslovanjem z lastnimi sredstvi ob finančni pomoči družine in prijateljskega kroga, kasneje pa podjetniki glede na različne dejavnike iščejo dodatne zunanje vire financiranja.

2.3 Viri financiranja zagonskih podjetij

Financiranje je ključen del poslovanja visokotehnoloških zagonskih podjetij skozi celoten proces zagona in rasti. Ekipe praviloma posedujejo neoprijemljiva sredstva v obliki znanj, kompetenc in idej, medtem ko jim za uporabo teh primanjkuje oprijemljivih sredstev. Pridobljen kapital s strani investorjev podjetju omogoča izpolnitev pogojev za uspešen preboj na trg z inovativno rešitvijo. Visoka stopnja tveganja ob vlaganju v zagonska podjetja zahteva skrbno strukturo izpeljave investicij. Oblike investorjev so v strokovni literaturi različno opredeljene, vendar večina avtorjev publikacij izhaja iz primarne delitve na notranje in zunanje ter dolžniško in lastniško financiranje (tabela 1).

Tabela 1: Najuporabnejši viri financiranja glede na vrsto financiranja v Sloveniji

Vrsta financiranja	Vir financiranja
Dolžniško	Bančno posojilo
	Državna sredstva (garancije)
	Mikrokrediti
Lastniško	Lastna sredstva
	3F (ang. family, friends, fools) – družina, prijatelji, naivneži
	Pospeševalniki
	Poslovni angeli
	Skladi tveganega kapitala
Nepovratna sredstva	Državna sredstva (določeni razpisi, subvencije)
	ICO
Vse vrste	Množično financiranje

Prirejeno po Kos (2011), Freedman & Nutting (2015), Žugelj, Penca, Savnič, Žunec & Vadnjal (2001) in Makovec (2014).

Ob dolžniškem viru financiranja si zagonsko podjetje izposoja sredstva od določenih fizičnih ali pravnih oseb. Pri tem se od podjetnikov zahteva odplačilo izposojenega denarnega zneska z vključenimi obrestmi, a se ob tem ne spremeni lastniška struktura zagonskega podjetja oziroma investor ne pridobi lastniških pravic. Glavna prednost tovrstnega financiranja je dejstvo, da podjetniku oziroma lastniku zagonskega podjetja ostane celoten potencialni donos ob uspešnem poslovanju, kajti obresti na pridobljen kapital predstavljajo odbitno postavko ob ugotovitvi davčne osnove. V nasprotnem primeru, kjer se ob neuspešnem poslovanju zadolženost zagonskega podjetja poveča, se po navadi poveča tudi obrestna mera. V kolikor podjetnik ne izkazuje zadostne prihodke, da pokrije obresti, lahko ob nepokritem primanjkljaju sledi stečaj podjetja. Zaradi tvegane narave delovanja podjetnikov in oteženega prikaza preteklega poslovanja preko poslovnih izkazov je v praksi ekosistema zagonskih podjetij dolžniško financiranje dokaj redek pojav. Tovrstno pridobitev sredstev lahko zagonska podjetja vršijo preko bančnih posojil (ang. loans), državnih sredstev (ang. grants) in mikrokreditov ter dolžniške vrste množičnega financiranja (ang. debt-based

crowdfunding). Obliki tovrstnega financiranja sta tudi faktoring in lizing, ki pa nista optimalno strukturirani za nudenje finančne pomoči zagonskim podjetjem (Freedman & Nutting, 2015; Žugelj, Penca, Savnič, Žunec & Vadjnal, 2001).

Makovec (2014) navaja, da je lastniško financiranje bolj pogosto uporabljen vir s strani podjetnikov, ki predstavlja povsem drugačen koncept financiranja kot dolžniško. Avtor članka dodaja, da investitor ob vlaganju namreč vstopi v lastniško strukturo zagonskega podjetja. Ob tem je tovrstno financiranje ugodna oziroma najcenejša za podjetnika, saj ta ne bremeni denarnega toka v podjetju in sam strošek izvršitve investicije ni visok, dodaja Kos (2011). Slednji avtor opozarja, da je potencialni donos na investicijo v večini primerov visok, a je zato tudi stopnja tveganja na visoki ravni. Žugelj, Penca, Savnič, Žunec in Vadjnal (2001) so zapisali, da ima investitor kot solastnik zagonskega podjetja pravico do udeležbe pri potencialnem dobičku v prihodnosti ali pa proda svoj delež po nekaj letih in doseže dobiček, v kolikor je podjetnik uspešno realiziral in tržil svoj izdelek ali storitev. Podjetniki se torej odrečejo določeni meri kontrole nad podjetjem, vendar je praviloma tudi investitorjem v interesu, da ekipa posluje čim bolj dobičkonosno zaradi prej omenjenih značilnosti tovrstnega financiranja. Pod lastniško financiranje spada daleč najbolj pogosta oblika zbiranja sredstev zagonskih podjetij, in sicer preko lastnih sredstev. Priljubljene vrste so še poslovni angeli, pospeševalniki, skladi tveganega kapitala, tako neodvisni kot korporativni ter določena vrsta množičnega financiranja (Kos, 2011; Makovec, 2014).

2.3.1 Lastna sredstva in 3F

Velika večina zagonskih podjetij je financirana preko obravnavane oblike, in sicer s pomočjo lastnih sredstev (ang. bootstrapping). Predvsem v začetni fazi delovanja podjetja podjetniki v inovativni projekt vložijo svoje prihranke oziroma osebno premoženje. Glavna prednost tovrstnega financiranja je ohranitev celotnega deleža lastništva s strani ustanovitelja ter posledična neodvisnost od bank ali zunanjih investorjev. Ob tem pa ekipo lasten vložek dodatno motivira k predanosti in osredotočenosti na nenehno intenzivno iskanje inovativnih rešitev (Smith, 2016).

Kos (2011) piše, da podjetniki, ki sami ne morejo ali ne želijo vložiti celotnega deleža potrebnega kapitala, pogosto v začetni fazi primarno povprašajo člane družine, prijatelje in naivneže za dodaten kapital preden se podajo v lov na zbiranje investicij bolj uradne narave. Naivneži so v tem primeru investitorji, ki ga podjetniki ne poznajo in ob tem ni profesionalen investitor. Avtorji poročila Thomson Reuters (2016) opozarjajo, da podjetje ne sme imeti preveč pestre lastniške strukture, ki lahko odvrne večje in profesionalne investitorje k investiranju. Avtorji dodajajo, da financiranje s strani družine in prijateljev pogosto ne odraža dejstva, da investitorji tudi verjamejo v uspešnost izpeljave in realizacije ideje, zato spodbujajo iskanje drugih dodatnih virov financiranja.

2.3.2 Bančna posojila

Predvsem v srednji fazi življenjskega cikla zagonskega podjetja je moč pridobiti finančno pomoč preko bančnih posojil ali kreditov. Takrat je stopnja tveganosti investiranja nekoliko nižja, a še vedno previsoka, da bi podjetniki enostavno pridobili tovrstna denarna sredstva. Bančno posojilo je sicer pravni posel med podjetnikom in banko, ki zaveže banko, da nameni dorečeni denarni znesek z določenim namenom in časovnim okvirjem, ki je lahko kratkoročne (do enega leta) ali dolgoročne narave. Obravnavana oblika spada pod dolžniško financiranje, torej posojilojemalec običajno odplačuje izposojen denar mesečno preko glavnice z vnaprej določenimi obrestmi. Za redkost izpeljanih tovrstnih investicij so avtorji strnili glavne razloge, in sicer že omenjena visoka možnost neuspeha podjetja ter asimetrija informacij. Banke namreč ob odločitvi za ponudbo kredita analizirajo dokumente, kot so računovodski izkazi, ki pa po navadi ne vsebujejo pretirano pozitivnih števil v primeru poslovanja novih inovativnih podjetij (Kos, 2011; Tajnikar, 2000).

2.3.3 Državna sredstva

Posamezna država lahko olajša razvoj podjetništva in spodbudi inovativnost na številne načine. Grapulin (2017) opozarja, da lahko država posredno in nefinančno vpliva na delovanje zagonskih podjetij s pomočjo urejene davčne politike, z odpravljanjem ovir pri zaposlovanju in administraciji. Posredno in finančno lahko vpliva preko financiranja pospeševalnikov in inkubatorjev. Finančno pa lahko država pomaga tudi neposredno, in sicer preko povratnih pomoči, kot so razni razpisi posojil, garancije in sredstva za dokapitalizacijo s tveganim kapitalom ter nepovratnih pomoči, kot so razne subvencije, ki so namenjene spodbuditi zagona novih inovativnih podjetij (SPOT, 2018).

2.3.4 Pospeševalniki

Določene značilnosti pospeševalnikov so že opredeljene pod točko 1.2. Je oblika lastniškega financiranja, ki poleg finančne podpore podjetnikom omogoča mentorstvo ter mreženje in medijsko pozornost (Pauwels, Clarysse, Wrightin & Van Hove, 2016; Kanbach & Stubner, 2016).

2.3.5 Množično financiranje

Dostop do financiranja je ključen za preživetje in uspeh hitrorastočih in inovativnih podjetij. Opisane pretežno tradicionalne oblike financiranja posedujejo določene omejitve, zato zagonska podjetja iščejo alternativne oblike pridobivanja sredstev ob želji po uspešni in hitri rasti. Množično financiranje (ang. crowdfunding) je ena izmed učinkovitih alternativnih oblik, ki se je v obdobju razširjenega dostopa do medmrežja in družbenih omrežij hitro razvila. Največji porast v vrednosti investicij obravnavane oblike je povzročila ustanovitev dveh platform, imenovanih IndieGoGo in Kickstarter v letu 2008 in 2009, ki sta omogočili

poenostavljen proces finančnega podpiranja kreativnih podjetnikov in njihovih projektov (Freedman & Nutting, 2015).

Freedman in Nutting (2015) definirata množično financiranje kot uporabo manjših denarnih zneskov, pridobljenih s strani večjega števila organizacij in posameznih investorjev, ki želijo financirati razvoj določene ideje, posla ali projekta preko platforme na medmrežju. Glede na to, da gre za relativno mlado in tehnično napredno obliko investiranja, avtorja dodajata, da je njena uporaba izjemno priljubljena in enostavna ter posledično privlačna za investitorje. Avtorja ugotavljata, da množično financiranje predstavlja enega redkih načinov financiranja, ki ne odraža neposrednega sorazmerja z večjimi nihanjem na trgu, kot je finančna ali gospodarska kriza. Lahko se pojavi v različnih oblikah, in sicer kot (Freedman & Nutting, 2015):

- vir lastniškega financiranja, kjer vlagatelj pridobi delež podjetja,
- vir dolžniškega financiranja, kjer investitor po izpeljanem projektu dobi vložena sredstva nazaj z obrestmi,
- zbiranje donacij, pretežno v socialni namen,
- ali množično financiranje v zameno za nagrado, kjer investitor v zameno za svoj vložek pridobi bodoči razviti produkt projekta.

2.3.6 ICO

Ob pregledu zadnjih trendov financiranja zagonskih podjetij, je opredelitvam možnih oblik smotno dodati tudi prvo izdajo kriptokovancev (ang. Initial Coin Offering, v nadaljevanju ICO). Ta oblika je v letu 2017 sicer prevladovala v vrednosti investicij globalno in še posebej v Sloveniji, ki je ena najbolj aktivnih držav na obravnavanem področju (Silicijevi vrtički, 2018). Abe in Vanek (2018) se strinjata, da ICO podjetnikom prinese veliko manjše obveznosti do investorjev, s tem pa ekipa ohrani svoj lastniški delež. Svet kriptokovancev je trenutno še v začetni fazi razvoja in je nemogoče natančno napovedati njegov dejanski potencial. Avtorja članka opozarjata, da je ICO okolje za razliko od ostalih oblik financiranja pogodbeno in zakonsko še neurejeno, kar predvsem vlagateljem predstavlja večje tveganje ob investiranju. Slednjo trditev dokazuje dejstvo, da je kar 59 odstotkov projektov, ki so kapital zbirali na obravnavan način v letu 2017, propadlo že v začetku leta 2018 (Morris, 2018).

2.3.7 Poslovni angeli

Posamezni profesionalni investitorji ponujajo tako finančno kot nefinančno pomoč zagonskim podjetjem v obliki svojega znanja, izkušenj in mreže poznanstev predvsem v zgodnji razvojni fazi podjetja. Večstranska pomoč ob investiranju, ki je okarakterizirana kot pametni denar (ang. smart money), omogoča podjetnikom hitrejšo in učinkovitejšo rast. Poslovni angeli svoje odločitve tvorijo s pomočjo svojih dolgoletnih izkušenj v okolju

inovativnega razvoja rešitev. Njihovo finančno stanje jim dovoljuje lastniško financiranje bolj tveganih projektov, ob tem pa njihovi vložki po navadi niso pretirano veliki. Trenja lahko ob sodelovanju nastanejo v primeru, ko se poslovni angel želi preveč vključevati v samo upravljanje zagonskega podjetja. Začnejo lahko zapostavljati primarne interese podjetnikov in v njihovo poslovanje vpeljati svoje. Poslovni angeli so običajno manj prepoznavni, zato ne pripomorejo k ugledu zagonskega podjetja v veliki meri (Drover in drugi, 2017; Žugelj, Penca, Savnič, Žunec & Vadnjal, 2001).

Drover in drugi (2017) so sicer opozorili na primanjkljaj opravljenih raziskav s sveta poslovnih angelov, tudi če imajo globalno kar znaten vpliv v ekosistemi zagonskih podjetij. Kerr, Lerner in Schoar (2011) so na primer z raziskavo pokazali, da je zanimanje za pridobivanje sredstev preko poslovnih angelov precej nižje v primerjavi z aktivnostjo skladov tvegane kapitala, pa čeprav predstavljajo podobno stopnjo pomena ob sodelovanju z zagonskimi podjetji.

2.3.8 Skladi tvegane kapitala in primerjava značilnosti med neodvisnim in korporativnim

Ena najpogostejše uporabljenih oblik financiranja zagonskih podjetij je tvegani kapital. Zider (1998) trdi, da je ta oblika namenjena investiranju podjetjem v začetnih fazah razvoja z visokim potencialom rasti. Sklad tvegane kapitala lahko tvori več podjetij ali posameznih investorjev s skupno željo po visokih donosih na izvedene naložbe, kar je po besedah Kleindla, Frieda, Hisricha in Gyule (1996) tudi glavni faktor pri odločanju o izpeljavi določenih investicij. Avtorji dodajajo, da investitorji v sklopu sklada praviloma skrbno raziščejo različne sestavne dele zagonskega podjetja – kakovost ekipe, njihovo tehnologijo, produkt in poslovni model. Zider (1998) opozarja, da investicije s tveganim kapitalom niso namenjene dolgoročnim sodelovanjem z zagonskimi podjetji. Primarna funkcija skladov tvegane kapitala je finančna pomoč, vendar podjetjem lahko pomagajo tudi na drugih področjih, od trženja do razširitve proizvodnih obratov.

Korporativni skladi tvegane kapitala se v primerjavi z neodvisnimi razlikuje že v samem cilju delovanja. Neodvisni zasledujejo finančne cilje, medtem ko večina korporativnih strateške oziroma neoprijemljive, v obliki znanj, kompetenc in višje stopnje inovativnosti (MacMillan, Roberts, Livada & Wang, 2011). Ivanov in Xie (2010) sta z raziskavo ugotovila, da je uspeh zagonskega podjetja na podobni ravni v primeru partnerstva z neodvisnim ali korporativnim skladom tvegane kapitala. Dodajata, da aktivna delitev znanja in komplementarnih zmogljivosti korporativnim skladom predstavlja odločilno konkurenčno prednost. Raziskava avtorjev potrjuje tudi, da je lahko sodelovanje precej bolj donosno, v kolikor imata zagonsko podjetje in korporacija skladne strateške cilje in vizijo.

Medtem, ko mnenja o uspešnosti obravnavanih oblik skladov v literaturi niso povsem skladna, lahko povzamemo ključne karakterne razlike na podlagi več raziskav (tabela 2):

Tabela 2: Primerjava značilnosti neodvisnih in korporativnih skladov tveganega kapitala

	Neodvisni sklad tveganega kapitala	Korporativni sklad tveganega kapitala
Cilj investiranja	Finančni	Strateški in finančni
Vir sredstev	Zunanji investitorji	Korporacija
Povprečna globalna vrednost investicije	8,9 milijonov evrov (v letu 2017)	17,9 milijonov evrov (v letu 2017)
Provizija	Povprečno 2% za upravljanje in 20% na dobiček	Po navadi ni provizije
Plačilna shema upravljalcev sklada	Plačilna shema glede na donosnost investicij	Osnovna plača in določen bonus s strani korporacije
Faza financiranja	Vse	Vse, pretežno kasnejše
Kriterij	Visok potencial za rast	Strateška usklajenost, visoka stopnja inovativnosti, kakovost ekipe
Oblika pomoči	Pretežno finančna	Finančna in strateška, poslovodna
Geografska bližina	Pomembna	Nepomembna
Poročanje	Redno in finančne narave	Redno in pretežno strateške narave
Izhod	Prodaja ali IPO	Prevzem ali prodaja ali IPO
Časovni okvir sodelovanja	Kratkoročno	Dolgoročno
Skladnost ciljev z zagonskimi podjetji	Nepomembna	Zelo pomembna

Prirejeno po Chesbrough (2002), Gompers & Lerner (2004), Dushnitsky & Lenox (2006) in MacMillan, Roberts, Livada & Wang (2011).

Opređeljene razlike v zgornji tabeli nakazujejo na večjo vpletenost in razumevanje strateških potreb zagonskih podjetij s strani korporativnih skladov tveganega kapitala. Slednje jim omogoča boljši vpogled v najnovejša gibanja na trgu, s čimer lahko lažje ocenijo smiselnost investicij z vidika potencialnega doprinosa na področju višje stopnje inovativnosti in doseganja zastavljenih strateških ciljev korporacije. Na drugi strani pa osredotočenost neodvisnih skladov na finančni vidik naložb in na učinkovito razporejanje sredstev omogoča doseganje boljših kratkoročnih finančnih rezultatov. Uspešnost strateške usmerjenosti pri investiranju se odraža v dejstvu, da si zagonska podjetja, ki jih financirajo korporativni skladi, lastijo večje število registriranih patentov (Chemmanur, Loutskina & Tian, 2014).

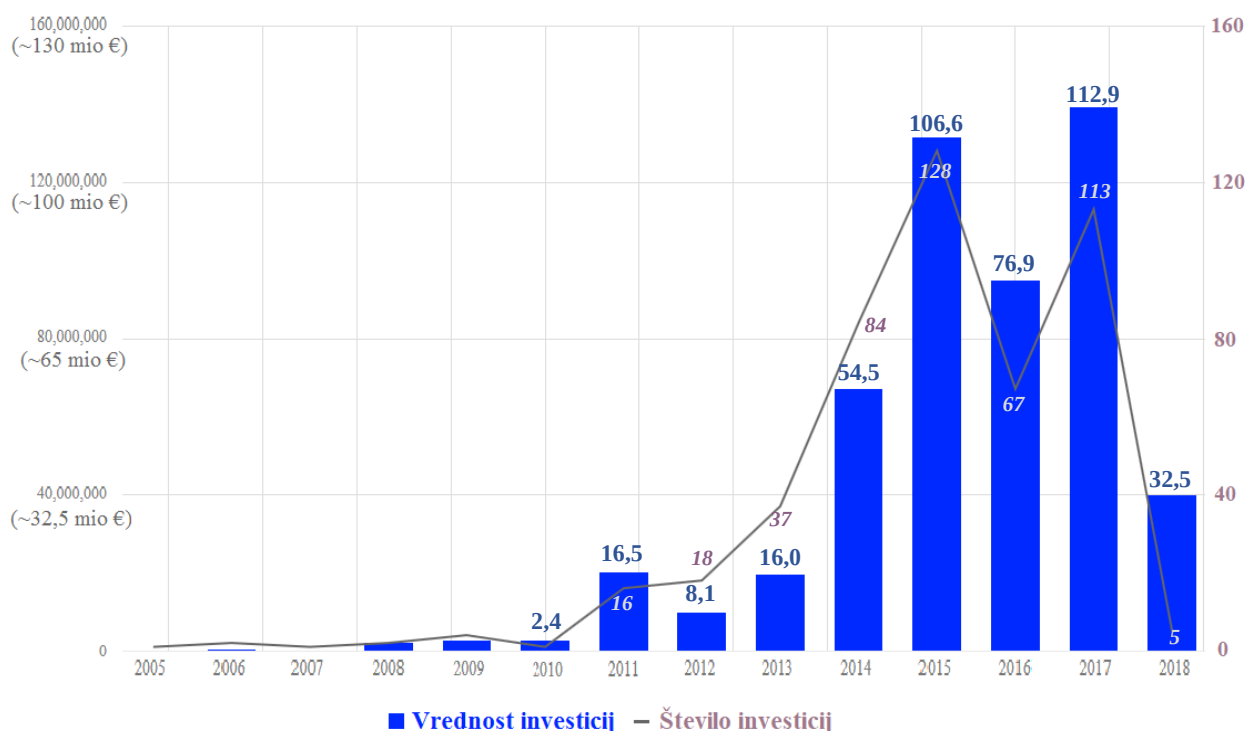
Gompers in Lerner (2000) na podlagi raziskave ugotavljata, da obstaja večja verjetnost, da zagonsko podjetje začne kotirati na borzi, v kolikor je financirana s strani korporativnega sklada. Ivanov in Xie (2010) dodajata, da je vrednost teh podjetij v povprečju višja, kot pri

podjetjih, ki so financirana s strani neodvisnega sklada. Chemmanur, Loutschina in Tian (2014) ugotavljajo, da podjetja, ki sodelujejo s korporacijami, tudi po začetku kotiranja na borzi dosegajo boljše dolgoročne rezultate. Avtorji slednje ugotovitve dodajajo, da so tovrstna podjetja najverjetneje uspešnejša zato, ker nenehno stremijo k visoki stopnji inovativnosti ob poslovanju.

2.4 Viri financiranja zagonskih podjetij v Sloveniji

Tomažič (2017) poroča, da je bila Slovenija v preteklosti na mednarodnih lestvicah podjetnosti pogosto na zadnjih mestih, kar je odraz dejstva, da si Slovenci na splošno želijo varnejših delovnih mest. Avtor pa dodaja, da se je aktivnost zagonskih podjetij v Sloveniji v zadnjih letih močno povečala. Sklad tveganega kapitala Silicijevi vrtički, ki je bil ustanovljen leta 2010 z namenom povezovanja slovenskih zagonskih podjetij, vsako leto pripravi informativno grafično analizo aktivnosti na trgu slovenskih podjetnikov (Vabšek, 2014). Najaktualnejši pregled števila in vrednosti investicij v slovenska zagonska podjetja je prikazan na sliki 7, s pomočjo katere se nazorno vidi nedaven porast v vrednosti investicij v zagonska podjetja slovenskih ekip.

Slika 7: Vrednost in število investicij v slovenska zagonska podjetja



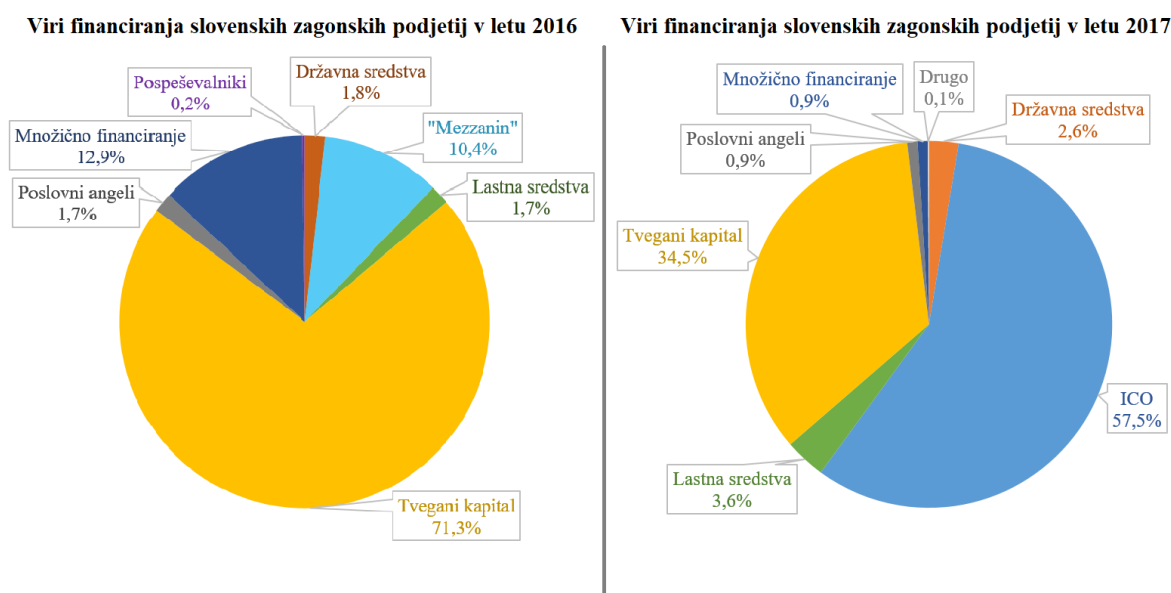
Vir: Silicijevi vrtički (2018).

Leto 2017 je bilo v Sloveniji torej ponovno rekordno po vrednosti investiranja, čeprav je bilo število izpeljanih naložb nižje kot v letu 2015, kar posledično pomeni, da se povprečna vrednost posamezne investicije viša (Silicijevi vrtički, 2018). Avtorji analize so prikazali,

da je skupna vrednost investicij v letu 2017 znašala 112,9 milijonov evrov in izvršenih je bilo 113 naložb s strani različnih oblik investorjev. Urška Jež, izvršna direktorica slovenskega ABC pospeševalnika opaza, da v slovenska zagonska podjetja vlagajo večinoma tujci in njihovi vložki so praviloma večji (Drevenšek, 2018). Dodaja, da slovenske ekipe hitro zberejo do 100.000 evrov sredstev, medtem ko se za več obrnejo k tujcem. Iz žepov slovenskih investorjev je v letu 2017 prišlo zgolj štiri odstotke investiranega kapitala v slovenska zagonska podjetja. Največ vlagateljev sicer prihaja iz ZDA, sledi ji preostala Evropa in Azija (Silicijevi vrtički, 2018). Avtorji so analizirali tudi lokacijo ustanovitve zagonskih podjetij s strani slovenskih podjetnikov in ugotovili, da jih 65 odstotkov ostane v Sloveniji, medtem ko so ostali podjetniki raje odšli v drugo evropsko državo ali v ZDA.

Izbrane oblike virov financiranja slovenskih zagonskih podjetij se v zadnjih letih precej spreminjajo in prilagajajo razvoju tehnologije. V preteklosti so prevladovala investicije s strani tveganega kapitala. Še v letu 2014 in 2015 je tvegani kapital predstavljal 93- in 94-odstotni delež celotne vrednosti naložb. Leta 2016 sta množično financiranje in vmesni kapital nekoliko znižala dominanco tveganega kapitala na 71,3 odstotkov. Leta 2017 pa je deleže različnih oblik popolnoma premešal prihod financiranja preko ICO. Slika 8 prikazuje omenjene spremembe v vrednosti oziroma deležih posameznih virov financiranja zagonskih podjetij slovenskih podjetnikov v letih 2016 in 2017 (Silicijevi vrtički, 2018).

Slika 8: Primerjava deležev virov financiranja slovenskih zagonskih podjetij v letih 2016 in 2017



Prirejeno po Silicijevi vrtički (2017), Silicijevi vrtički (2018).

Abe (2018b) ugotavlja, da so Slovenci v letu 2017 manj aktivno iskali finančno pomoč preko množičnega financiranja ter ob tem bili tudi manj uspešni kot v letu 2016. Na treh platformah

so skupno pripravili 60 kampanj, kar je 25 odstotkov manj kot leto prej, delež uspešnosti pa se je s 37,5 odstotkov znižal na 35 odstotkov. Anže Miklavec, ki poleg Goat story in Equa razvija še tretji projekt, za katerega bo finančna sredstva iskal s pomočjo platforme Kickstarter, ugotavlja, da izpeljava projektov na omenjeni platformi postaja čedalje zahtevnejša naloga. Podjetnik trdi, da je vse težje prepričati investitorje za financiranje oziroma da je vse stvari potrebno pripraviti veliko bolje kot v preteklosti. Abe (2018a) verjame, da se je delež tovrstnega investiranja preselil v vse bolj popularne ICO projekte. Povprečen projekt na Kickstarter-ju je vreden 20 tisoč evrov, medtem, ko povprečna vrednost ICO projekta znaša dobrih 10 milijonov evrov. Naval na tovrstno investiranje dokazuje tudi dejstvo, da je preseglo celo naložbe tveganega kapitala v isto tehnologijo. Potrebno pa je upoštevati, da gre za investiranje v specifično tehnologijo, imenovano veriženje blokov (ang. blockchain), za katero je primarno orodje financiranja prav ICO (Abe, 2018a).

Tvegani kapital še vedno predstavlja velik delež v financiranju slovenskih zagonskih podjetij. Največ sredstev v Sloveniji je pridobljenih s strani skladov tveganega kapitala, ki so opredeljeni pod točko 1.6. Tovrstni kapital ponujajo tudi poslovni angeli, ki v Sloveniji ne predstavljajo velikega deleža investiranega kapitala, piše Suhadolnik (2018). Avtor članka dodaja, da ima Slovenija organiziran zasebni klub, imenovan Poslovni angeli Slovenije, ki je v letih od 2015 do 2017 investiral 3,5 milijonov evrov v šestnajst projektov, kar pomeni, da povprečna vrednost vložka znaša dobrih 200.000 evrov. Makovec (2014) ugotavlja, da se delež podjetja, ki si ga angeli z investicijo prilastijo, običajno giblje med 25 in 50 odstotki. Suhadolnik (2018) povzema, da za nizko stopnjo vpletenosti poslovnih angelov večina poznavalcev v slovenskem ekosistemu zagonskih podjetij krivi neurejeno davčno in pogodbeno okolje.

Boštjan Špetič, ustanovitelj sklada Silicijevi vrtički, opozarja, da vlogo slovenskih poslovnih angelov opravlja državni podjetniški sklad - Slovenski podjetniški sklad (Suhadolnik, 2018). Slednji je v Sloveniji najbolj aktivni ponudnik državne podpore, ki podjetnikom ponuja finančno pomoč v obliki zagonskega kapitala ob razvoju produkta, semenskega kapitala za lažji vstop na trg in tveganega kapitala ob želji po globalni rasti. Za nadaljnjo rast podjetju omogočajo pomoč tudi preko mikrokreditov in garancij. Z obravnavanim skladom so združili moči tudi slovenski pospeševalniki, kot so Start:up Geek House, ABC in Go:Global, ki s finančnega vidika sicer ne predstavljajo velikega vpliva, saj so bolj osredotočeni na pomoč strateške narave v obliki mentorstva in mreženja (Slovenski podjetniški sklad, 2015).

Kot je razvidno s slike 7, korporativni sklad tveganega kapitala ni posamezno grafično prikazan, saj je vrednost investicij preko tovrstne oblike financiranja na slovenskem trgu zaenkrat še zanemarljiva.

2.5 Potencialni učinki sodelovanja zagonskih podjetij s korporacijo

Ekipa zagonskega podjetja praviloma pred vsako odločitvijo glede virov financiranja temeljito pretehta vse potencialne koristi in ovire določene oblike. Odločitev je v prvi vrsti odvisna od zastavljenih ciljev podjetja. V kolikor je cilj zgolj pridobitev finančnih sredstev, je potrebna kalkulacija relevantnih vsot in obravnava pogojev ob sklenitvi pogodbe. V primeru financiranja s strani korporativnega sklada tveganega kapitala pa je potrebno v presojo vključiti še vrsto stranskih neoprijemljivih dejavnikov, ki lahko močno vplivajo na smiselnost sodelovanja.

2.5.1 Potencialne koristi sodelovanja s korporacijo

Korporacije lahko zagonskim podjetjem, v katere investirajo, nudijo več kot le finančno pomoč. Ob sodelovanju zagonska podjetja praviloma pridobijo dostop do sredstev in zmogljivosti korporacije. Ob tem lahko koristijo opremo, orodja in znanja korporativnega oddelka raziskav in razvoja, s čimer lažje razvijejo svojo idejo od prototipne faze do končnega produkta. Korporacije z omenjenimi sredstvi omogočajo zagonskim podjetjem hitrejši proces inoviranja. Pomoč v obliki mentorstva lahko korporacija nudi na vseh področjih poslovanja, tako pri komerciali, logistiki in računovodstvu kot tudi pri vodenju in koordiniranju zaposlenih. Pomembno korist predstavlja možnost okrepitve same infrastrukture zagonskega podjetja. Korporacija lahko nudi izboljšave na celotnem omrežju, katerega je gradila vse od ustanovitve. Zagonsko podjetje lahko preko nabavnih in prodajnih poti pridobi dobavitelje in kupce, katerih ob samostojni poti ne bi uspel zlahka osvojiti. Omrežje vključuje tudi nova poznanstva in nove potencialne poslovne partnerje. Ti so bolj pripravljeni investirati v tovrstna zagonska podjetja, ker dejstvo, da so že povezana s priznano korporacijo, signalizira na višje vrednotenje podjetja. Slednje novemu investitorju zniža stopnjo negotovosti in tveganja ob potencialni sklenitvi partnerstva. Nove povezave lahko zagonskemu podjetju, ki cilja na globalni trg, nudijo pomoč pri procesu internacionalizacije. Eden glavnih pozitivnih učinkov ob povezovanju z velikimi korporacijami je posredno pridobljen ugled oziroma prepoznavnost blagovne znamke (Chesbrough, 2000; Lerner, 2013; World Economic Forum, 2018).

Lerner (2013) dodaja, da lahko zagonska podjetja, ki za partnerja izberejo korporacijo, računajo na bolj dolgoročno sodelovanje kot v primeru povezovanj z drugimi vrstami investitorjev, ki zasledujejo bolj kratkoročne in finančno usmerjene donose (neodvisni skladi tveganega kapitala, poslovni angeli, idr.). Glede na to, da gre ob obravnavanem sodelovanju za obojestransko izmenjavo različnih sredstev, znanj in zmogljivosti, je vez med udeležencema močnejša, kar vpliva na visoko stopnjo zaupanja in kakovostnejšo medsebojno komunikacijo. Chesbrough (2002) povzema rezultate raziskave z dejstvom, da zagonska podjetja, ki so sodelovala z eno ali več korporacijami, po izstopu nizajo bolj uspešno gibanje cene delnice in izdajo več patentov.

Lantz, Sahut in Teulon (2011) so raziskali, katere koristi sodelovanja so bile največkrat omenjene s strani podjetnikov. V sam vrh so uvrstili pomoč pri kratkoročnih ovirah, sledijo pa dostop do managerskega znanja, večanje ugleda zagonskega podjetja, dostop do tehničnega znanja, dostop do novih in kakovostnejših tržnih poti ter podpora pri raziskavi, razvoju in proizvodnji.

2.5.2 Potencialne ovire sodelovanja s korporacijo

Večina opisanih ovir za korporacijo ob sodelovanju iz poglavja 1.8.2 lahko apliciramo tudi na zagonska podjetja. Neusklajenost strateške usmerjenosti oddelkov znotraj korporacije, ki nudi pomoč zagonskemu podjetju, lahko negativno vpliva na razvoj sodelovanja. V kolikor določen oddelek sodelovanja ne jemlje resno in zagonska podjetja ne šteje med prioritete, se razvojni čas hitro zavleče, kar lahko navsezadnje oslabi vrednost podjetja. Vertikalna hierarhija v organizacijski strukturi korporacije prav tako niža možnosti uspešnega sodelovanja zaradi neoptimalnega procesa odločanja znotraj korporacije. Težavna je tudi opisana korporativna kultura, ki ni kompatibilna s podjetniško. Zadnja opredeljena ovira, ki izhaja iz poslovnih običajev korporacij, je neprilagodljiv proces delovanja oziroma dolgotrajnost in kompliciranost postopkov. Na omenjene ovire zagonsko podjetje ne more vplivati, te je dolžna opaziti že pred sklenitvijo partnerstva, kar pa seveda ni enostavno (Bannerjee, Bielli & Haley, 2016).

Ovira za zagonsko podjetje, ki se v fazi sodelovanja lahko pojavi kasneje, je osredotočenost na razvijanje določene rešitve v namen zasledovanja ciljev korporacije. Tovrsten fokus ovira razvoj produkta, za katerega ima ekipa zagonskega podjetja največ znanja, kar lahko omeji potencial rasti podjetja. Obstaja možnost pojava, kjer korporacija investira v zagonsko podjetje v namen, da pridobi znanje v obliki svetovanja s strani podjetnikov, kar lahko prav tako oslabi produktivnost ekipe. Zagonska podjetja lahko ob sodelovanju in prilagajanju poslovanja izgubijo del agilne podjetniške miselnosti, v kolikor ima korporacija preveč kontrole pri procesu odločanja (World Economic Forum, 2018).

Zelo pomembno vlogo pri sklepanju partnerstev ima okolje, v katerem posluje zagonsko podjetje, ki je odvisno od lokacije ustanovitve podjetja. Grapulin (2017) poroča, da je slovenska vlada pod drobnogled vzela kar 25 predlogov za izboljšave ekosistema zagonskih podjetij. Avtorica je povzela ovire, ki so jih v ospredje postavili podjetniki (Grapulin, 2017):

- investitorji morajo biti osebno prisotni v Sloveniji, če želijo izpeljati naložbo;
- če želi investitor prekiniti razmerje z zagonskim podjetjem, mora slednji poslovati z dobičkom, kar pa vsaj v prvih letih poslovanja zagonskih podjetij ni pogost pojav;
- omejeno število zaporednih naložb investorjev;
- potreba po aktivnem privabljanju tujih investorjev.

Aleš Pustovrh, soustanovitelj ABC pospeševalnika, je opravil triletno študijo okolja zagonskih podjetij Jugovzhodne Evrope in opozoril, da v Sloveniji primanjkuje kapitalskih

investicij in da bi morali privabiti več tujih zasebnikov in investitorjev. Dodaja, da za to potrebujemo dobro podporno okolje, kar pa je slovenska vlada v letu 2017 dodatno otežila z odpravo davčne olajšave na investicije tveganega kapitala, za katero ni bilo niti javne razprave (Drevenšek, 2018).

Večino ovir, s katerimi se srečujejo zagonska podjetja ob sodelovanju s korporacijo, ne more prebroditi sama ekipa podjetja. V kolikor ovire, ki jih povzročata korporacija ali zakonodaja, ne prevladajo nad koristmi, je sklepanje partnerstev spodbudno. S časom se poslovno okolje zagonskih podjetij in ekosistem povezovanja izboljšuje in posledično širi.

3 RAZISKAVA: Analiza učinkov sodelovanja med koncernom Kolektor in zagonskimi podjetji

O učinkih sodelovanja med korporacijo in zagonskimi podjetji v slovenskem poslovnem okolju doslej še ni bila opravljena nobena znanstvena raziskava, saj je tovrstno sodelovanje zaenkrat v Sloveniji še redek pojav. Raziskava je temu primerno bolj teoretično naravnana oziroma pretežno raziskuje pričakovanja udeležencev ter potencialne učinke sodelovanja. Vključene so sicer tudi že pridobljene izkušnje sklada in zagonskih podjetij ob sodelovanju, vendar ugotovitve niso povsem verodostojne, saj je le eno od preučenih sodelovanj trajalo več kot eno leto. Slednje dejstvo nakazuje na priložnost priprave nadaljnjih raziskav na obravnavanem področju.

3.1 Opredelitev namena, cilja in raziskovalnih vprašanj

Namen raziskave je pridobitev boljšega razumevanja opredelitve pričakovanj obeh udeležencev ob sodelovanju in katere koristi lahko drug drugemu nudita. Raziskane so tudi potencialne ovire, ki lahko entitetama predstavlja sodelovanje. Spoznanja lahko koristijo tako korporacijam, ki razmišljajo o novih načinih doseganja rasti, kot tudi zagonskim podjetjem, ki iščejo finančno in strateško pomoč preko partnerstev. Na podlagi raziskave in ugotovitev bodo lahko lažje ocenili, če je sodelovanje med obema udeležencema donosnejša od alternativnih oblik investiranja oziroma virov financiranja. Obe strani bosta pridobili boljši vpogled v vse potencialne ovire in koristi, ki jih lahko ob sodelovanju nudita in katerih koristi in ovir so lahko deležni.

Cilj empiričnega dela, ki je osnovan na opravljenih poglobljenih intervjujih, je priti do ugotovitev ob poizvedbi, katere koristi si lahko ob sodelovanju nudita korporacija in zagonsko podjetje. Cilj raziskave je ob potencialnih pozitivnih proučiti tudi negativne učinke oziroma ovire, ki jih lahko ob sodelovanju pričakujeta udeleženca. Ugotoviti želim, ali so pričakovanja upraviteljev korporativnega sklada tveganega kapitala skladna s ponujenimi koristmi ob sodelovanju in obratno. Zanima me tudi, v kolikšni meri je sodelovanje lahko obojestransko koristno.

Ključno raziskovalno vprašanje se glasi:

- Katere so potencialne koristi in ovire ob sodelovanju korporacij in zagonskih podjetij?

Raziskovalna podvprašanja so:

- Katere koristi lahko korporacija pričakuje ob sodelovanju z zagonskimi podjetji?
- Katere so potencialne ovire za sodelovanje z zagonskimi podjetji?
- Katere koristi lahko korporacija ob sodelovanju nudi zagonskim podjetjem?
- Katere koristi lahko zagonska podjetja pričakujejo ob sodelovanju s korporacijo?
- Katere so potencialne ovire za sodelovanje s korporacijo?
- Katere koristi lahko zagonska podjetja ob sodelovanju nudijo korporaciji?
- Ali so pričakovane koristi s strani korporacije skladne s ponujenimi s strani zagonskih podjetij?
- Ali so pričakovane koristi s strani zagonskih podjetij skladne s ponujenimi s strani korporacije?
- Ali je sodelovanje korporacije in zagonskih podjetij lahko vzajemno koristno z več vidikov, ne le zgolj s finančnega?

3.2 Metodologija

Prvi sklop empiričnega dela je zasnovan na vprašanjih, ki se nanašajo na korporacijo oziroma koncern Kolektor in njegov sklad. Glavni vprašanja sta, katere koristi lahko korporacija nudi zagonskim podjetjem ter katere koristi in ovire korporacija pričakuje ob sodelovanju. Odgovore sem pridobil s pomočjo kvalitativne raziskave oziroma poglobljenega intervjuja z direktorico korporativnega sklada Kolektor Ventures, Matejo Lavrič.

Drugi sklop empiričnega dela je osredotočen na zagonska podjetja, torej, katere koristi lahko zagonska podjetja nudijo korporacijam ter katere koristi in ovire zagonska podjetja pričakujejo ob sodelovanju. Tudi v tem sklopu so podatki pridobljeni preko poglobljenih intervjujev. Slednji so opravljeni s štirimi predstavniki zagonskih podjetij, s katerimi je Kolektor Ventures doslej sklenil sodelovanje.

Izbira poglobljenega ali polstrukturiranega intervjuja kot orodje za zbiranje potrebnih podatkov je temeljila na dejstvu, da je tematika magistrskega dela dokaj nova v slovenskem poslovnem okolju. Področje korporativnega investiranja je v Sloveniji še v začetni fazi razvoja, zato ni dodobra raziskano. Tovrstna oblika kvalitativne raziskave je v tem primeru smiselna tudi zaradi majhnega vzorca sodelujočih. Pri tej obliki so vprašanja vnaprej pripravljena, glede na potek pogovora pa ga raziskovalec prilagaja z željo po čim bolj kakovostnih odgovorih intervjuvanca. Poglobljeni intervju omogoča pridobitev razširjenega pogleda intervjuvanca in njegovo mnenje, kar je ob raziskovanju novejših področij ključnega

pomena. Tovrstni intervjuji so običajno posneti in kasneje prepisani za lažjo in preglednejšo pripravo analize (Saunders, Lewis & Thornhill, 2009).

3.3 Izvedba intervjujev in analize

Ob želji po čim večjem številu intervjuvancev in za pridobitev čim boljše slike na področju obravnavanega sodelovanja sem opravil pet poglobljenih intervjujev (tabela 3). Prvi je predstavljal poizvedbo o poslovanju korporativnega sklada tveganega kapitala Kolektor Ventures. Ta je bil izveden z direktorico sklada Matejo Lavrič, ki je nudila pomoč skozi celotno pripravo magistrskega dela. Lavričeva je odobrila in pomagala pri kontaktiranju ostalih udeležencev, in sicer predstavnikov zagonskih podjetij, s katerimi je Kolektor Ventures do sedaj sklenil sodelovanje. To so Smart Optometry, VIAR, Airnamics in Ektimo. S pomočjo naštetih zagonskih podjetij je bilo moč pridobiti podatke še z druge plati sodelovanja in s tem primerjati skladnost pričakovanj in izkušenj obeh deležnikov.

Tabela 3: Značilnosti izvedenih intervjujev

Ime in priimek intervjuvanca	Funkcija, organizacija	Datum izvedbe	Trajanje	Način izvedbe intervjuja
Mateja Lavrič	Direktorica Kolektor Ventures, korporativni sklad tveganega kapitala	16. februar, 2018	45 min	V živo, v poslovnih prostorih Turboinštituta v Ljubljani
Jernej Mirt	Direktor in soustanovitelj VIAR, zagonsko podjetje	26. februar, 2018	35 min	Telefonski klic, posnet in prepisan
Marko Thaler	Direktor in soustanovitelj Airnamics, zagonsko podjetje	5. marec, 2018	44 min	Telefonski klic, posnet in prepisan
Žan Menart	Izvršni direktor Smart Optometry, zagonsko podjetje	5. marec, 2018	35 min	V živo, v prostorih Coworking Idrija
Rok Erman	Ustanovitelj Ektimo, zagonsko podjetje	16. marec, 2018	27 min	Telefonski klic, posnet in prepisan

Vir: lastno delo.

Intervjuji so bili izvedeni v roku enega meseca – od 16. februarja do 16. marca 2018. V smislu samega poteka se intervjuji med seboj niso v veliki meri razlikovali. Dva sta bila sicer opravljena v živo, trije pa preko telefonskega klica, kar ni oslabilo kakovosti izvedenih pogovorov. Večina sogovornikov je razmeroma hitro začela svoje odgovore ponavljati. Posledično so intervjuji krajši od pričakovanega trajanja – najdaljši je trajal 45 minut in najkrajši 27 minut. Kljub temu so bili vsi intervjuvanci zelo kooperativni in podajali so koristne in relevantne informacije za izvedbo raziskave. Intervjuji so bili ob soglasju

intervjuvancev posneti in naknadno prepisani z delnimi slovničnimi in slogovnimi popravki (priloge 2-6).

Vprašanja so bila predhodno oblikovana na podlagi pregleda strokovne literature ter dogajanja v okolju sodelovanja korporativnih skladov in zagonskih podjetij po svetu in v Sloveniji. Opomnik (priloga 1) je sestavljen s ključnimi vprašanji, kot so, kakšne so koristi in ovire, ki jih entiteta nudi in pričakuje ob sodelovanju. Dodana pa je tudi pomožna poizvedba z namenom pridobitve celovite slike stališč intervjuvancev, kot so njihove dosedanje izkušnje s financiranjem zagonskega podjetja in sodelovanjem s korporacijo ter načrti za financiranje v prihodnosti. Predvsem slovenski viri problematiko opisujejo pretežno na podlagi zunanjih dejavnikov, kot sta pogodbeni in davčni zakonodaja, sam pa sem želel ugotoviti predvsem, kako lahko korporacija neposredno vpliva na učinkovitost sodelovanja z zagonskimi podjetji in obratno. Vprašanja so bila tekom pogovora preoblikovana v želji po pridobitvi kakovostnih informacij za lažjo izvedbo navzkrižne analize v nadaljevanju. Tovrstna analiza omogoča vzpostavitev povezave med podobnimi in različnimi odgovori sogovorcev, s pomočjo katere lahko oblikujemo odgovore na opredeljena raziskovalna vprašanja.

Ob analizi podatkov, pridobljenih s kvalitativno raziskovalno metodo sta možna dva različna pristopa, in sicer induktivni ali deduktivni pristop. Induktivni pristop je zasnovan na teoriji, ki jo sam raziskovalec definira šele po pridobitvi virov podatkov. Deduktivni pristop, ki je uporabljen v tem magistrskem delu, pa je osnovan na že obstoječi teoriji, oblikovani s pomočjo tuje strokovne literature. Na podlagi slednje so opredeljena tudi raziskovalna vprašanja dela. Ta pristop, ki predvsem neizkušenemu raziskovalcu olajša delo, je smiselni tudi zaradi manjšega vzorca udeležencev pri raziskavi (Saunders, Lewis & Thornhill, 2009).

3.3.1 Opis profila Kolektor Ventures d.o.o.

Osnovne značilnosti korporativnega sklada tveganega kapitala Kolektor Ventures so opredeljene pod točko 1.7. Lavričeva je v intervjuju poudarila, da je bila že po pol leta delovanja sklada pozitivno presenečena nad stanjem slovenskega ekosistema zagonskih podjetij. Tudi v primerjavi z avstrijskim in nemškim, je po njenem mnenju naše okolje relativno dobro razvito. Sklad je z delovanjem pričel na domačem terenu zaradi lažjega učenja. Investicijski fokus sklada je na digitalnih rešitvah in aplikacijah za industrijsko okolje. Sklad se osredotoča na pomoč pri razvoju četrtega stebra koncerna Kolektor, ki je industrija 4.0 oziroma industrijski internet stvari (ang. IIoT – Industrial Internet of Things). Iščejo zagonska podjetja, ki imajo znanje oziroma »know-how« in tehnologijo v obliki raznih aplikacij, modulov ali platform, ki se lahko aplicirajo na industrijsko okolje v povezavi s pametno tovarno (ang. smart factory). Načeloma se sklad ne odloča za investiranje v zagonska podjetja, ki niso v investicijskem fokusu, je pa Lavričeva poudarila, kako pomembna je sama ekipa podjetnikov. Stežka se sklad odloči, da ne investira v zagonsko podjetje s kvalitetno ekipo in sogovornica pravi, da je teh v Sloveniji kar veliko.

Sklad je po letu in pol delovanja ocenil že 265 potencialnih zagonskih podjetij. V tem času se je Kolektor Ventures posvetil ustvarjanju imena v ekosistemu zagonskih podjetij, saj je Kolektor tipično podjetje, ki posluje med podjetji (ang. Business to business, v nadaljevanju B2B), zato zaznavanje blagovne znamke v očeh končnega porabnika ni na visoki ravni. V želji po izboljšanju zaznavanja se sklad udeležuje raznih dogodkov, konferenc, se povezuje s tehnološkimi parki, raznimi iniciativami, pospeševalniki in inkubatorji. Kolektor Ventures danes ni več tako neprepoznaven, zato okoli šestdeset odstotkov ocenjenih zagonskih podjetij sama kontaktira sklad v želji po sodelovanju.

3.3.2 Opis profila zagonskih podjetij v sodelovanju s Kolektor Ventures

Sklad je po letu in pol delovanja uradno izpeljal štiri investicije v štiri zagonska podjetja. Lavričeva poudarja pomen fizičnega stika ob predstavitvi zagonskega podjetja. V kolikor je podjetje za sklad zanimivo in je kakovostno predstavilo svoj produkt, poslovni model, potencial na trgu, idr., nadaljujejo z razgovori. Če obstaja obojestranski interes za začetek sodelovanja, sklad opravi skrbni pregled podjetja, nato se podpiše investicijski memorandum, uskladijo se pogoji investiranja, investicijo potrdi naložbeni odbor sklada ter podpiše se investicijska in nato družbena pogodba. Po vsem tem se izvrši investicija, Lavričeva pa opozarja, da se s tem zgodba ne zaključi, temveč šele začne. Zagonskemu podjetju želi sklad pomagati ob vsakem koraku in jim odpirati vsa potrebna vrata.

3.3.2.1 *Smart Optometry*

Podjetje Smart Optometry je prejelo prvo investicijo sklada Kolektor Ventures, in sicer novembra 2016. Deluje na področju razvoja digitalnih rešitev za opravljanje pregledov in krepitev vida in oči. Njihov prvi produkt je aplikacija za pametne naprave, namenjena za preglede pacientov očesnih specialistov. Aplikacijo uporablja že več kot 19.000 registriranih očesnih specialistov v 160ih državah. Drugi produkt - AmblyoPlay, ki so ga trgu predstavili marca 2018, omogoča terapijo za slabovidne otroke. V prihodnosti podjetje načrtuje razvoj rešitve na področju nadzora napredovanja starostne degeneracije rumene pege. Trend težav z vidom nakazuje na dejstvo, da bo do leta 2050 že več kot polovica ljudi kratkovidnih, zato se bo potreba po rešitvah z obravnavanega področja le še povečevala. Podjetje je bilo ustanovljeno leta 2015 in ima štiri uradno zaposlene podjetnike.

3.3.2.2 *VIAR*

VIAR sestavlja ekipa celjskih podjetnikov s sedežem podjetja v ZDA. Zagonsko podjetje je bilo ustanovljeno leta 2015 in šteje enajst zaposlenih. Na mednarodni konferenci PODIM v letu 2017 so prejeli nagrado za najboljše slovensko zagonsko podjetje. Razvili so spletno platformo, ki uporabnikom omogoča ustvarjanje interaktivnih zgodb v virtualni resničnosti brez programiranja. Ustvarjeno vsebino lahko uporabnik objavi v svojih aplikacijah,

družbenih omrežjih in spletnih straneh. S pomočjo vgrajenega analitičnega orodja VIAR spremlja uporabo in obnašanje uporabnikov. V sodelovanju s Kolektorjem od julija 2017 naprej želijo uporabnost produkta razširiti na industrijsko področje.

3.3.2.3 Airnamics

Zagonsko podjetje Airnamics, ustanovljeno leta 2012, se je v začetni fazi delovanja osredotočilo na razvoj visokozmogljivih brezpilotnih letal (dronov), kar pa je neurejena zakonodaja zavirala. Marko Thaler, soustanovitelj podjetja, omenja, če nekaj v letalstvu ni eksplicitno dovoljeno, pomeni, da je prepovedano, zato se je podjetje moralo preusmeriti. Ekipa se še vedno ukvarja z droni – ponuja kompletno izdelavo drona po specifičnih željah naročnika, a hkrati razvija simulacijsko platformo za razvoj novih produktov, ki jo bo Kolektor lahko uporabil na področju robotike. Platforma omogoča 5 do 10-kratno skrajšanje razvojnega cikla avtonomnega ali naprednega robotskega sistema. Trenutno sta v podjetju uradno zaposlena dva, pri izpeljavi celotnega razvoja produkta pa po navadi sodeluje 6 podjetnikov, ki so med seboj pogodbeno povezani. S Kolektorjem so začeli sodelovati jeseni 2017.

3.3.2.4 Ektimo

Zagonsko podjetje Ektimo je bilo ustanovljeno leta 2010 in trenutno zaposluje 11 ljudi. Podjetje razvija sistem napovedne analitike (ang. predictive analytics), ki temelji na uporabi modela umetne inteligence in strojnega učenja. Tehnologijo so sprva aplicirali na področja logistike, upravljanja premoženja, trženja, managementa odnosov s strankami in zavarovalništva. Sodelovanje s skupino Kolektor, ki se je uradno pričelo v oktobru 2017, omogoča vpeljavo razvite tehnologije na dejavnost industrijske proizvodnje, ki bi predstavljala pomembno komponento ob razvoju pametne tovarne prihodnosti.

3.4 Rezultati raziskave

Rezultati so najprej opredeljeni z vidika korporativnega sklada tveganega kapitala Kolektor Ventures in v nadaljevanju še z vidika sodelujočih zagonskih podjetij. Oba sklopa sta deljena na pričakovane koristi, potencialne ovire in ponujene koristi posameznih udeležencev.

3.4.1 Rezultati raziskave: Korporativni sklad tveganega kapitala

3.4.1.1 Pričakovane koristi sodelovanja z zagonskimi podjetji

Bannerjee, Bielli in Haley (2016) trdijo, da so najpogostejši razlogi s strani korporacije za sodelovanje z zagonskimi podjetji poživitev korporativne kulture, inoviranje že priznanega izdelka, reševanje poslovnih problemov in prodor na nov trg. Glavni motiv sklada Kolektor

Ventures je prav zadnji – prodor na nov trg in posledično rast. Rast tako z vidika korporacije kot samega sklada. Direktorica sklada, Mateja Lavrič, poudarja, da ne vodi klasičnega finančnega sklada in dodaja:

»Zasledujemo strateške cilje, tako da je glavni motiv predvsem ta, da se je Kolektor odločil za razvoj četrtega poslovnega stebra in tukaj vidimo priložnost za nadaljnjo rast. Želimo razvijati rešitve za industrijska podjetja s področja industrijskih internet stvari oziroma pametnih tovarn. Domensko znanje, ki ga ima Kolektor, skušamo dopolniti z novimi tehnologijami, ki jih znotraj korporacije nimamo. Sledimo konceptu odprtih inovacij in eden izmed načinov je investiranje oziroma sodelovanje s start-upi. Slednji so običajno hitri, agilni in imajo dostop do novih tehnologij ter čisto drugačen način razvoja. S sodelovanjem poskušamo narediti optimalno kombinacijo med domenskim znanjem Kolektorja in inovativnim »know-how«-om, ki ga imajo start-upi. Torej znanje, ki ga interno nimamo razvitega, poiščemo zunaj in eden izmed načinov je tovrstno investiranje.«

Nekoliko drugačen primarni motiv ima sklad ob svoji prvi sklenitvi sodelovanja – z zagonskim podjetjem Smart Optometry. Z obravnavanim sodelovanjem želi Kolektor predvsem okrepiti podjetniško okolje v Idriji in okolici. Lavričeva pojasnjuje:

»Smart Optometry ni start-up, ki čisto spada v naš investicijski fokus, ampak glede na to, da Kolektor podpira lokalno okolje, je bilo sodelovanje sklenjeno v ta namen. Z njimi ne sodelujemo na željenem nivoju razvoja na področju digitalizacije, smo pa zelo povezani, kar se tiče razvoja start-up ekosistema v Idriji. Smart Optometry je nekako glavni predstavnik programa Start:up Idrija in je eden izmed članov Coworking Idrija, ustanovljen novembra lani. Skupaj s skladom so zelo aktiven podporni član start-up scene v Idriji.«

Omenjeni Coworking Idrija je prostor za sodelovanje, ki predstavlja pomembno stičišče podjetniške infrastrukture, ki jo želi Kolektor skupaj z občino Idrija okrepiti. Coworking je način dela sodobnega sveta, kjer si podjetniki kratkoročno ali dolgoročno delijo pisarniški prostor in ob tem sodelujejo z namenom učinkovitejšega razvoja (Močnik, 2017). Sodelovalni prostori so opredeljeni tudi pod točko 1.2 kot ena izmed možnih oblik sodelovanja med korporacijo in zagonskimi podjetji.

3.4.1.2 Potencialne ovire za sodelovanje z zagonskimi podjetji

Lavričeva omenja večino glavnih ovir za sodelovanje, ki jih navaja literatura. Poudarja predvsem neusklajenost korporativne kulture in kulture zagonskih podjetij, kar so med glavne ovire uvrstili Bannerjee, Bielli in Haley (2016). Slednja ovira se odraža v različni hitrosti poslovanja in odločanja. Omenjeni avtorji raziskave in Lavričeva opažajo tudi razlike v izvrševanju procesov v smislu agilnosti in fleksibilnosti, kar vpliva na uspešnost sodelovanja. Direktorica sklada dodaja še pogost pojav dolgotrajnih postopkov potrjevanja sprememb v velikih korporacijah, kot je sama investicija v zagonsko podjetje. Posledično skuša Lavričeva delovanje sklada čim bolj odmakniti od poslovanja korporacije:

»Start-up in korporacije so načeloma kot olje in voda. [...] V poslovnem svetu obstajajo stereotipi, ki se jih je težko znebiti. Splošna percepcija označuje korporacije kot okorne, počasne, da so cikli odločevanja predolgi, da so procesi kompleksni in da je zato uspešno sodelovanje praktično nemogoče. Osebno menim, da lahko te stereotipe razbijemo, vsaj mi jih poskušamo. Del poslovanja, ki se nanaša na investiranje v podjetja smo nekako umaknili od klasičnih korporativnih procesov, tako da smo bolj agilni, hitri in fleksibilni. Cel postopek izbiranja start-upov gre mimo klasičnih postopkov potrjevanja, kot jih ima Kolektor, tako da se je sklad prilagodil hitrosti start-upov. Pri start-upih je prisoten strah, da se jim strateški investitor preveč približa in jih ta v končni fazi posrka vase v smislu upočasnitve kulture. Ob sodelovanju s finančnimi skladi tega strahu običajno ni.«

3.4.1.3 Ponujene koristi ob sodelovanju z zagonskimi podjetji

Avtorji Chesbrough (2002) ter Garner, Owen in Conway (1994) poudarjajo, da je korporativni sklad tveganega kapitala oblika investiranja, ki praviloma zagonskim podjetjem ob sodelovanju nudi več kot zgolj finančna sredstva. Lavričeva poudarja, da k temu stremi tudi Kolektor Ventures in dodaja:

»Preko sklada želimo investicijo zavarovati in narediti vse, da je start-up uspešen na dolgi rok, zato mu pri poslovanju skušamo pomagati s celotno poslovno mrežo in z vsemi razpoloženiimi resursi. [...] Nismo samo finančni investitor, temveč predstavljamo t.i. »smart money«. Smo torej strateški investitor, saj poleg same investicije ponujamo še cel paket stvari. Recimo, svetovanje različnih vrst – pravno, davčno, računovodsko in uporaba opreme, ki jo ima Kolektor. Ponujamo tudi dostop do naših strateških partnerjev, do akademske sfere, do kupcev in dobaviteljev. Nudimo jim raznovrstna mentorstva in nasvete, z njimi delimo pretekle izkušnje, zaradi katerih start-upu ni potrebno »izumljati tople vode« in se v veliki meri učiti na lastnih napakah in spodrsrljajih.«

Sogovornica je na podlagi svojih dosedanjih izkušenj ocenila glavne motive zagonskih podjetij, ki si želijo sodelovanja s korporacijo. V ospredje sicer postavlja pridobljeno finančno pomoč, vendar izpostavlja vse večji pomen strateških motivov, kot so znanje, ugled in pomembne reference, ki jih zagonsko podjetje pridobi s sodelovanjem. Te lahko podjetniki koristijo za lažji, hitrejši in učinkovitejši vstop na trg:

»Primarni motiv z njihove strani je pridobitev investitorja, ki jim omogoči izpeljavo projekta. Menim pa, da imamo kot strateški investitor določeno prednost, ker so podjetja spoznala, da za razvoj nekega projekta ali rešitve niso dovolj samo finančna sredstva. Večji dejavnik uspeha za start-up je uspešen preboj na tržišče in ustvarjanje prodaje. V kolikor je govora o start-upu, ki ima rešitve na industrijskem področju, je skoraj nujno, da imajo v svoji lastniški strukturi vsaj eno podjetje, ki jim lahko ob razvoju odpira vrata. Če start-upi v industriji nimajo nobenih referenc, težko pridobijo kakšen projekt. Start-upi danes ne iščejo samo financiranje – gospodarska rast je v zadnjih letih velika in če imaš zasnovan soliden poslovni načrt, načeloma ni več tako problematično dobiti denar. Bolj je pomembno

pridobiti investitorje in partnerje, ki jim odpirajo vrata na tržišče in imajo neko domensko znanje ter so sposobni mentorirati, jim pomagati skozi celoten proces do prodaje in nakazati, kje so nevarnosti oziroma katerim stvarjem se je potrebno izogibati. Start-up si ob razvoju ne sme privoščiti preveč napak, torej, če sodeluje z uspešno in izkušeno korporacijo, lahko prihrani veliko časa in predvsem denarja.«

3.4.2 Rezultati raziskave: Zagonska podjetja

V pogovorih s predstavniki zagonskih podjetij sem uporabil podobno strukturo vprašanj v želji po pridobitvi čim bolj primerljivih odgovorov.

3.4.2.1 *Pričakovane koristi sodelovanja s korporacijo*

Sklenitev sodelovanja z zagonskim podjetjem Airnamics ni potekala po običajni poti, saj je Kolektor intervjuvancu Marku Thalerju, direktorju in soustanovitelju podjetja, ponudil drugo delovno mesto, in sicer vodil naj bi novoustanovljen Kolektor Labs. Poslanstvo slednjega je razvoj novih podjetij in tehnologij z visoko dodano vrednostjo. Vsebuje značilnosti pospeševalnika in združeval bo domensko znanje korporacije s tehnologijami, ki jih bo moč pridobiti s sodelovanjem z zagonskimi podjetji.

Thaler je kot predispozicijo za uspešno sodelovanje označil skladnost ciljev in vrednot obeh entitet. Poudaril je pomen kakovosti podjetniške ekipe in ujemanja udeležencev v sodelovanju. Po njegovem mnenju je finančna pomoč pomemben element partnerstva, vendar ne glavni. Ugled, olajšan dostop do trga in izkušnje zaposlenih v korporaciji in njihovih partnerjev so veliko bolj uporabne kot sama sredstva, dodaja Thaler:

»[...] v osnovi so bili cilji in vrednote (med korporacijo in zagonskim podjetjem) poravnane, videli smo velik obojestranski potencial ob združitvi moči. Samo denarna sredstva je danes bolj enostavno pridobiti, v kolikor je ekipa in tehnologija podjetnikov dobra. Glavni poudarek je na ljudeh – če sodeluješ z vrhunskimi ljudmi in je kemija ob sodelovanju prava, lahko praktično razviješ karkoli. [...] Kot start-up ne smemo gledati samo na oceno vrednosti s strani investitorja, ampak je predvsem pomembno, kaj lahko investitor ob sodelovanju še prinese. [...] Izkušnje, dostop do trga, ugled so komponente, ki so neprimerno bolj pomembne ob iskanju investitorja. S Kolektorjem pridobiš tako široko mrežo ljudi, ki jih lahko neposredno kontaktiraš, kar predstavlja občutno razliko v primerjavi z mrežo majhnega start-upa.«

Pri opisovanju dosedanjih izkušenj ob sodelovanju Thaler dodaja pomen vzajemnih koristi, ki jih lahko nudita udeleženca. Zagonsko podjetje poseduje inovativno tehnologijo in specifično znanje, korporacija pa lahko hitreje dokonča razvoj rešitve, ki jo nato lažje predstavi potencialnim kupcem:

»[...] Finance so sicer nujen pogoj, ampak v celotni sliki še najmanjši faktor, ki ga lahko sodelovanje predstavlja. Ob sodelovanju je glavni izziv, kako našo zanimivo tehnologijo, ekipo in »know-how« s pomočjo sinergijskih učinkov spravimo na neprimerno večji trg, kar nam ne bi uspelo brez takega partnerja. Na primer, če se srečamo z določenim industrijskim problemom, ki ga želimo rešiti, nam ni več potrebno iskati zunanja podjetja, ki bi bila pripravljena deliti resurse za testiranje potencialne rešitve. Sedaj to rešitev pripravimo in jo lahko po hitrem postopku implementiramo v eno izmed podjetij v Kolektorjevi interni korporativni mreži.«

Jernej Mirt, direktor in soustanovitelj zagonskega podjetja VIAR, je opredelil glavne motive za sklenitev sodelovanja. Ti so podobni Thalerjevim in vključujejo usklajenost vizije, dobro ujemanje udeležencev ter pridobljen ugled in dostop do trga:

»Vsi investitorji, s katerimi sodelujemo morajo predstavljati nekaj več kot le finančno pomoč. Prva stvar je dober stik oziroma ujemanje z ljudmi v sodelovanju. Druga stvar z naše strani je dejstvo, da verjamemo v vizijo Kolektorja, ki so jo predstavili pred prvim sestankom. Videli smo, da je to ambiciozno podjetje in smo se tako lažje poistovetili z njihovo potjo v prihodnosti. Glede na načrtovano rast Kolektorja bomo lahko okrepili naše povezave z novimi subjekti v start-up ekosistemu. Eden pomembnejših razlogov je tudi olajšan dostop do trga in pa kredibilnost, ki jo lahko nek manj prepoznaven start-up pridobi s sodelovanjem.«

Korist, kot je raznovrstna pomoč zaposlenih v korporaciji, je Mirt opredelil tudi ob opisu dosedanjih izkušenj ob sodelovanju s Kolektor Ventures:

»[...] če potrebujemo kakšen nasvet ob poslovanju, lahko kontaktiramo Matejo in nam pomaga na podlagi svojih izkušenj ali pa pridobi iskane informacije s strani drugih zaposlenih v Kolektorju. Konkreten primer – ob razvoju VR tehnologije v proizvodnji podjetij, kot je Danfoss, nam je Kolektor omogočil obisk v namen pridobitve referenčne tovarne.«

Žan Menart, izvršni direktor in soustanovitelj zagonskega podjetja Smart Optometry, je dejal, da so bili pred sklenitvijo sodelovanja s Kolektor Ventures v pogovorih s številnimi poslovnimi angeli. Ocenili so, da bi ob sodelovanju s slednjimi preveliko oviro povzročala predvsem otežena komunikacija ter neusklajenost ciljev in pričakovanj. Kolektor je ob razgovorih poudarjal, da ne zasleduje kratkoročnih donosov, kar je sovpadalo s strategijo podjetja. Menart je z vidika koristi dodal:

»Nekaj pomeni že samo ime korporacije – nakazuje na trdnost in stabilnost ter že od samega začetka smo vedeli, da v kolikor bi nastala potreba po dokapitalizaciji, bi se ponovno lahko obrnili na Kolektor. Pri angelih bi morali poskrbeti za pridobitev novega investitorja, ki bi bil pripravljen odkupiti delež ostalih angelov. Nenazadnje je bil element odločitve tudi predhodno poznavanje okolja oziroma zaupanje v kredibilnost partnerja.«

Menart je, tako kot Mirt in Thaler, koristi strateške narave oziroma pomoč korporacije omenil tudi v sklopu dosedanjih izkušenj ob sodelovanju. Nanizal je vrsto področij, kjer so okrepili svoje sposobnosti in dodal konkreten praktični primer koriščenja pomoči:

»[...] Kadar koli potrebujemo kakršno koli pomoč, nam jo sklad ponudi. Zelo koristna je bila na primer pomoč pri davčnih in finančnih zadevah, kjer je Mateja zagotovila pomoč s strani direktorice financ v Kolektorju. Podobno velja za kadrovske zadeve, marketing, PR, itd. Tudi v primeru, ko smo želeli pridobiti dobavitelja za določeno peno v škatlah, smo razposlali povpraševanja večjemu številu podjetij in nismo dobili nobenega odgovora. Pri enem smo opazili Kolektor pod referencami in prosili Matejo za nasvet – v naslednjem kontaktu smo omenili, da nas je priporočil Kolektor in takoj smo dobili odgovor.«

Rok Erman, soustanovitelj zagonskega podjetja Ektimo, je nanizal razloge za izbiro investitorja Kolektor Ventures. Podobno kot ostali sogovorniki je v ospredje postavil možnost povezovanja s partnerji Kolektorja in uporabo njihovega znanja:

»Kolektor je bil edini investitor, ki je ponudbi dodal neko solidno količino posla. S sklenjeno pogodbo lahko koristimo povezovanje s celotno skupino Kolektor oziroma z njihovimi partnerji. Uporabljamo lahko tudi njihovo domensko znanje. Finančna sredstva, ki smo jih ob tem dobili, so nam pomagala pri premiku naprej v časovnem smislu – podjetje se tako hitreje, bolj učinkovito razvija, kot bi se sicer organsko. Umetna inteligenca je področje, ki danes zelo hitro raste in se nam je zdelo pomembno, da temu trendu sledimo. Če bi ostali majhni kot na začetku, bi ta val zamudili. Kolektor ima tudi medijsko kar močan vpliv in nam pomaga pri izpostavljanju javnosti.«

Erman je koristi sodelovanja opredelil tudi v opisu dosedanjih izkušenj in se pridružil mnenju vseh intervjuvanih predstavnikov zagonskih podjetij. Izpostavil je koriščenje pomoči korporacije na vsakem koraku delovanja podjetja:

»Sodelujemo konstantno in na vseh področjih, od marketinga do razvoja, skupaj gremo na konferenco PODIM in pomaga nam pri medijski izpostavljenosti. Kolektor nam na vseh področjih pomaga pri razvijanju in rasti, tudi poslovnega sodelovanja je vedno več.«

Mnenja sogovornikov so si bila v veliki meri podobna in določene nanizane pričakovane koristi so se večkrat ponovile. Vsi menijo, da danes ni težko pridobiti potrebna denarna sredstva za razvoj podjetja in da strateške koristi predstavljajo ključno vlogo pri odločitvi glede izbranih virov financiranja. Z izjemo predstavnika zagonskega podjetja Smart Optometry so poudarili koriščenje znanja in izkušenj korporacije ter vseh Kolektorjevih hčerinskih podjetij in partnerjev. Vsi sogovorniki pričakujejo olajšan dostop do zelenega trga in pridobitev nasvetov korporacije na vseh glavnih področjih poslovanja. Strinjajo se tudi z dejstvom, da sodelovanje krepi odnose z javnostmi ter ugled zagonskega podjetja.

3.4.2.2 *Potencialne ovire ob sodelovanju s korporacijo*

Thaler je opredelil potencialne ovire za pridobivanje sredstev preko korporativnega sklada tveganega kapitala in poudaril pomen predhodnega razumevanja o potencialnih pozitivnih in negativnih učinkih sodelovanja. Omenja občutne razlike v hierarhiji odločanja, kar odraža dolgotrajnost določenih procesov v korporaciji. Po njegovem mnenju je različen že sam način razmišljanja zaposlenih:

»[...] Korporacije in start-upi delujejo na različnih časovnih nivojih. Korporacije so optimizirane za učinkovito izpeljavo procesov, na drugi strani pa nimajo sposobnosti hitrega inoviranja in testiranja predpostavk, iskanja rešitev in hitre implementacije, kot ga ima start-up. Že sam način razmišljanja je drugačen – start-upi nenehno stremijo k izboljšanju procesa in ob vsakem koraku je prisotna dinamična kontrola brez natančno definiranih planov. Tudi hierarhija odločanja je popolnoma drugačna in ta vpliva na hitrost procesa določenih sprememb. Ob odločitvi za sodelovanje je potrebno preučiti sposobnosti ene in druge strani, da se oceni stopnjo kompatibilnosti in komplementarnosti. Potrebna je visoka stopnja medsebojnega zaupanja, da vsak na svoji strani deluje optimalno.«

Mirt je opazil, da se je Kolektor Ventures zelo korektno lotil poslovanja, ker deluje dovolj samostojno in je zato hitrost procesov lažje prilagodil poslovanju zagonskih podjetij. Tako kot Thaler, sogovornik omenja dolgotrajnejši proces odločanja v korporaciji. Dodaja pa pojav oteženega sodelovanja s korporacijami, ki so direktno konkurenčna Kolektorju:

»[...] Na splošno pa v večini korporativnih skladov obstaja problem številnih nivojev odločanja, kar povzroči prepočasne postopke glede na želje start-upa. Sama korporativna mentaliteta je še vedno precej drugačna v primerjavi z mentaliteto start-upa, slednji se morajo zavedati, da se bodo postopki v neki meri izvajali počasneje. Potencialni zadržki ob strateškem financiranju so tudi v primeru, ko začneš sodelovati z eno korporacijo in se s tem zaprejo vrata za sodelovanje z drugo, v kolikor je ta konkurenčna prvi.«

Menart je nanizal nekoliko drugačne potencialne zadržke pri odločitvi o sodelovanju. Največjo oviro je predstavljalo dejstvo, da Smart Optometry deluje v industriji, ki je Kolektorju nepoznana:

»Zadržki so bili osnovani na predpostavki, da Kolektor ne razume točno, kaj start-up sploh pomeni. Hitro so nas povprašali po pričakovanih prihodkih, kar seveda v primeru tovrstnih podjetij ni enostavno napovedati. Zavedali smo se, da smo kulturno popolnoma drugačni. Malo nas je skrbelo tudi, v kolikšni meri se bodo vtikali v naše poslovanje. Na koncu ni prišlo do nobenih trenj. Pomisleke smo imeli tudi glede sodelovanja s korporacijo, ki nima nobenega znanja z našega področja – očesne industrije. Zavedamo se, da nam Kolektor lahko odpira vrata ob razvoju, a nismo vedeli, če ima povezave na pravih položajih za naš tip podjetja ter spraševali smo se, če bi bilo bolj smotno dobiti investitorja z znanjem v naši branži. Tudi z vidika marketinga nismo bili prepričani, da nam lahko nudijo pravilne kanale, kajti Kolektor je izrazito B2B podjetje in nima dovolj izkušenj s prodajo končnemu kupcu.«

Erman je definiral tri glavne ovire: možnost previsoke stopnje vpletenosti korporacije v poslovanje, možnost pridobitve večjega denarnega zneska v kasnejši fazi razvoja ter dolgotrajnost postopkov, ki se sklada z mnenjem Thalerja in Mirta:

»Glede na to, da je Kolektor zunanji investitor in na nek način ta predstavlja dodatnega partnerja v podjetju, nismo točno vedeli, kako so bo to sodelovanje odvijalo. Partner ima lahko nek vpliv v podjetju in pa prokurista, ki ima določene pravice. Drugi zadržek je temeljil na dejstvu, da bi lahko ob trenutni hitri rasti področja umetne inteligence po letu ali dveh svoj delež bistveno bolje prodali. Torej, ta delež, ki smo ga izgubili je bil v bistvu največji zadržek ter kontrola, ki jo investitor ob tem pridobi. [...] Koncern je ogromen, zato je kakšen postopek sicer bolj dolgotrajen kot bi moral biti.«

Omenjene potencialne ovire s strani intervjuvancev so se v primerjavi s koristmi bolj razlikovale. Edina ovira, ki je skupna vsem sogovornikom, je počasna korporativna kultura, kjer dva sogovornika dodajata poudarek na zapleteni hierarhiji odločanja in dolgotrajnosti določenih procesov. Trije so poudarili ključno predispozicijo za uspešno sodelovanje, in sicer usklajenost ciljev in pričakovanj korporacije in zagonskega podjetja. Po njihovem mnenju lahko neusklajena vizija predstavlja veliko oviro. Dva sogovornika sta izpostavila možnost prevelikega vpliva korporacije na poslovanje zagonskega podjetja. Ovire, kot so izguba možnosti povezovanja s konkurenčno korporacijo, možnost pridobitve večjega zneska za enak delež zagonskega podjetja v prihodnosti ter neizkušenost korporacije pri poslovanju med podjetjem in potrošnikom (ang. Business to consumer, v nadaljevanju B2C) so bile omenjene po enkrat.

3.4.2.3 Ponujene koristi ob sodelovanju s korporacijo

Korporacije potrebujejo jasne informacije o pridobljenih koristih s strani zagonskih podjetij še pred izvedbo investicije. Lavričeva pravi, da predstavitev in začetni razgovori z zagonskimi podjetji predstavljajo le okoli dvajset odstotkov celotne ocene smiselnosti investicije v določeno zagonsko podjetje. Druge potrebne podatke je moč pridobiti preko celega ekosistema zagonskih podjetij v Sloveniji. Lavričeva dodaja, da slovensko podjetniško okolje ni tako veliko, da ne bi vedel vsega o vsem, zato mora biti ponudba koristi s strani zagonskih podjetij kakovostno skovana.

Thaler je kot glavno komponento spektra ponujenih koristi s strani zagonskih podjetij v povezovanju s korporacijo označil znanje podjetnikov in agilno kulturo zagonskih podjetij:

»Znanje, ki ga pridobi podjetnik ob ustanovitvi in razvoju start-upa je neprimerljivo z vsemi ostalimi oblikami formalnega izobraževanja. V zelo kratkem času se je moč naučiti ogromno in te izkušnje in kompetence se lahko ob sodelovanju prenesejo na korporacijo. V osnovi gre za komplementarno »know-how« znanje, ekipo ljudi ter tehnologijo, ki je skupaj s korporativnimi resursi lahko do potankosti izkoriščeno. [...] Učinkovito koriščenje

komplementarnih kompetenc start-upa, predvsem agilnosti in korporativnega domenskega znanja in poslovne mreže lahko predstavlja popolno zmagovalno kombinacijo.«

Mirt je ponujene koristi opredelil v pretežno splošnem smislu: potencialni finančni donos, investiranje v talente in vpogled v razvoj inovativnih tehnologij:

»Korporativni skladi običajno vlagajo na podlagi treh različnih ciljev. Eden je kapitalski donos, drugi je vložek v ekipo, katero se pozneje vključi v korporacijo – še vedno je veliko idej neuspešno realiziranih, pa čeprav je lahko ekipa kvalitetna in se ta lahko uradno pridruži korporaciji. [...] Tretji cilj je spoznavanje z novimi tehnologijami preko sodelovanja s start-upi, saj je z internim razvojem inovativnih rešitev v korporacijah lahko testiranje na tržišče zelo dolgotrajen postopek, start-upi pa imajo vpogled na določen trg že dobro definiran. Praktično lahko korporacija uporabi start-up kot zunanji oddelek raziskav in razvoja, ki je lahko bolj učinkovit in hitrejši kot interna verzija tega oddelka. S tem se lahko izogiba tudi škodovanju glavni blagovni znamki ob neuspešnem vstopu na nov trg.«

Na vprašanje, kaj lahko Smart Optometry poleg finančnega doprinosa nudi investitorju ob sodelovanju, je Menart nanizal dodatna znanja ter pomoč pri razvoju podjetniškega okolja v občini Idrija in okolici:

»[...] (Ponudimo lahko) drugačna znanja, ki jih v Kolektorju še nimajo. Tako z vidika tehnologije in industrije kot tudi marketinga v smislu B2C poslovanja. V lokalnem okolju jim pomagamo podjetništvo približati mladim in perspektivnim občanom preko sodelovanja z občino ter ustanovljene iniciative Startup! Idrija Cerkljevo, kateremu sam služim kot koordinator. Predstavljamo nekakšen most v lokalnem okolju, tudi pri promoviranju sicer Kolektorjevih poslovnih prostorov Coworking Idrija, uporabljamo naše kanale, ki so lahko učinkovitejši od korporativnih.«

Erman meni, da je Kolektor s sklenitvijo sodelovanja pridobil več pozitivnih učinkov kot zagonsko podjetje Ektimo. Tako kot ostali sogovorniki je specifična znanja in inovativno tehnologijo opredelil kot ključne koristi, ki jih lahko korporacija pridobi s sodelovanjem:

»Kolektorju lahko ponudimo ogromno. Na področju digitalizacije, podpore IT-ju, vizualizacija procesov, celotna analitika in razvoj umetne inteligence v različnih okoljih. To so tudi glavna področja, kjer Kolektor želi pridobiti in okrepiti svoje znanje in tehnologijo. V industriji ta tehnologija še ni razvita in aplicira se lahko na veliko oddelkov, kot so IT, kontrola kakovosti, »smart prototyping«, itd. V smislu informacijskega okolja in umetne inteligence smo lahko zelo dober partner ob prehodu korporacije na industrijo 4.0. Po mojem mnenju ima Kolektor več koristi od nas kot obratno.«

Sogovorniki so bili enotni pri opredelitvi glavne ponujene koristi, in sicer specifično znanje, ki ga korporacija pridobi z investicijo. Ob tem so vsi dodali, da korporacija dobi vpogled v najnovejšo inovativno tehnologijo, ki jo zagonsko podjetje razvija oziroma uporablja. Eden od sogovornikov je izpostavil možnost zaposlitve podjetnikov v korporaciji preko koncepta

zaposlovanja talentov. Dvakrat je bila opredeljena predpostavka, da lahko korporacija preko zagonskega podjetja pospeši razvoj novih izdelkov v primerjavi z uporabo internega oddelka razvoja in raziskav. Enkrat je bila omenjena pomoč pri zbližanju končnemu kupcu oziroma trženju v sklopu B2C poslovanja.

3.5 Razprava

Sledi opredelitev odgovorov na zastavljena raziskovalna podvprašanja s pomočjo rezultatov raziskave. V osnovi so se odgovori intervjuvancev skladali s povzetimi ugotovitvami raziskovalcev v teoretičnem delu, pa čeprav teorija temelji na opazovanju globalnega, pretežno ameriškega trga korporativnega investiranja oziroma sodelovanja z zagonskimi podjetji. V Sloveniji se je ta oblika sodelovanja začela razvijati šele v zadnjih nekaj letih. Večina slovenskih avtorjev in deležnikov v slovenskem ekosistemu zagonskih podjetij trdi, da so glavni razlogi za slabo razvitost predvsem pogodbeni in davčni neurejenost obravnavanega okolja (Grapulin, 2017; Kupec, 2016b). Neurejeno zakonodajo lahko obravnavamo kot zunanji dejavnik, medtem ko se ta raziskava osredotoča na notranje dejavnike sodelovanja. Preučuje, katere značilnosti korporacij so in katere niso skladne z značilnostmi zagonskih podjetij. Razprava je podkrepjena s povzetki teoretičnih izhodišč.

Prvo raziskovalno podvprašanje se nanaša na pričakovanja korporacije z vidika koristi, ki jih lahko prinaša sodelovanje z zagonskimi podjetji. Na podlagi strokovne literature in točke 1.8.1 so glavne koristi, ki jih korporativni sklad pričakuje ob sodelovanju, primarno strateške narave (Sykes, 1990). Sodelovanje v osnovi predstavlja bogat vir informacij za tehnološko nadgradnjo obstoječe glavne dejavnosti v korporaciji. Pridobijo lahko vpogled v novo razvito inovativno tehnologijo v že poznani ali nepoznani panogi. V skrajnem primeru pa lahko korporacija s pomočjo zagonskega podjetja razvije povsem novo rešitev, ki je trg še ne pozna (Bielesch, Brigl, Khanna, Roos & Schmieg, 2012). Sodelovanje lahko pozitivno vpliva na miselnost zaposlenih v korporaciji z vidika inovativnosti, agilnosti in večje stopnje usmerjenosti h kupcu (World Economic Forum, 2018).

Koncern Kolektor je ustanovil korporativni sklad tveganega kapitala v želji po nadaljnji rasti. Z rastjo in uspešnim razvojem sklada lahko sorazmerno raste tudi korporacija z zelenim razvojem četrtega stebra poslovanja na področju digitalizacije oziroma industrije 4.0. Korporativno domensko znanje lahko učinkovito dopolni z znanjem, ki ga pridobi z investiranjem v perspektivna zagonska podjetja. Sklad ima natančno opredeljen investicijski fokus, katerega upravljalci sklada izjemoma niso povsem upoštevali ob svoji prvi investiciji v zagonsko podjetje Smart Optometry. Glavne koristi, ki jih želi sklad pridobiti s slednjim sodelovanjem, so povezane z željo po podpiranju lokalnega podjetniškega okolja v Idriji in okolici. Pričakovane koristi ob ostalih sodelovanjih pa so skladne z definiranimi s strani raziskovalcev Sykes (1990) ter Bielesch, Brigl, Khanna, Roos in Schmieg (2012), ki povzemajo, da korporacija želi z investiranjem v osnovi pridobiti vpogled v inovativne rešitve, tehnologijo in znanje v pretežno nepoznani industriji. Ob tem pa Kolektor stremi k

preoblikovanju bolj rigidnega korporativnega okolja v agilnejše na čelu z bolj inovativno usmerjeno miselnostjo zaposlenih, kar World Economic Forum (2018) navaja kot pomembno korist sodelovanja.

Drugo raziskovalno podvprašanje zavzema področje potencialnih ovir, katerih se korporacija zaveda ob sklenitvi sodelovanja. Glavne opredeljene ovire v strokovni literaturi in točki 1.8.2 so Bannerjee, Bielli in Haley (2016) strnili na štiri različna področja: strateško, strukturno, kulturno in procesno. V sklopu prvega – strateškega, je omenjena pogosta strateška neusklajenost oddelkov znotraj korporacije oziroma drugačna obravnava in pripravljenost k sodelovanju z zagonskimi podjetji različnih oddelkov. V kolikor je hierarhija v sklopu organizacijske strukture bolj vertikalna in rigidna, je proces odločanja dolgotrajnejši in potencialno zavira razvoj sodelovanja. Tretjo oviro predstavlja konservativna korporativna kultura, ki je neskladna z agilno in prilagodljivo kulturo zagonskih podjetij. Počasnejši proces poslovanja, dolgotrajni in komplicirani postopki predstavljajo četrto oviro, ki lahko otežijo tekoče in učinkovito sodelovanje.

Direktorica sklada, Mateja Lavrič, se od vsega začetka delovanja sklada zaveda ovir, ki so opredeljena v prejšnjem odstavku. Njena opažanja se skladajo tudi z avtorji Ireland, Hitt in Sirmon (2003), ki opisujejo korporativno kulturo kot neskladno s kulturo zagonskih podjetij. Značilnosti korporativnega poslovanja, kot so okornost, počasnost in kompleksnost, Lavričeva označuje kot stereotype, katerih se Kolektor želi znebiti. V ta namen je del poslovanja sklada umaknjen od klasičnega korporativnega procesiranja in postopkov potrjevanja, tako da je kultura agilnejša, hitrejša, bolj fleksibilna in prilagojena kulturi zagonskih podjetij.

Z vidika tretjega raziskovalnega podvprašanja je moč opredeliti koristi, ki jih lahko korporacija nudi zagonskim podjetjem. Na podlagi ugotovitev raziskovalcev Chesbrough (2000) in Lerner (2013), opredeljenih v točki 2.5.1, lahko korporacije zagonskim podjetjem nudijo več kot le finančno pomoč. Ob sodelovanju praviloma pridobijo dostop do širših zmogljivosti korporacije v obliki opreme, orodij in znanja. Pomoč lahko koristijo na vseh področjih poslovanja, od trženja in logistike do računovodstva in pravne službe. Pomembna je mreža dobaviteljev, kupcev in drugih podjetij, ki jo pridobi zagonsko podjetje ter ugled korporacije, ki se nanj posredno prenese (Chesbrough, 2000; Lerner, 2013).

Lavričeva poudarja, da sklad ne zasleduje zgolj finančne komponente investiranja, temveč zagonskim podjetjem nudi koncept pametnega denarja. Poleg samega investiranja lahko zagonskim podjetjem pomaga s korporativnim domenskim znanjem ter ponuja svetovanje na različnih področjih, kot so finančno, računovodsko, davčno in pravno. Ob tem dovolijo uporabo ali izposojajo opreme in orodij, ki jih ima korporacija. Poleg omenjene notranje pomoči, omogoča tudi povezovanje s celotno mrežo tako notranjih kot zunanjih strateških partnerjev, preko katerih lahko zagonska podjetja pridobijo nove kupce, dobavitelje ali dodatne partnerje. Korporacija podjetnikom deli vse relevantne informacije za lažji in hitrejši razvoj inovativnih rešitev, kar je motiv obeh deležnikov sodelovanja.

Naslednja tri raziskovalna podvprašanja so oblikovana enako kot prva tri, le da se vlogi udeležencev v sodelovanju zamenjata. Pri četrtem so torej obravnavane koristi, ki jih lahko zagonsko podjetje pričakuje ob sodelovanju s korporacijo. Literatura, ki se nanaša na omenjeno področje, je skladna s povzetki pri prejšnjem raziskovalnem vprašanju. Vsi predstavniki raziskanih zagonskih podjetij so poudarjali pomen dodatnih strateških koristi ob primarnih finančnih, kar Chesbrough (2000) in Lerner (2013) smatrata kot ključno dodano vrednost obravnavanega sodelovanja. Sogovorniki se strinjajo, da danes ni težko pridobiti finančnih sredstev, v kolikor so podjetniki zagnani in verjamejo v svoj uspeh. Predstavniki zagonskega podjetja Ektimo je dejal, da jih je prepričala količina posla, ki jo je ponudbi dodal Kolektor in možnost povezovanja s celotno mrežo njihovih partnerjev. Slednjo korist so omenili vsi podjetniki in ob tem dodali omogočen oziroma olajšan dostop do zelenega trga, kar so poudarjali vsi avtorji preteklih raziskav. Vsa zagonska podjetja, z izjemo Smart Optometry, so omenila uporabo tehnološkega domenskega znanja korporacije, ki je lahko koristna ob razvoju lastnih rešitev. Omenjeno podjetje, ki razvija rešitve v očesni industriji, je korporativno znanje in pomoč omejilo na področja, kot so finance, kadrovanje, trženje in odnosi z javnostmi, saj s tehnološkega vidika ne delujejo v vsebinsko podobni panogi. Okrepljeno medijsko izpostavljenost omenjajo tudi ostali predstavniki zagonskih podjetij. Ob tem pa vsi intervjuvanci poudarjajo pridobljeno višjo stopnjo ugleda oziroma kredibilnosti, ki jo ob partnerstvu prinese ime Kolektor, kar omenja večina avtorjev raziskav.

Peto raziskovalno podvprašanje se nanaša na potencialne ovire, na katere lahko naleti zagonsko podjetje ob sodelovanju. Določene ovire sodelovanja v točki 2.5.2 so skladne z že nanizanimi s strani korporacije, torej strateška neusklajenost, rigidna organizacijska struktura, korporativna struktura in dolgotrajnost postopkov (Bannerjee, Bielli & Haley, 2016). Ob sodelovanju lahko zagonska podjetja s prisilnim prilagajanjem poslovanja izgubijo del hitre, agilne miselnosti in inovativnosti (World Economic Forum, 2018).

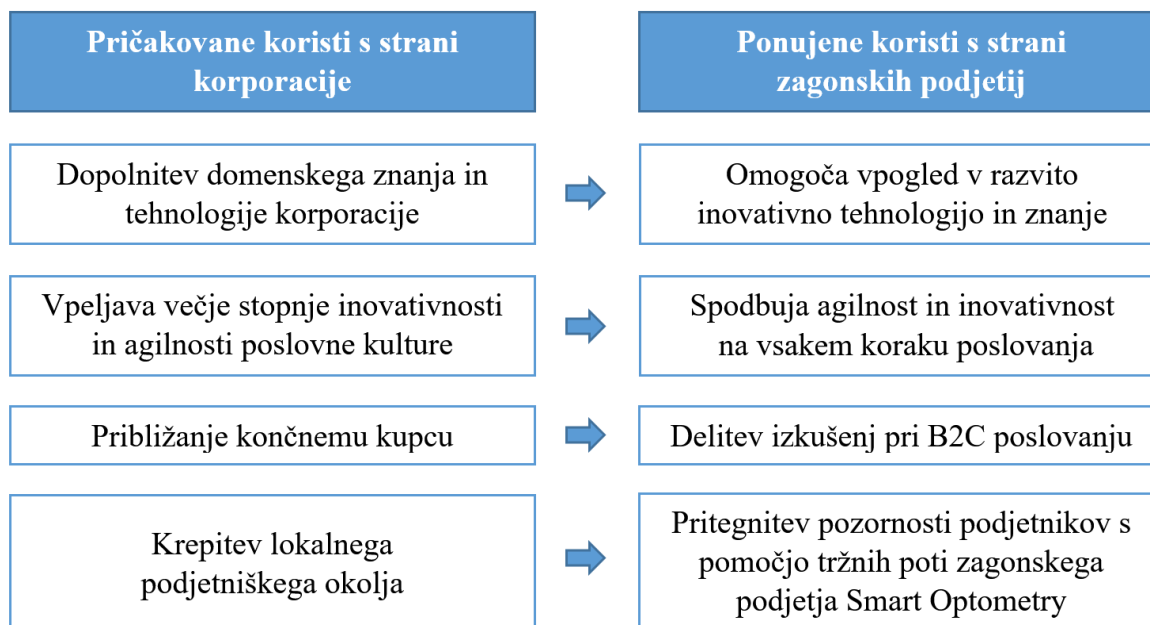
Z vidika strateške neusklajenosti, ki so jo v literaturi izpostavljali avtorji, so se predstavniki zagonskih podjetij že ob prvih pogovorih o sklenitvi sodelovanja želeli prepričati, da Kolektor zasleduje podobne, dolgoročno usmerjene cilje. Na podlagi pridobljenih odgovorov s strani predstavnikov zagonskih podjetij je moč razbrati, da je prav neustrezna kratkoročna usmerjenost drugih potencialnih investitorjev, kot so poslovni angeli, vplivala na odločitev v korist korporativnega sklada. Sogovorniki so opozorili na problem številnih ravni odločanja ob kompleksni hierarhiji znotraj korporacije, kar je opredeljeno tudi v strokovni literaturi, vendar dodali, da lahko obojestranska prilagoditev omogoča relativno tekoče poslovanje. Strinjajo se, da velikost koncerna vpliva na dolgotrajnost določenih postopkov. Skladno z ugotovitvami avtorjev preteklih raziskav, so sogovorniki izpostavili zadržek v smislu prekomernega vpliva korporacije pri poslovanju zagonskega podjetja, kar lahko povzroči zaviranje primarno zastavljenega razvoja. Slednji zadržek dopolnjujejo z dejstvom, da se zagonsko podjetje ob sklenitvi partnerstva odreče delu kontrole in korporacija pridobi določen vpliv in pravice pri odločanju podjetja. S strani enega sogovornika je bila omenjena ovira, ki jo v literaturi nisem zasledil in sicer, da lahko sklenitev sodelovanja z eno korporacijo onemogoči sklenitev sodelovanja z drugo, po navadi

konkurenčno korporacijo. Drug sogovornik dodaja še en pomislek, ki ni opredeljen v literaturi in temelji na napovedi, da bi lahko za prodan delež po nekaj letih uspešnega razvoja dobili veliko večji denarni znesek, zato je potrebna visoka stopnja medsebojnega zaupanja.

Šesto raziskovalno podvprašanje opredeljuje koristi, ki jih zagonsko podjetje lahko ponudi sodelujoči korporaciji. Na podlagi opravljenih pogovorov so glavni razlogi, zakaj korporacija investira v zagonska podjetja naslednji: potencialni kapitalski donos, pridobitev iskanega kadra v obliki zaposlovanja talentov in spoznavanje z novo tehnologijo. Zadnjega so dopolnili z znanjem podjetnika, ki je po mnenju intervjuvancev neprimerljivo z oblikami formalnega izobraževanja. Makinen, Haber in Raymundo (2012) so v raziskavi opredelili pridobivanje kadra kot najpomembnejši strateški namen ob prevzemih podjetij. Spoznavanje z novo tehnologijo in znanjem pa so avtorji preteklih raziskav enotno opredelili kot ključno funkcijo korporativnega sklada tveganega kapitala. Predstavnik zagonskega podjetja Ektimo celo trdi, da lahko Kolektor pridobi več koristi kot samo zagonsko podjetje in nanizal vsa proizvodna in informacijska področja, kjer lahko učinkovito vpeljejo uporabo njihove napredne tehnologije. Sogovorniki so omenili še ponudbo znanja, ki ga pretežno B2B usmerjena korporacija nima, konkretno, trženje v okolju B2C poslovanja. Zagonska podjetja se lahko preko svojih poti učinkoviteje približajo končnemu kupcu oziroma porabniku. Omenjena korist je edina, ki ni bila poudarjena ob pregledu literature.

Zadnja tri raziskovalna podvprašanja smiselno združijo ugotovitve prejšnjih. Najprej, ali so pričakovane koristi korporacije skladne s ponujenimi s strani zagonskih podjetij (slika 9).

Slika 9: Pričakovane koristi korporacije in ponujene koristi zagonskih podjetij

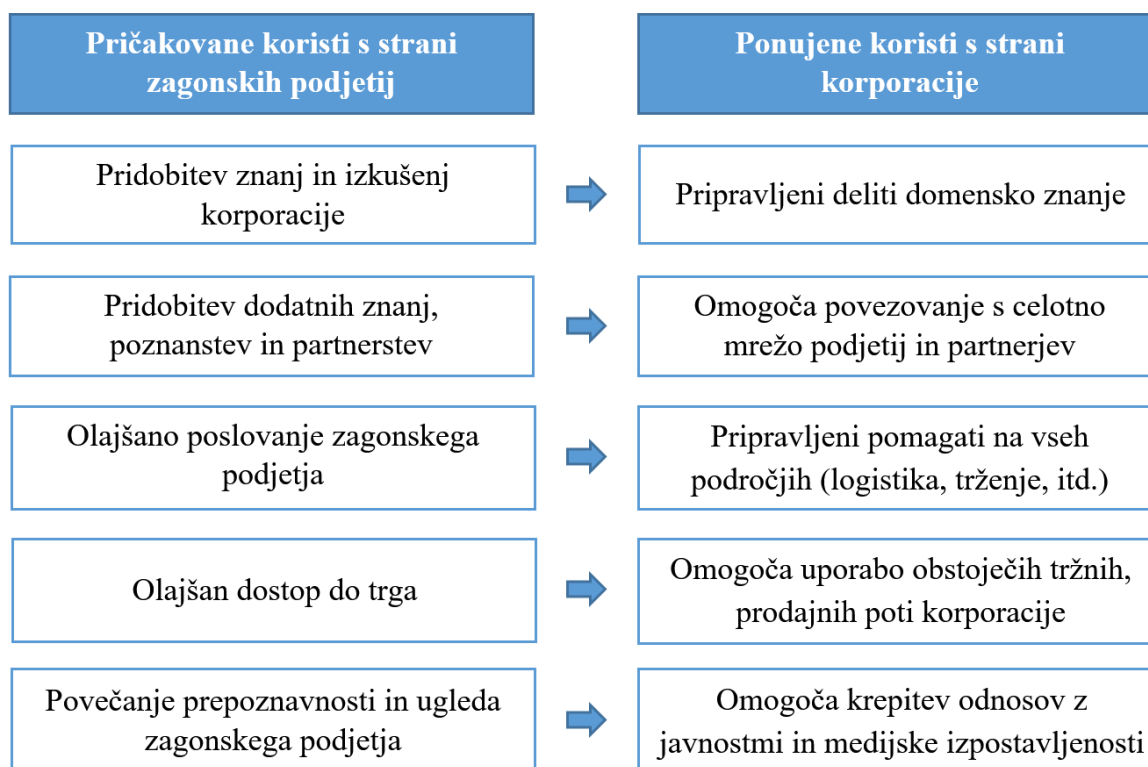


Vir: lastno delo.

Glavni motiv korporacije ob investiranju je pridobitev novega znanja in dostop do uporabe inovativne tehnologije. Glavna korist, ki jo ponujajo zagonska podjetja je znanje na specifičnih področjih ter inovativna razvita tehnologija. V kolikor se lahko znanje in tehnologija zagonskih podjetij učinkovito aplicirata na področje, ki ga želi razviti korporacija, je verjetnost uspešnega sodelovanja visoka. Ta verjetnost se zviša ob usklajeni viziji zagonskega podjetja s korporativno, kar sta z raziskavo potrdila tudi Ivanov in Xie (2010). Usklajenost ciljev in vizije omogoča vpeljavo večje stopnje agilnosti in inovativnosti v korporativno kulturno. Sodelovanje pomaga korporaciji zbližanje s končnim kupcem. Kolektor lahko z uporabo tržnih poti zagonskega podjetja Smart Optometry krepi lokalno podjetniško okolje.

Predzadnje raziskovalno vprašanje obravnava obratno situacijo, torej ali so pričakovane koristi s strani zagonskih podjetij skladne s ponujenimi s strani korporacije (slika 10).

Slika 10: Pričakovane koristi zagonskih podjetij in ponujene koristi korporacije



Vir: lastno delo.

Zagonska podjetja so ob iskanju virov financiranja vedno bolj osredotočena na dodatne koristi, ki jih lahko partnerstvo ponuja. Te koristi so pretežno strateške narave. Kot najpomembnejši element sodelovanja so intervjuvanci nizali pridobitev novih znanj in izkušenj korporacije ter možnost povezave z razvejano mrežo podjetij in partnerjev, ki je vzpostavljena s strani korporacije. Podjetniki želijo mrežo koristiti v različne namene, lahko gre za dodatno tehnološko podporo preko domenskega znanja korporacije, nove prodajne in nabavne poti oziroma olajšan dostop do trga, svetovanje na različnih področjih poslovanja

ali sklepanje novih partnerstev. Kolektor Ventures jasno ponazarja, da je korporacija pripravljena pomagati s svojo celotno poslovno mrežo in z vsemi sredstvi, ki jih ima na voljo. Ob sodelovanju s priznano korporacijo se poveča tudi prepoznavnost in ugled zagonskega podjetja.

Ob zadnjem raziskovalnem vprašanju je povzeta celotna slika ugotovitev v sklopu vprašanja, ali je sodelovanje korporacije in zagonskih podjetij lahko vzajemno koristno z več vidikov, ne le zgolj s finančnega. Po opredelitvi ključnih elementov sodelovanja z raziskavo koristi in ovir obeh entitet je moč razbrati, da so pričakovane koristi prvega udeleženca skladne s ponujenimi drugega in obratno. Glede na dejstvo, da je Kolektor Ventures analiziral 265 zagonskih podjetij in sklenil sodelovanje s štirimi, lahko sklepamo, da izbira poteka zelo skrbno, kar nakazuje na visoko predhodno stopnjo kompatibilnosti in komplementarnosti med entitetama. Posledično se lahko sodelovanje med korporacijo in zagonskimi podjetji oceni kot vzajemno koristno.

Čeprav je večina obravnavanih sodelovanj še v začetni fazi razvoja, so opisane izkušnje vseh sogovorcev podkrepile trditev s prejšnjega odstavka. Ob opredelitvi ovir je omenjeno načrtno prilagajanje s strani sklada za hitrejša in agilnejša podporno okolje. S slednjo trditvijo se strinjajo tudi sogovorniki oziroma predstavniki zagonskih podjetij, ki so pozitivno presenečeni nad dosedanjim potekom sodelovanja. Prav vsi sogovorniki, skupaj z direktorico sklada, so izkušnjo ocenili kot pozitivno in dejali, da so dosednji rezultati presegli vsa pričakovanja. Mirt je poudaril, da so v podjetju po sklenitvi sodelovanja hitro opazili, da se je Kolektor obravnavane misije lotil profesionalno. Odnos je zelo odprt in z rednim, praviloma enkrat mesečnim poročanjem ohranjajo visoko raven komunikacije. Večino opredeljenih ovir s strani zagonskih podjetij v sklopu petega raziskovalnega podvprašanja, so podjetniki izpustili ob opisu dosedanjih izkušenj v sodelovanju z koncernom Kolektor. Zavedajo se, da je hitrost določenih postopkov v korporaciji nižja, kot so ga vajeni v podjetniškem okolju. Ob tem razumejo, da so korporacije optimizirane za učinkovito izpeljavo procesov in posledično nimajo sposobnosti hitrega iskanja rešitev in inoviranja, kjer potrebujejo pomoč podjetnikov s komplementarnimi kompetencami. Ti opazajo, da se je Kolektor Ventures pripravljen prilagoditi na vsakem koraku v želji po učinkovitem in donosnem sodelovanju.

Glede na splošno dokaj negativno trenutno percepcijo obravnavane oblike sodelovanja, lahko opažanja služijo kot priporočilo zagonskim podjetjem, ki se odločajo o različnih virih financiranja. Bojazni s strani zagonskih podjetij, kot so prevelika stopnja vpliva korporacije pri poslovanju, neusklajenost vizije in kulture ter dolgotrajnost določenih postopkov in procesov, so neutemeljene, saj lahko korporacija takšne pričakovane ovire uspešno omili oziroma odpravi. Pred samo sklenitvijo sodelovanja je za uspešno nadaljnje poslovanje potrebna obojestranska uskladitev ciljev in vizije ter močna povezanost in predanost sodelujočih.

3.6 Omejitve in priporočila za nadaljnje raziskovanje

Obravnavano raziskovalno področje je v slovenskem okolju precej novo, saj trenutno aktivno deluje le peščica korporativnih skladov tveganega kapitala. Težko bi bilo pridobiti dovolj relevantnih podatkov za analizo dejanske učinkovitosti sodelovanja korporacij z zagonskimi podjetji. V ta namen je raziskava osredotočena pretežno na potencialne in ne dejanske koristi in ovire, kar v neki meri omeji pristnost opredeljenih ugotovitev. Thaler je ob vprašanju o dosedanjih izkušnjah dejal:

»Sem zelo zadovoljen s potekom zaenkrat, sicer bo čez pet let odgovor lahko bolj relevanten, ampak sem prepričan, da bomo takrat gledali za nazaj v pozitivni luči.«

Za raziskavo dejanskih učinkov sodelovanja bi torej morala zagonska podjetja s korporacijo sodelovati več let, zato bi bilo zanimivo slediti nadaljnjemu poslovanju obravnavanih podjetij. Omejitev raziskave predstavlja tudi sama velikost vzorca, zato izsledkov ni mogoče posplošiti na celoten slovenski trg korporativnega investiranja v zagonska podjetja. Kolektor Ventures je v letu in pol delovanja uspel skleniti štiri sodelovanja. Število teh se bo v prihodnjih nekaj letih zagotovo povečalo. Vključitev dodatnih subjektov v raziskavo bi lahko okrepilo relevantnost trenutnih spoznanj.

Omenim lahko možnost pojava olepševanja danih odgovorov s strani intervjuvancev glede na dejstvo, da so ti dovolili uporabo njihovih imen in priimkov ter imen podjetij. Predstavniki zagonskih podjetij so se ob pogovoru zavedali, da bodo njihovi odgovori javno dostopni, zato bi lahko prikrili določene negativne učinke v želji po ohranitvi dobrih odnosov v sodelovanju.

Čeprav je trg korporativnih investicij v Sloveniji še majhen, bi lahko bila opravljena raziskava o razlikah v delovanju večjega števila slovenskih korporativnih skladov. Na primer, ob pridobitvi podatkov o delovanju sklada Iskratela bi lahko analizirali pričakovane koristi in ovire sodelujočih v njihovem investicijskem okolju. Sklad Iskratel Startup je namreč v letu 2017 izvedel štiri investicije, ena izmed njih je bila sicer neuspešna oziroma je zagonsko podjetje že prenehalo z delovanjem (Vabšek, 2018b). Nove ugotovitve bi bilo moč primerjati z že pridobljenimi s strani sklada Kolektor Ventures. Ob tem bi lahko raziskali tudi možnost povezovanja korporativnih skladov v želji po učinkovitejšem iskanju uspešnih sodelovanj in okrepitvi slovenskega trga korporativnega investiranja.

SKLEP

Inovativnost je gonilo današnjega poslovnega sveta. Korporacije nenehno iščejo nove načine za doseganje visoke stopnje konkurenčnosti. Iskanje prodornih inovacij preko notranjega oddelka raziskav in razvoja zahteva velike denarne in časovne vložke. Na lovu po agilnejšem in stroškovno učinkovitejšem načinu doseganja rasti so korporacije že v drugi polovici dvajsetega stoletja pričele s sodelovanjem z drugimi poslovnimi subjekti. Preko

korporativnega sklada tveganega kapitala lahko korporacije investirajo v perspektivna zagonska podjetja, ki s svojim podjetniško usmerjenim delovanjem predstavljajo svež vir inoviranja.

Na drugi strani imajo zagonska podjetja na voljo več različnih načinov oziroma virov financiranja. Podjetniki lahko danes dokaj enostavno pridobijo potrebna finančna sredstva za razvoj svoje rešitve. Zavedajo pa se, da sama denarna sredstva ne zagotavljajo uspešnega preboja na trg. Ekipa zagonskega podjetja običajno ne poseduje vseh potrebnih znanj in kompetenc za pravočasen in celovit razvoj svoje poslovne ideje in ob tem nima dovolj razvejane mreže poznanstev, ki bi omogočila brezhibne predstavitve izdelka ciljnemu trgu.

Namen magistrskega dela je bil podrobna preučitev področja korporativnega investiranja oziroma sodelovanja korporacij z zagonskimi podjetji. Z raziskavo sem želel ugotoviti, katere so potencialne koristi in ovire v obravnavanem sodelovanju in ob tem oceniti, ali je lahko sodelovanje vzajemno koristno.

Kolektor Ventures je eden redkih delujočih korporativnih skladov tveganega kapitala v Sloveniji, ki ga je ustanovil koncern Kolektor v želji po dodatnem viru nadaljnje rasti. Hitro po začetku delovanja v letu 2016 se je izkazalo, da je sklad na pravi poti zasledovanja ciljev korporacije. Tako direktorica sklada, Mateja Lavrič, kot vsi štirje intervjuvani predstavniki zagonskih podjetij, ki že sodelujejo s korporacijo, so pozitivno presenečeni nad uspešnostjo in učinkovitostjo sodelovanja. Oba deležnika nenehno stremita k odpravljanju ovir, ki so pogosta domena obravnavanega sodelovanja. Na podlagi strokovne literature in opravljene raziskave lahko povzamemo, da do razlik najpogosteje prihaja v strateški usmerjenosti entitet in njihovi kulturi. Oviro lahko predstavlja tudi neprilagojena organizacijska struktura korporacije, ki upočasni proces odločanja in izpeljavo določenih postopkov. Glavna korist, ki jo poudarjajo tako avtorji preteklih raziskav kot tudi sogovorniki, je komplementarno znanje, ki ga pridobijo deležniki ob sodelovanju. Zagonska podjetja koristijo pomoč korporacije na področjih kot so trženje, odnosi z javnostmi, logistika, finance in kadrovanje, medtem ko korporacija dobi vpogled v najnovejše tehnološko znanje. Poleg opredeljenih pomoči, predstavniki zagonskih podjetij poudarjajo pomen ugleda, ki ga pridobijo ob sodelovanju s priznano korporacijo ter mreženja, ki predstavlja nove priložnosti pri razvoju podjetja. Ponujene koristi so skladne s pričakovanimi s strani obeh sodelujočih deležnikov. Preko analize primarnih podatkov, pridobljenih s pomočjo kvalitativne raziskave oziroma opravljenih poglobljenih intervjujev, lahko torej sodelovanje označimo za vzajemno koristno.

Spoznanja lahko koristijo tako korporacijam, ki razmišljajo o alternativnih načinih inoviranja in doseganja rasti, kot tudi zagonskim podjetjem, ki ob iskanju finančne pomoči želijo pridobiti dodatne strateške koristi. Intervjuvani predstavniki zagonskih podjetij sicer trdijo, da je primarni namen sodelovanja pridobitev finančnih sredstev, vendar je okrepitev poslovanja z vidika strateških koristi ključna v želji po učinkovitem razvoju inovativne rešitve in uspešnem nastopu na trgu.

LITERATURA IN VIRI

1. Abe, B. (2018a, 28. januar). ICO je Kickstarter na steroidih, ki je v Slovenijo prinesel denar. *Finance*. Pridobljeno 3. aprila 2018 iz <https://startaj.finance.si/8863867/ICO-je-Kickstarter-na-steroidih-ki-je-v-Slovenijo-prinesel-denar>
2. Abe, B. (2018b, 19. marec). Slovenci lani manj uspešni v množičnem financiranju. *Finance*. Pridobljeno 3. aprila 2018 iz <https://startaj.finance.si/8931134/Slovenci-lani-manj-uspesni-v-mnozicnem-financiranju>
3. Abe, B. & Vanek, N. (2018, 11. april). ICO je izpodrinil tvegani kapital. *Finance*. Pridobljeno 15. aprila 2018 iz <https://startaj.finance.si/8932249/ICO-je-izpodrinil-tvegani-kapital>
4. Accenture PLC. (2014). *Harnessing the Power of Entrepreneurs to Open Innovation*. Pridobljeno 30. marca 2018 iz <https://www.accenture.com/us-en/~media/Accenture/next-gen/B20/Accenture-G20-YEA-2015-Open-Innovation-Executive-Summary.pdf>
5. Aulet, B. & Murray, F. (2013). *A Tale of two Entrepreneurs: Understanding Differences in the Types of Entrepreneurship in the Economy*. Kansas City: Ewing Marion Kauffman Foundation.
6. Ba. Pa. (2017, 28. julij). Kolektor investiral v VIAR in GOAP. *Delo*. Pridobljeno 10. januarja 2018 iz <http://www.delo.si/gospodarstvo/podjetja/kolektor-investiral-v-viar-in-goap.html>
7. Bannerjee, S., Bielli, S. & Haley C. (2016, marec) *Scaling Together: Overcoming Barriers in Corporate Startup Collaboration*. London: Nesta, the Startup Europe Partnership, and the Scale-up Institute.
8. Basu, S., Wadhwa, A. & Kotha, S. (2016). *Corporate venture capital: important themes and future directions*. Northampton, MA: Edward Elgar Publishing.
9. Bielesch, F., Brigl, M., Khanna, D., Roos, A. & Schmieg, F. (2012). Corporate venture capital: Avoid the risk, miss the rewards. Pridobljeno 21. februarja 2018 iz <https://www.bcg.com/documents/file120517.pdf>
10. Blank, S. G. & Dorf. B. (2012, 11. september). *The Startup Owner's Manual: The Step-by-Step Guide for Building a Great Company*. Pescadero, Calif: K & S Ranch, Inc.
11. Caldbeck, R. (2015). The Rise Of Corporate Venture Capital: As It Booms In Tech, Consumer Giants Should Follow Suit. *Forbes*. Pridobljeno 18. februarja 2018 iz <https://www.forbes.com/sites/ryancaldbeck/2015/09/11/the-rise-of-corporate-venture-capital-as-it-booms-in-tech-consumer-giants-should-follow-suit/#6e275b8d7b73>
12. Calvino, F., Criscuolo C. & Menon C. (2015). Cross-country evidence on start-up dynamics. *OECD Science, Technology and Industry Working Papers*. Paris: OECD Publishing.
13. Carson, B. (2017, 19. oktober). Lyft Gets \$1 Billion From Alphabet's Investment Arm To Take On Uber. *Forbes*. Pridobljeno 27. februarja 2018 iz <https://www.forbes.com/sites/bizcarson/2017/10/19/lyft-gets-1-billion-from-alphabets-investment-arm-to-take-on-uber/#7cbd94cd6b7c>

14. CB Insights. (2017, 7. marec). *The History Of CVC: From Exxon And DuPont To Xerox And Microsoft, How Corporates Began Chasing 'The Future'*. Pridobljeno 2. februarja 2018 iz <https://www.cbinsights.com/research/report/corporate-venture-capital-history/>
15. CB Insights. (2018a). *The 2017 Global CVC Report*. Pridobljeno 25. marca iz <https://www.cbinsights.com/research/report/corporate-venture-capital-trends-2017/>
16. CB Insights. (2018b, 28. februar). *The 2017 Global CVC Report*. Pridobljeno 25. marca iz <https://www.cbinsights.com/research/corporate-venture-capital-active-2014/>
17. Chemmanur, T. J., Loutskina, E. & Tian, X. (2014). Corporate venture capital, value creation, and innovation. *The Review of Financial Studies*, 27(8), 2434-2473.
18. Chesborug, H.W. (2000). Designing corporate ventures in the shadow of private venture capital. *California Management Review*, 42(3), 31-49.
19. Chesbrough, H. W. (2002). Making Sense of Corporate Venture Capital. *Harvard Business Review*, 80(3), 90-99.
20. Clark, J. (2013). *Tech Country*. London: British Private Equity and Venture Capital Association [BVCA].
21. Coyle, J. F. & Polsky, G. D. (2013). Acqui-Hiring. *Duke Law Journal*, 63(2), 281-346.
22. Crawford, C. M. (2008). *New products management*. New York, NY: Tata McGraw-Hill Education.
23. Crichton, D. (2014, 25. avgust). Corporate Accelerators Are An Oxymoron. *TechCrunch*. Pridobljeno 25. marca 2018 iz <http://techcrunch.com/2014/08/25/corporate-accelerators-are-an-oxymoron>
24. Dokko, G. & Gaba, V. (2012). Venturing Into New Territory: Career Experiences of Corporate Venture Capital Managers and Practice Variation. *Academy of management Journal*, 55(3), 563-583.
25. Drevenšek, S. (2018, 10. april). Zlata kletka startupov. *Svet Kapitala*. Pridobljeno 15. aprila 2018 iz <https://svetkapitala.delo.si/ikonomija/zlata-kletka-startupov-5361>
26. Drover, W., Busenitz, L., Matusik, S., Townsend, D., Anglin, A. & Dushnitsky, G. (2017). A review and road map of entrepreneurial equity financing research: venture capital, corporate venture capital, angel investment, crowdfunding, and accelerators. *Journal of Management*, 43(6), 1820-1853.
27. Dullroy, J. (2013). Global Coworking Census: 2013. *Deskwanted*. Pridobljeno 13. marca 2018 iz <http://www.zonacoworking.es/wp-content/uploads/2013/02/Global-Coworking-Census-2013.pdf>
28. Dushnitsky, G. (2006). *Corporate Venture Capital: Past Evidence and Future Directions* (str. 387-431). Oxford University Press: Oxford, UK.
29. Dushnitsky, G. & Lenox, M. J. (2006). When does corporate venture capital investment create firm value? *Journal of Business Venturing*, 21(6), 753-772.
30. Freedman, D. M. & Nutting, M. R. (2015). A brief history of crowdfunding. *Including Rewards, Donation, Debt, and Equity Platforms in the USA*. Pridobljeno 5. februarja 2018 iz <http://www.freedman-chicago.com/ec4i/History-of-Crowdfunding.pdf>

31. Garner, D. R., Owen, R. R. & Conway, R. P. (1994). *The Ernst & Young guide to financing for growth*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
32. Gompers, P. & Lerner, J. (2000). The determinants of corporate venture capital success: Organizational structure, incentives, and complementarities. *Concentrated corporate ownership* (str. 17-54). Chicago, IL: University of Chicago Press.
33. Gompers, P. A. & Lerner, J. (2004). *The venture capital cycle*. Cambridge, MA: MIT press.
34. Grapulin, T. (2017, 24. avgust). Slovenija bi bila dežela start-upov, a odpraviti bo treba več ovir. *Finance*. Pridobljeno 2. marca 2018 iz <https://startaj.finance.si/8859736>
35. Harrison, J. S., Hitt, M. A., Hoskisson, R. E. & Ireland, R. D. (2001). Resource complementarity in business combinations: Extending the logic to organizational alliances. *Journal of Management*, 27(6), 679-690.
36. Hollie, P. G. (1986). Prospects. *New York Times*. Pridobljeno 1. februarja 2018 iz <https://www.nytimes.com/1986/11/23/business/prospects.html>
37. Inicijativa Start:up Slovenija. (2018, 25. maj). *Seznam družb tveganega kapitala*. Pridobljeno 25. maja 2018 iz <https://startup.si/sl-si/tvegani-kapital>
38. Ireland, R. D., Hitt, M. A. & Sirmon, D. G. (2003) A Model of Strategic Entrepreneurship: The Construct and its Dimensions. *Journal of Management*, 29, 963-989.
39. Ivanov, V. I. & Xie, F. (2010). Do corporate venture capitalists add value to start-up firms? Evidence from IPOs and acquisitions of VC-backed companies. *Financial Management*, 39(1), 129-152.
40. Jamil, F., Ismail, K. & Mahmood, N. (2015). A review of commercialization tools: University incubators and technology parks. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1), 223-228.
41. Järvinen, J., Komssi, M., Pichlis, D., Raatikainen, M. & Kindström, K. (2015). What are Hackathons for? *IEEE Software*, 32(5), 60-67.
42. Kanbach, D. K. & Stubner, S. (2016). Corporate accelerators as recent form of startup engagement: The what, the why, and the how. *Journal of Applied Business Research*, 32(6), 1761-1776.
43. Kerr, W. R., Lerner, J. & Schoar, A. (2011). The consequences of entrepreneurial finance: Evidence from angel financings. *The Review of Financial Studies*, 27(1), 20-55.
44. Kleindl, B. A., Fried, V. H., Hisrich, R. D. & Gyula, F. (1996). Hungary's Adoption of a Market Orientation. *Management Research News*, 19(12), 37-50.
45. Kos, B. (2011). Viri financiranja podjetja. *Mladi podjetnik*. Pridobljeno 13. aprila 2018 iz <https://mladipodjetnik.si/podjetniski-koticek/pridobivanje-sredstev/viri-financiranja-podjetja>
46. Kovič, K. (2016, 11. november). Kolektor investiral v start-up, ki skrbi za zdravje oči. *Svet Kapitala*. Pridobljeno 26. februarja 2017 iz <http://svetkapitala.delo.si/inovacije/kolektor-investiral-v-start-up-ki-skrbi-za-zdravje-oci-360>

47. Kupec, B. (2016a, 2. junij). Kako startupovski duh preobraža zrela podjetja. *Manager*. Pridobljeno 26. februarja 2017 iz <https://manager.finance.si/8845693>
48. Kupec, B. (2016b, 7. november). Tvegani kapital v Sloveniji: malo ga je, pa še država ga je dodatno obdavčila. *Finance*. Pridobljeno 12. februarja 2018 iz <https://startaj.finance.si/8850960>
49. Kupec, B. & Vodopivec, S. (2016, 5. maj). Kolektor bo financiral start-upe. *Manager*. Pridobljeno 23. februarja 2017 iz <https://manager.finance.si/8844479/Kolektor-bo-financiral-start-upe?src=rec4>
50. Lantz, J. S., Sahut, J. M. & Teulon, F. (2011). What is the Real Role of Corporate Venture Vapital? *International Journal of Business*, 16(4), 367.
51. Lavender, J., Hughes, B. & Speier, A. (2018, 16. januar). Venture Pulse Q4 2017. Pridobljeno 4. marca 2018 iz <https://home.kpmg.com/xx/en/home/insights/2018/01/venture-pulse-q4-17-global-analysis-of-venture-funding.html>
52. Lerner, J. (2013). Corporate Venturing. *Harward Business Review*. Pridobljeno 26. januarja 2018 iz <https://hbr.org/2013/10/corporate-venturing>
53. MacMillan, I., Roberts, E., Livada, V. & Wang, A. (2011). Corporate Venture Capital (CVC) Seeking Innovation and Strategic Growth. *National Institute of Standards and Technology*. Washington, D.C.: US Department of Commerce.
54. Makinen, M., Haber, D. & Raymundo, A. (2012). Acqui-hires for Growth: Planning for Success. *Venture Capital Rev*, 31-42.
55. Makovec, S. (2014). Katere možnosti financiranja imajo start-upi na voljo. *Finance*. Pridobljeno 13. aprila 2018 iz <https://startaj.finance.si/8808033/Katere-mo%C5%BEnosti-financiranja-imajo-startupi-na-voljo?cctest&>
56. Mason, C. & Brown, R. (2014). Entrepreneurial Ecosystems and Growth Oriented Entrepreneurship. *Final Report to OECD, Paris*, 30(1), 77-102.
57. Mason, H. & Thelander, J. (2017, 25. januar). Thelander 2016 CVC Compensation Report. Pridobljeno 27. februarja 2017 iz <http://www.globalcorporateventuring.com/article.php/15619/thelander-2016-cvc-compensation-report>
58. McKenna, R. (1985). Market positioning in high technology. *California Management Review*, 27(3), 82.
59. McNally, K. (2002). Corporate venture capital: Bridging the equity gap in the small business sector. *International Small Business Journal*, 16(4), 116-120.
60. Mocker, V, Bielli S. & Haley C. (2015, junij). *Winning Together: A Guide to Successful Corporate-Startup Collaboration*. London: Nesta, Founders Intelligence, and the Startup Europe Partnership.
61. Močnik, B. (2017, 23. november). Mladi so zagotovilo za najhitrejši razvoj. *Delo*. Pridobljeno 21. aprila 2018 iz <http://www.delo.si/novice/slovenija/mladi-so-zagotovilo-za-najhitrejsi-razvoj.html>
62. Močnik, D. & Rus, M. (2015). Slovenska podjetja in značilnosti start-up ekosistema. *Spirit Slovenia*. Pridobljeno 24. marca 2018 iz

- http://www.spiritslovenia.si/resources/files/doc/publikacije/Slovenski_podjetniski_obse_rvatorij_2015.pdf
63. Mohr, J. J., Sengupta, S. & Slater, S. F. (2009). *Marketing of high-technology products and innovations*. Upper Saddle River, NJ: Pearson Prentice Hall.
 64. Morris, Z. D. (2018, 25. februar). Nearly Half of 2017's Cryptocurrency 'ICO' Projects Have Already Died. *Fortune*. Pridobljeno 15. aprila 2018 iz <http://fortune.com/2018/02/25/cryptocurrency-ico-collapse/>
 65. Nandi, A. & Mandernach, M. (2016, februar). Hackathons as an Informal Learning Platform. *Proceedings of the 47th ACM Technical Symposium on Computing Science Education* (str. 346-351). New York, NY: ACM.
 66. Oakey, R. P., Rothwell, R. & Cooper, S. (1998). *The management of innovation in high-technology small firms: innovation and regional development in Britain and the United States*. Westport, CT: Quorum Books.
 67. O koncernu. Pridobljeno 1. marca 2018 iz <http://www.kolektor.com/o-koncernu>
 68. Park, H. D. & Steensma, H. K. (2012). When does corporate venture capital add value for new ventures? *Strategic Management Journal*, 33(1), 1-22.
 69. Park, J. S. (2005). Opportunity recognition and product innovation in entrepreneurial hi-tech start-ups: a new perspective and supporting case study. *Technovation*, 25(7), 739-752.
 70. Pauwels, C., Clarysse, B., Wright, M. & Van Hove, J. (2016). Understanding a New Generation Incubation Model: The Accelerator. *Technovation*, 50, 13-24.
 71. Pavlin, B. (2016a, 11. maj). Čas je za ustvarjanje in inovativnost. *Delo*. Pridobljeno 28. februarja 2017 iz <http://www.delo.si/gospodarstvo/podjetja/cas-je-za-ustvarjanje-in-inovativnost.html>
 72. Pavlin, B. (2016b, 29. november). Delo se podaja v startup svet, pridružite se nam. *Delo*. Pridobljeno 1. marca 2017 iz <http://www.delo.si/gospodarstvo/podjetja/delo-se-podaja-v-startup-svet-pridruzite-se-nam.html>
 73. Perez, R. C. (1986). *Inside venture capital: Past, present, and future*. Westport, CT: Praeger Publishers.
 74. *PODIM Challenge*. Pridobljeno 15. maja 2018 iz <http://www.podim.org/sl-si/investicija#corpo>
 75. Prats, M. J., Amigo, P., Ametller, X. & Batlle, A. (2017). *The How-to Guide for Corporate Venturing*. Pridobljeno 4. marca 2018 iz <http://www.ieseinsight.com/doc.aspx?id=1885&idioma=2>
 76. Reichardt, B. & Weber, C. (2006). Corporate venture capital in Germany: A comparative analysis of 2000 and 2003. *Technological Forecasting & Social Change*, 73(7), 813-834.
 77. Romans, A. (2016). *Masters of Corporate Venture Capital: Collective Wisdom from 50 VCs Best Practices for Corporate Venturing How to Access Startup Innovation & How to Get Funded*. Scotts Valley, CA: CreateSpace Independent Publishing Platform.
 78. Rosted, J. (2012). *Understanding Business Ecosystems*. Istanbul: FORA Group.

79. Rupnik, P. (2016). Smo na pragu 4. industrijske revolucije. *Komunitator*, 16(79), 20-21.
80. Saunders, M. N., Lewis, P. & Thornhill, T. (2009). *Research Methods for Business Students* (5 izd.). Andra Pradeš, Indija: Pearson Education India.
81. Siegel, R., Siegel, E. & MacMillan, I. C. (1988). Corporate venture capitalists: Autonomy, obstacles, and performance. *Journal of Business Venturing*, 3(3), 233-247.
82. Silicijevi vrtički. (2017). *Infografika 2016*. Pridobljeno 23. marca 2018 iz <http://silicongardens.si/ecosystem2016/>
83. Silicijevi vrtički. (2018). *Infografika 2017*. Pridobljeno 23. marca 2018 iz <http://www.silicongardens.si/ecosystem2017/>
84. Slovenski podjetniški sklad. (2015). *Finančne spodbude 2015-2020*. Pridobljeno 13. aprila 2018 iz <http://www.podjetniskisklad.si/images/brosure/zlozenke/brosura.pdf>
85. Smith, R. (2016, 2. marec). Why Every Startup Should Bootstrap. *Harvard Business Review*. Pridobljeno 1. marca 2018 iz <https://hbr.org/2016/03/why-every-startup-should-bootstrap>
86. Souitaris, V. & Zerbinati, S. (2014). How Do Corporate Venture Capitalists Do Deals? An Exploration Of Corporate Investment Practices. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 8(4), 321-348.
87. SPOT – Slovenska poslovna točka. (2018). *Državne spodbude za zagon*. Pridobljeno 13. aprila 2018 iz <http://evem.gov.si/info/razmisljam/drzavne-spodbude-za-zagon/>
88. STA – Slovenska tiskovna agencija. (2017, 5. april). *Startup cafe: Startupi morajo ohraniti samostojnost, sicer izgubijo svoje bistvo*. Pridobljeno 15. aprila 2018 iz <https://krog.sta.si/2373789/startup-cafe-startupi-morajo-ohraniti-samostojnost-sicer-izgubijo-svoje-bistvo>
89. Suhadolnik, G. (2018, 12. april). Peščica drznih vlagateljev, ki sejejo med start-upi. *Manager*. Pridobljeno 15. aprila 2018 iz <https://manager.finance.si/8932301/Pescica-drznih-vlagateljev-ki-sejejo-med-start-upi>
90. Sykes, H. B. (1990). Corporate venture capital: Strategies for success. *Journal of Business Venturing*, 5(1), 37-47.
91. Tajnikar, M. (2000). Finančne oblike podpore malega gospodarstva. V M. Glas & V. Pšeničny (ur.), *Podjetništvo – Izziv za 21. stoletje* (str. 340-348). Ljubljana: GEA College.
92. Thomson Reuters. (2016). NVCA – National Venture Capital Association 2016 Yearbook. *NVCA Research Resources*. Pridobljeno 13. aprila 2018 iz <http://nvca.org/research/research-resources/>
93. Tomažič, J. (2017, 24. avgust) Kdo bi si mislil, da so Slovenci podjetni. *Finance*. Pridobljeno 3. aprila iz <https://www.finance.si/8859743/Kdo-bi-si-mislil-da-so-Slovenci-podjetni>
94. Turiera, T. & Cros, S. (2013). *Co-business: 50 examples of business collaboration*. Barcelona: Infonomia.

95. Vabšek, S (2014, 9. oktober). Silicon Gardens Fund s prvimi petimi naložbami. Pridobljeno 15. aprila 2018 iz <https://startup.si/sl-si/novica/289/kaksne-startupe-iscejo-slovenske-korporacije-pa-vse-o-tem-kako-in-zakaj-sodelovati-z-njimi->
96. Vabšek, S. (2017a, 1. februar). Iskratek načrtuje v prihodnjih petih letih investirati 5.000.000 € v obetavne startupe iz regije! Pridobljeno 1. marca 2017 iz <http://www.startup.si/sl-si/novica/277/iskratek-nacrtuje-v-prihodnjih-petih-letih-investirati-5-000-000-v-obetavne-startupe-iz-regije->
97. Vabšek, S. (2017b, 3. april). Kakšne startupe iščejo slovenske korporacije? Pa vse o tem, kako in zakaj sodelovati z njimi! Pridobljeno 26. marca 2018 iz <https://startup.si/sl-si/novica/289/kaksne-startupe-iscejo-slovenske-korporacije-pa-vse-o-tem-kako-in-zakaj-sodelovati-z-njimi->
98. Vabšek, S. (2018a, 12. marec). Mateja Lavrič, Kolektor Ventures: "Fokusiramo se na znanja start-upov in njihove rešitve prilagajamo uporabi v industriji!" Pridobljeno 23. marca 2018 iz <https://startup.si/sl-si/novica/387/mateja-lavric-kolektor-ventures-fokusiramo-se-na-znanja-start-upov-in-njihove-resitve-prilagajamo-uporabi-v-industriji->
99. Vabšek, S. (2018b, 27. marec). Pripravite se na Iskratek IoT Challenge! Zmagovalca čaka morebitna investicija in testni poligon z več kot milijon uporabniki! Pridobljeno 13. aprila 2018 iz <https://startup.si/sl-si/novica/393/pripravite-se-na-iskratek-iot-challenge-zmagovalca-caka-morebitna-investicija-in-testni-poligon-z-vec-kot-milijon-uporabniki->
100. Volans Ventures Limited. (2014). *Investing in Breakthrough: Corporate Venture Capital*. London: Volans Ventures Ltd.
101. Wilson, K. & Silva, F. (2013). *Policies for Seed and Early Stage Finance: Findings from the 2012 OECD Financing Questionnaire*. Paris: OECD Publishing.
102. WEF – World Economic Forum. (2018, januar). *Collaboration between Start-ups and Corporates: A Practical Guide for Mutual Understanding*. Pridobljeno 17. februarja 2018 iz http://www3.weforum.org/docs/WEF_White_Paper_Collaboration_between_Start-ups_and_Corporates.pdf
103. Yoon, E. & Hughes, S. (2016, 25. februar). Big Companies Should Collaborate with Startups. *Harvard Business Review*. Pridobljeno 3. marca 2018 iz <https://hbr.org/2016/02/big-companies-should-collaborate-with-startups>
104. Zider, B. (1998). How Venture Capital Works. *Harvard Business Review*. Pridobljeno 4. marca 2018 iz <https://hbr.org/1998/11/how-venture-capital-works>
105. Zu Knyphausen-Aufsess, D. (2005). Corporate venture capital: Who adds value? *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*, 7(1), 23-49.
106. Žugelj, D., Penca, P., Slavnič, N., Žunec, B. & Vadjal, J. (2001). *Tvegani kapital: si upate tvegati?* Ljubljana: Lisac & Lisac.

PRILOGE

Priloga 1: Opomnik (okvirna vprašanja)

1. Na kakšne načine ste zbrali dosedanja sredstva za financiranje delovanja podjetja?
2. Kateri vir predstavlja največji delež?
3. Kako je potekala izbira investitorja Kolektor Ventures?
4. Kateri so razlogi/motivi za pridobitev sredstev preko korporativnega sklada tveganega kapitala?
5. Kateri so potencialni zadržki ob pridobivanju sredstev preko korporativnega sklada tveganega kapitala?
6. Kaj lahko po vašem mnenju nudite investitorju, kot je Kolektor Ventures, poleg potencialnega finančnega doprinosa?
7. Kakšne so vaše dosedanje izkušnje in vtisi ob sodelovanju s Kolektor Ventures? Ali sodelovanje poteka po pričakovanjih?
8. Lahko ob sodelovanju pridobite več kot zgolj finančne koristi?
9. Na kakšen način se nameravate financirati v prihodnosti?

Priloga 2: Transkripcija intervjuja – Mateja Lavrič, direktorica Kolektor Ventures d.o.o.

1. Kakšne so vaše dosedanje izkušnje in vtisi po dobrem letu in pol delovanja sklada?

Že po pol leta delovanja sklada sem bila pozitivno presenečena predvsem nad tem, koliko možnosti in priložnosti imajo start-upi v Sloveniji. Sklad je začel z delovanjem v Sloveniji, ker se je najlažje učiti na domačem terenu. Slovenski start-up ekosistem je relativno dobro razvit, tudi če se primerjamo s stanjem v Avstriji in Nemčiji - smo čisto primerljivi. V primerjavi z balkanskimi državami smo po razvoju v ospredju. Tudi kakovost slovenskih start-upov je primerljiva s tujimi, predvsem kar se tiče »pitchanja« ekip, ki vodijo projekte in dejstva, da imajo relativno dobro razumevanje glede osnovnih poslovnih pojmov, kot so poslovni model, produkt, vrednost za kupce, komu prodati in na kakšen način. Naš investicijski fokus je sicer predvsem na aplikacijah in rešitvah za industrijsko okolje. Smo pa med pogovori in delovanjem sklada srečali tudi nekaj dobrih ekip, ki na žalost niso bile v našem investicijskem fokusu. Je kar nekaj dobrih start-upov v Sloveniji.

2. Torej, v kolikor zagonsko podjetje ne deluje v vašem investicijskem fokusu, vanj ne investirate?

Sklad je fokusiran na industrijski internet stvari oziroma industrijo 4.0, torej iščemo start-upe, ki imajo predvsem »software-ske know-how« rešitve v obliki raznih platform, aplikacij ali pa modulov, katere se lahko aplicira v industrijskem okolju v povezavi s pametno tovarno prihodnosti ali s pametnim omrežjem. Sklad se ob investiranju osredotoča na tehnologije, kot so senzorika, robotika, napredna analitika, napovedna analitika, strojno učenje, umetna inteligenca, digitalne platforme, simulacijski modeli in vse tri vrste resničnosti. Pri start-upih iščemo »know how« na vseh omenjenih področjih.

3. Kakšne so vaše izkušnje ob sodelovanju z že investiranimi podjetji?

Zaenkrat pozitivne. Start-upom, v katere smo investirali, smo lahko ponudili pilotne projekte. Nekatere ekipe so se prvič srečale z industrijskim podjetjem in so tudi prvič razvili določeno aplikacijo v industrijski namen in rezultati so bili pozitivni. Z start-upom Ektimo sodelujemo na področju korelacijske analize in iskanje povezav med parametri v procesih ali pa na izdelkih. Z VIAR delamo na vizualnih navodilih za zaposlene na oddaljenih lokacijah s pomočjo virtualne resničnosti, nekaj tudi obogatene resničnosti. Z Airnamics se pripravljamo na sodelovanje na področju industrijske robotike – ekipa ima razvito simulacijsko platformo, ki omogoča zelo hiter razvoj izdelkov. Smart Optometry ni start-up, ki čisto spada v naš investicijski fokus, ampak glede na to, da Kolektor podpira lokalno okolje, je bilo sodelovanje sklenjeno v ta namen. Z njimi ne sodelujemo na željenem nivoju razvoja na področju digitalizacije, smo pa zelo povezani, kar se tiče razvoja start-up ekosistema v Idriji. Smart Optometry je nekako glavni predstavnik programa Start:up Idrija

in je eden izmed članov Coworking Idrija, ustanovljen novembra lani. Skupaj s skladom so zelo aktiven podporni član start-up scene v Idriji.

4. Koliko podjetij ste že analizirali in kako iščete zagonska podjetja, ki so potencialno zanimiva za sodelovanje?

Do zdaj smo jih pregledali 265. Glede na to da Kolektor ni bil prepoznan igralec v start-up okolju in tudi ni bil prepoznan kot blagovna znamka oziroma podjetje, s katerim bi kakorkoli sodelovali – nenazadnje nimamo izdelkov, ki so namenjeni potrošnikom, ampak izvaja B2B poslovanje. Najprej smo morali sploh postati prepoznavni, tako da smo se že na začetku odločili, da bomo ponudbo sklada delili z vsemi deležniki v start-up skupnosti – tehnološki parki, inkubatorji, pospeševalniki, »coworkingi«, razne iniciative, itd. Najprej vzpostavimo stik z njimi, se udeležujemo dogodkov – »demo dnevi« in start-up konference – na ta način smo si ustvarili oziroma se pozicionirali v start-up ekosistemu. Nismo več tako neprepoznave, tako da nas start-upi v želji po sodelovanju kontaktirajo tudi že sami.

5. Kakšen je delež slednjih primerov?

Približno 60 procentov start-upov kontaktira nas, 40 procentov mi njih. Je pa res, da tisti, ki jih mi kontaktiramo, spadajo v naš investicijski fokus.

6. Čez kakšen postopek gre ekipa zagonskega podjetja, ki vam 'pitcha' svojo idejo?

Običajno imamo z vsakim podjetjem, če se le da, fizični stik ob predstavitvi ideje, produkta. Pri »pitch-ih« pričakujemo, da pokrijejo vse tiste standardne zadeve, ki sklad zanima – kaj je produkt, kakšna je vrednost produkta za kupca, kakšen je poslovni model, prodajni kanali, velikost trga, potencial trga in da je to ekipa, ki bo dejansko uresničila zastavljen poslovni načrt. Tako da, če je podjetje za nas zanimivo, nadaljujemo z razgovori, tako da celoten postopek do dejanske investicije, vodi ekipa sklada. Včasih potrebujemo drugo mnenje, recimo, če ima start-up neko tehnologijo ali produkt, ki ga je potrebno bolje oceniti in pridobiti strokovno mnenje, nam pomagajo strokovnjaki iz Kolektorja ali pa kakšni zunanji kadri ali partnerji. Če ugotovimo, da obstajajo določene skupne točke in da je na obeh straneh interes za začetek sodelovanja, naredimo skrbni pregled podjetja, podpišemo investicijski memorandum in usklajujemo vse pogoje investiranja. Ko je investicijski memorandum podpisan, lahko naložbeni odbor sklada potrdi investicijo. Če dobimo zeleno luč, podpišemo investicijsko pogodbo, družbeno pogodbo in investiramo v podjetje. S tem se zgodba ne zaključi – ko enkrat stopimo v sodelovanje, želimo podjetju pomagati in odpirati vsa potrebna vrata, tako da imamo redne mesečne sestanke, na katerih obravnavamo glavne točke poslovanja in razvoja.

7. Kateri so razlogi/motivi za investiranje v zagonska podjetja?

Naš glavni motiv je predvsem rast. Motivi so bolj strateški – nismo klasični finančni sklad. Zasledujemo strateške cilje, tako da je glavni motiv predvsem ta, da se je Kolektor odločil za razvoj četrtega poslovnega stebra in tukaj vidimo priložnost za nadaljnjo rast. Želimo razvijati rešitve za industrijska podjetja s področja industrijskih internet stvari oziroma pametnih tovarn. Domensko znanje, ki ga ima Kolektor, skušamo dopolniti z novimi tehnologijami, ki jih znotraj korporacije nimamo. Sledimo konceptu odprtih inovacij in eden izmed načinov je investiranje oziroma sodelovanje s start-upi. Slednji so običajno hitri, agilni in imajo dostop do novih tehnologij ter čisto drugačen način razvoja. S sodelovanjem poskušamo narediti optimalno kombinacijo med domenskim znanjem Kolektorja in inovativnim »know-how« ki ga imajo start-upi. Torej znanje, ki ga interno nimamo razvitega, poiščemo zunaj in eden izmed načinov je tovrstno investiranje.

8. Kakšni so potencialni zadržki ob investiranju v zagonska podjetja?

Do negativnih učinkov lahko vedno pride. Glavno tveganje predstavlja dejstvo, da lahko podjetje, v katerega investiramo, propade. Takih tveganj se zavedamo že od samega začetka delovanja sklada in smo jih bili primorani sprejeti.

9. Kako bi opisali 'tipično' ekipo, ki zagotovo vzbudi vašo pozornost – za kakšne ljudi gre, s kakšnim tehničnim ozadjem, izkušnjami, nenazadnje tudi osebnostnimi lastnostmi?

Najpomembnejša je ekipa, v kolikor ta ni kvalitetna, je možnost, da jim uspe kaj izpeljati, majhna. Ekipa mora delovati kot ena, so med seboj povezani, so vztrajni, da pivotirajo, iščejo nove priložnosti, ko ekipa gre skozi cikle, vzponi padci in dobra je ekipa ki gre skozi cel cikel in podjetje ne popusti oziroma ne izgubi visok nivo motiviranosti, zagnanost, razmišljanje izven ustaljenih okvirom in da si upajo tvegati. Kar je pa težko predhodno oceniti, zato je ob sklenitvi sodelovanj pomembna tudi dobra intuicija. »Pitch« ekipe in razgovori predstavljajo le okoli 20% celotne ocene start-upa, ostale informacije pridobimo preko drugih virov v ekosistemu. Slovensko start-up okolje ni tako veliko, da ne bi vse vedel o vseh.

10. Katere koristi, poleg finančne pomoči, lahko nudite zagonskim podjetjem ob sodelovanju?

Preko sklada želimo investicijo zavarovati in narediti vse, da je start-up uspešen na dolgi rok, zato mu pri poslovanju skušamo pomagati s celotno poslovno mrežo in z vsemi razpoloženi resursi, ki jih imamo na voljo. Nismo samo finančni investitor, temveč predstavljamo t.i. »smart money«. Smo torej strateški investitor, saj poleg same investicije start-upom ponujamo še cel paket stvari. Recimo, svetovanje različnih vrst – pravno, davčno, računovodsko in uporaba opreme, ki jo ima Kolektor. Ponujamo tudi dostop do naših strateških partnerjev, do akademske sfere, do kupcev in dobaviteljev. Nudimo jim raznovrstna mentorstva in nasvete, z njimi delimo pretekle izkušnje, zaradi katerih se start-

upu ni potrebno v veliki meri učiti na lastnih napakah in spodrseljajih in »izumljati tople vode«.

11. Na podlagi vaših izkušenj, kateri so ključni razlogi/motivi s strani zagonskih podjetij, ki sodelujejo s korporacijo?

Primarni motiv z njihove strani je pridobitev investitorja, ki jim omogoči izpeljavo projekta. Menim pa, da imamo kot strateški investitor določeno prednost, ker so podjetja spoznala, da za razvoj nekega projekta ali rešitve niso dovolj samo finančna sredstva. Večji dejavnik uspeha za start-up je uspešen preboj na tržišče in ustvarjanje prodaje. V kolikor je govora o start-upu, ki ima rešitve na industrijskem področju, je skoraj nujno, da imajo v svoji lastniški strukturi vsaj eno podjetje, ki jim lahko ob razvoju odpira vrata. Če start-upi v industriji nimajo nobenih referenc, težko pridobijo kakšen projekt. Start-upi danes ne iščejo samo financiranje – gospodarska rast je v zadnjih letih velika in če imaš zasnovan soliden poslovni načrt, načeloma ni več tako problematično dobiti denar. Bolj je pomembno pridobiti investitorje in partnerje, ki jim odpirajo vrata na tržišče in imajo neko domensko znanje ter so sposobni mentorirati, jim pomagati skozi celoten proces do prodaje in nakazati, kje so nevarnosti oziroma katerim stvarjem se je potrebno izogibati. Start-up si ob razvoju ne sme privoščiti preveč napak, torej, če sodeluje z uspešno in izkušeno korporacijo, lahko prihrani veliko časa in predvsem denarja.

12. Na podlagi vaših izkušenj, kakšni so potencialni zadržki zagonskih podjetij, ki sodelujejo s korporacijo?

Start-up in korporacije so načeloma kot olje in voda, pravijo da ne gredo skupaj. V poslovnem svetu obstajajo stereotipi, katerih se je težko znebiti. Splošna percepcija označuje korporacije kot okorne, počasne, da so cikli odločevanja predolgi, da so procesi kompleksni in da je zato uspešno sodelovanje praktično nemogoče. Osebnostno menim, da lahko te stereotipe razbijemo, vsaj mi jih poskušamo. Del poslovanja, ki se nanaša na investiranje v podjetja smo nekako umaknili od klasičnih korporativnih procesov, tako da smo bolj agilni, hitri in fleksibilni. Cel postopek izbiranja start-upov gre mimo klasičnih postopkov potrjevanja, kot jih ima Kolektor, tako da se je sklad prilagodil hitrosti start-upov. Pri start-upih je prisoten strah, da se jim strateški investitor preveč približa in jih ta v končni fazi posrka vase v smislu upočasnitve kulture. Ob sodelovanju s finančnimi skladi tega strahu običajno ni.

Priloga 3: Transkripcija intervjuja – Marko Thaler, Airnamics

1. Na kakšne načine ste zbrali dosedanja sredstva za financiranje delovanja podjetja? Kateri vir predstavlja največji delež?

Prvi dve leti smo se financirali preko privat investicij oziroma lastnih sredstev. Nato smo pridobili dva investitorja – eden spada v kategorijo »family, friends and fools«, drugi pa je naš prvi potencialni kupec, ki je na podlagi konkurenčnih ponudnikov naš produkt ocenil kot veliko bolj zanimiv in zato ponudil svoj kapital za investiranje. Sredstva so nam omogočila bolj ambiciozno usmerjenost ob razvoju, kot je bilo prvotno mišljeno. Na področju dronov je neurejena zakonodaja ustavila naš razvoj in primorani smo bili pivotirati. Vzporedno z razvojem helikopterja smo vzporedno razvijali tudi platformo za razvoj kompleksnih mehatronskih sistemov. Naše razvojno simulacijsko okolje in ključne elektronske komponente nam omogočajo skrajšanje razvojnega cikla za avtonomne ali napredne robotske sisteme tudi za 5- do 10-krat. Razvoj te tehnologije je privabil Kolektor k investiranju – ta je s svojo investicijo tudi izplačal prva dva zunanja investitorja.

2. Kako je potekala izbira investitorja Kolektor Ventures? Kateri so razlogi/motivi za pridobitev sredstev preko korporativnega sklada tveganega kapitala?

Sklenitev sodelovanja ni bila izpeljana po običajni poti. Že na drugem sestanku je bilo prišla pobuda s strani Kolektorja, da bi investirali v Airnamics in ob tem bi sam prevzel vodenje Kolektor Labs. Kar se tiče same odločitve za sodelovanje – v osnovi so bili cilji in vrednote poravnane, videli smo velik obojestranski potencial ob združitvi moči. Samo denarna sredstva je danes bolj enostavno pridobiti, v kolikor je ekipa in tehnologija podjetnikov dobra. Glavni poudarek je na ljudeh – če sodeluješ z vrhunskimi ljudmi in je kemija ob sodelovanju prava, lahko praktično razviješ karkoli. Obratno, če ljudje niso pravi, potem tudi dobra ideja ali tehnologija ob razvoju po navadi ne pomaga. Kot start-up ne smemo gledati samo na oceno vrednosti s strani investitorja, ampak je predvsem pomembno kaj lahko investitor ob sodelovanju še prinese. Finance so samo en, sicer pomemben, a ne zadosten pogoj, da je zgodba na koncu uspešna. Izkušnje, dostop do trga, ugled so komponente, ki so neprimerno bolj pomembne ob iskanju investitorja. S Kolektorjem pridobiš tako široko mrežo ljudi, ki jih lahko neposredno kontaktiraš, kar predstavlja občutno razliko v primerjavi z mrežo majhnega start-upa.

3. Kateri so potencialni zadržki ob pridobivanju sredstev preko korporativnega sklada tveganega kapitala?

Vse ima dve plati, važno je zavedanje vseh plusov in minusov in ob tem skušati minimizirati vpliv slednjih. Korporacije in start-upi delujejo na različnih časovnih nivojih. Korporacije so optimizirane za učinkovito izpeljavo procesov, na drugi strani pa nimajo sposobnosti hitrega inoviranja in testiranja predpostavk, iskanja rešitev in hitre implementacije kot ga

ima start-up. Že sam način razmišljanja je drugačen – start-upi nenehno stremijo k izboljšanju procesa in ob vsakem koraku je prisotna dinamična kontrola brez natančno definiranih planov. Tudi hierarhija odločanja je popolnoma drugačna in ta vpliva na hitrost procesa določenih sprememb. Ob odločitvi za sodelovanje je potrebno preučiti sposobnosti ene in druge strani, da se oceni stopnjo kompatibilnosti in komplementarnosti. Potrebna je visoka stopnja medsebojnega zaupanja, da vsak na svoji strani deluje optimalno.

4. Kaj lahko po vašem mnenju nudite investitorju, kot je Kolektor, poleg potencialnega finančnega doprinosa?

Znanje, ki ga pridobi podjetnik ob ustanovitvi in razvoju start-upa je neprimerljivo z vsemi ostalimi oblikami formalnega izobraževanja. V zelo kratkem času se je moč naučiti ogromno in te izkušnje in kompetence se lahko ob sodelovanju prenesejo na korporacijo. V osnovi gre za komplementarno »know-how« znanje, ekipo ljudi ter tehnologijo, ki je skupaj s korporativnimi resursi lahko do potankosti izkoriščeno.

5. Kakšne so vaše dosedanje izkušnje in vtisi ob sodelovanju s Kolektor Ventures? Ali sodelovanje poteka po pričakovanjih? Lahko pridobite več kot zgolj finančne koristi?

Sem zelo zadovoljen s potekom zaenkrat, sicer bo čez pet let odgovor lahko bolj relevanten, ampak sem prepričan, da bomo takrat gledali za nazaj v pozitivni luči. Finance so sicer nujen pogoj, ampak v celotni sliki še najmanjši faktor, ki ga lahko sodelovanje predstavlja. Ob sodelovanju je glavni izziv, kako našo zanimivo tehnologijo, ekipo in »know-how«-om s pomočjo sinergijskih učinkov spravimo na neprimerno večji trg, kar nam ne bi uspelo brez takega partnerja. Na primer, če se srečamo z določenim industrijskim problemom, ki ga želimo rešiti, nam ni več potrebno iskati zunanja podjetja, ki bi bila pripravljena deliti resurse za testiranje potencialne rešitve. Sedaj to potencialno rešitev pripravimo in jo lahko po hitrem postopku implementiramo v eno izmed podjetij v Kolektorjevi interni korporativni mreži. Učinkovito izkoriščanje komplementarnih kompetenc start-upa, predvsem agilnosti in korporativnega domenskega znanja in poslovne mreže lahko predstavlja popolno zmagovalno kombinacijo.

6. Na kakšen način se nameravate financirati v prihodnosti?

Zaenkrat ne računam, da bi kakršne koli investicije iskali izven Kolektorja. Razen v primeru nekega novega strateškega partnerja na področju, ki ga kolektor sam ne pokriva. Tudi z vidika lastniške strukture je smiselno omejiti število investitorjev in v kolikor bodo potrebne dodatne finance, se bomo primarno obrnili na interne vire.

Priloga 4: Transkripcija intervjuja – Jernej Mirt, VIAR

1. Na kakšne načine ste zbrali dosedanja sredstva za financiranje delovanja podjetja?

Začeli smo z lastnimi sredstvi, kasneje smo pridobili konvertibilno posojilo SK 75 s strani Slovenskega podjetniškega sklada, ki ne predstavlja ravno bančnega posojila, ampak se lahko konvertira v delež, lahko pa ostane kot posojilo z določenim časom premika. Vmes smo sodelovali s pospeševalniki, v zadnji investicijski rundi pa so v VIAR investirali poslovni angeli ter korporativni sklad tveganega kapitala – Kolektor Ventures. Slednji je edini slovenski investitor, poslovni angeli prihajajo iz tujine, pretežno iz ZDA.

2. Kako je potekala izbira investitorja Kolektor Ventures?

Slovenski podjetniški sklad nam je sporočil, da Kolektor začenja z investiranjem v start-upe in da se lahko dogovorimo za sestanek, na katerem smo z Valterjem Lebanom, Matejo Lavrič in Andrejem Čušinom opredelili osnovne zadeve. Takrat smo bili ravno sredi runde in smo že imeli nekaj potrjenih vlagateljev ter urejeno potrebno dokumentacijo za sklenitev sodelovanja, zato se je sodelovanje s Kolektor Ventures pričelo po hitrem postopku.

3. Je bila izvedba hitra tudi zaradi dejstva, da je podjetje registrirano v ZDA?

Da, gre se za praktičnost – ameriška podjetja imajo več finančnih inštrumentov na voljo – na primer »convertible note« poteka tako, da se ob financiranju mladega podjetja, katerega vrednost še ni enostavno določljiva, vložena sredstva konvertirajo šele kasneje, ko je vrednost podjetja znana – običajno v naslednji investicijski rundi. Za sklenitev te pogodbe se lahko urejeno dokumentacijo pošlje kar po elektronski pošti in podpiše. Potrebne niso nobeni vmesne stopnje in pregled s strani notarjev, kot je značilno za bolj kompliciran postopek v Sloveniji.

4. Kateri so razlogi/motivi za pridobitev sredstev preko korporativnega sklada?

Vsi investitorji, s katerimi sodelujemo morajo predstavljati nekaj več kot le finančno pomoč. Prva stvar je dober stik oziroma ujemanje z ljudmi v sodelovanju. Druga stvar z naše plati je dejstvo, da verjamemo v vizijo Kolektorja, ki so jo predstavili pred prvim sestankom. Videli smo, da je to ambiciozno podjetje in smo se tako lažje poistovetili z njihovo potjo v prihodnosti. Glede na načrtovano rast Kolektorja bomo lahko okrepili naše povezave z novimi subjekti v start-up ekosistemu. Eden pomembnejših razlogov je tudi olajšan dostop do trga in pa kredibilnost, ki jo lahko nek manj prepoznaven start-up pridobi s sodelovanjem.

5. Kateri so potencialni zadržki ob sodelovanju s korporativnim skladom?

Kolektor Ventures se je zelo korektno lotil poslovanja, ker deluje dovolj samostojno, da se je hitrost procesov prilagodila hitri kulturi start-upov. Na splošno pa v večini korporativnih skladov obstaja problem številnih nivojev odločanja, kar povzroči prepočasne postopke glede na želje start-upa. Sama korporativna mentaliteta je še vedno precej drugačna v primerjavi z mentaliteto start-upa, slednji se morajo zavedati, da se bodo postopki v neki meri izvajali počasneje. Potencialni zadržki ob strateškega financiranja so tudi v primeru, ko začneš sodelovati z eno korporacijo in se s tem zaprejo vrata za sodelovanje z drugo, v kolikor je ta konkurenčna prvi.

6. Kaj lahko po vašem mnenju nudite investitorju, kot je Kolektor, poleg potencialnega finančnega doprinosa?

Korporativni skladi običajno vlagajo na podlagi treh različnih ciljev. Eden je kapitalski donos, drugi je vložek v ekipo, katero se pozneje vključi v korporacijo – še vedno je veliko idej neuspešno realiziranih, pa čeprav je lahko ekipa kvalitetna in se ta lahko uradno pridruži korporaciji, kar opredeljujemo kot »Acqui-hire«. Tretji cilj je spoznavanje z novimi tehnologijami preko sodelovanja s start-upi, saj je z internim razvojem inovativnih rešitev v korporacijah lahko testiranje na tržišče zelo dolgotrajen postopek, start-upi pa imajo vpogled na določen trg že dobro definiran. Praktično lahko korporacija uporabi start-up kot zunanji oddelk raziskav in razvoja, ki je lahko bolj učinkovit in hitrejši kot interna verzija tega oddelka. S tem se lahko izogiba tudi škodovanju glavni blagovni znamki ob neuspešnem vstopu na nov trg.

7. Kakšne so vaše dosedanje izkušnje in vtisi ob sodelovanju s Kolektor Ventures? Ali sodelovanje poteka po pričakovanjih? Lahko pridobite več kot zgolj finančne koristi?

Same pozitivne stvari, celo bolje kot po pričakovanjih. Na začetku smo bili še nekoliko skeptični glede poteka sodelovanja, ampak smo hitro spoznali, da se je Kolektor tega res profesionalno lotil. Imamo precej odprt odnos, redno poročamo naše stanje. Tudi če potrebujemo kakšen nasvet ob poslovanju, lahko kontaktiramo Matejo in nam pomaga na podlagi svojih izkušenj ali pa pridobi iskane informacije s strani drugih zaposlenih v Kolektorju. Konkreten primer – ob razvoju VR tehnologije v proizvodnji podjetij, kot je Danfoss, nam je Kolektor omogočil obisk v namen pridobitve referenčne tovarne.

8. Na kakšen način se nameravate financirati v prihodnosti?

Enkrat pred poletjem se bomo začeli pripravljati na novo rundo investiranja. Za poslovne angele je običajno da investirajo do neke določene višine in ne sodelujejo naprej, medtem ko je za sklade tveganega kapitala značilno, da se izpeljejo nadaljnja vlaganja. Po navadi ob prvi investiciji ne vlagajo velikih zneskov, da se prepriča o potencialu določenega start-upa in oceni, če dobro izkoristi vložena denarna sredstva in se načeloma investira po korakih.

Priloga 5: Transkripcija intervjuja – Žan Menart, Smart Optometry

1. Na kakšne načine ste zbrali dosedanja sredstva za financiranje delovanja podjetja?

Uporabili smo tri glavne vire. Prvi so lastna sredstva in »3F« (družina, prijatelji in naivneži), drugi vir smo pridobili preko razpisa P2 s strani Podjetniškega sklada Slovenije, za katero ravno danes zaključujem pripravo zadnjega poročila. Zadnji vir pa predstavlja investicija sklada Kolektor Ventures. Manjše zneske smo pridobili še s strani razpisov, kot na primer preko podjetniškega projekta Startup! Idrija Cerklje. Največji lastniški delež si trenutno lasti Kolektor Ventures.

2. Kako je potekala izbira investitorja Kolektor Ventures?

Na začetku smo se pogovarjali z različnimi investitorji, med njimi so bili poslovni angeli, tako slovenski kot tuji in je že skoraj prišlo do pričetka sodelovanja. Nato smo se enkrat dokaj neformalno sestali z Valterjem Lebanom, še preden je sklad sploh pričel z uradnim delovanjem in se predstavili, a smo začasno opustili idejo o sodelovanju. Ko je vodenje sklada prevzela Mateja, pa so se pogovori obnovili in v roku dveh-treh mesecev, smo po ureditvi dokumentacije uradno izpeljali financiranje novembra 2016. Idejo o financiranju s strani poslovnih angelov – v obliki nekakšnega konzorcija desetih individualnih investitorjev – smo opustili predvsem zaradi nepraktičnosti ohranjanja rednih stikov, torej komunikacije in zaradi neusklajenosti njihovih pričakovanj, ki so pretežno srednje ročno definirana. Kolektor je poudarjal, da ne zasleduje kratkoročnih donosov, kar je sovpadalo z našo strategijo.

3. Poleg skupne dolgoročne usmerjenosti razvoja, so obstajali še kakšni so razlogi/motivi za pridobitev sredstev preko korporativnega sklada tveganega kapitala?

Nekaj pomeni že samo ime korporacije – nakazuje na trdnost in stabilnost ter že od samega začetka smo vedeli, da v kolikor bi nastala potreba po dokapitalizaciji, bi se ponovno lahko obrnili na Kolektor. Pri angelih bi morali poskrbeti za pridobitev novega investitorja, ki bi bil pripravljen odkupiti delež ostalih angelov. Nenazadnje je bil element odločitve tudi predhodno poznavanje okolja oziroma zaupanje v kredibilnost partnerja. Kolektor je z nami delil glavne razloge, zakaj želi z nami izpeljati investicijo, in sicer glavni je bil zaradi lokacije start-upa oziroma želja po podpiranju lokalne start-up scene, drugi je bil ambicioznost ekipe, tretja pa je bila želja Lebara o delni razširitvi tehnološkega znanja na področju medicine.

4. Kateri so potencialni zadržki ob sodelovanju s korporativnim skladom?

Zadržki so bili osnovani na predpostavki, da Kolektor ne razume točno kaj start-up sploh pomeni. Hitro so nas povprašali po pričakovanih prihodkih, kar seveda v primeru tovrstnih

podjetij ni enostavno napovedati. Zavedali smo se, da smo kulturno popolnoma drugačni. Malo nas je skrbelo tudi, v kolikšni meri se bodo vtikali v naše poslovanje. Na koncu ni prišlo do nobenih trenj. Pomisleke smo imeli tudi glede sodelovanja s korporacijo, ki nima nobenega znanja z našega področja – očesne industrije. Zavedamo se, da nam Kolektor lahko odpira vrata ob razvoju, a nismo vedeli, če ima povezave na pravih položajih za naš tip podjetja ter spraševali smo se, če bi bilo bolj smotno dobiti investitorja z znanjem v naši branži. Tudi z vidika marketinga nismo bili prepričani, da nam lahko nudijo pravilne kanale, kajti Kolektor je izrazito B2B podjetje in nima dovolj izkušenj s prodajo končnemu kupcu.

5. Kaj lahko po vašem mnenju nudite investitorju, kot je Kolektor, poleg potencialnega finančnega doprinosa?

Mogoče ravno ta drugačna znanja, ki jih v Kolektorju še nimajo. Tako z vidika tehnologije in industrije kot tudi marketinga v smislu B2C poslovanja. V lokalnem okolju jim pomagamo podjetništvo približati mladim in perspektivnim občanom preko sodelovanja z občino ter ustanovljene iniciative Startup! Idrija Cerkno, kateremu sam služim kot koordinator. Predstavljamo nekakšen most v lokalnem okolju, tudi pri promoviranju sicer Kolektorjevih poslovnih prostorov Coworking Idrija, uporabljamo naše kanale, ki so lahko učinkovitejši od korporativnih.

6. Kakšne so vaše dosedanje izkušnje in vtisi ob sodelovanju s Kolektor Ventures?

Sodelovanje je veliko boljše od pričakovanja. Z Matejo se super razumemo, komunikacija je sproščena in učinkovita. Kadar koli potrebujemo kakršno koli pomoč, nam jo sklad ponudi. Zelo koristna je bila na primer pomoč pri davčnih in finančnih zadevah, kjer je Mateja zagotovila pomoč s strani direktorice financ v Kolektorju. Podobno velja za kadrovske zadeve, marketing, PR, itd. Tudi v primeru, ko smo želeli pridobiti dobavitelja za določeno peno v škatlah, smo razposlali povpraševanja večjemu številu podjetij in nismo dobili nobenega odgovora. Pri enem smo opazili Kolektor pod referencami in prosili Matejo za nasvet – v naslednjem kontaktu smo omenili, da nas je priporočil Kolektor in takoj smo dobili odgovor.

7. Na kakšen način se nameravate financirati v prihodnosti?

Naš cilj je, da se v roku pol leta s začnemo pokrivati s tekočim poslovanjem, zato lahko, da je bil Kolektor Ventures zadnji zunanji investitor. V primeru potrebe dodatnih financ, bi se primarno pogovorili s skladom, če so pripravljeni še naprej investirati. Potencialna alternativa je prijava na razpis Slovenskega podjetniškega sklada, čeprav je to malo verjetno. Smo pa dobili tudi dve zunanji ponudbi zainteresiranih investorjev, s katerimi lahko ob potrebi po dodatnem kapitalu obnovimo pogovore.

Priloga 6: Transkripcija intervjuja – Rok Erman, Ektimo

1. Na kakšne načine ste zbrali dosedanja sredstva za financiranje delovanja podjetja? Kateri vir predstavlja največji delež?

Dolgo smo se financirali samo s pomočjo lastnih sredstev ter odobrenih sredstev iz razpisa P2 s strani Slovenskega podjetniškega sklada v treh letih, ki nas je skoraj potopil – profil investiranja je bil prvo leto 20.000€, drugo leto 40.000€ in tretje 10.000€ in v drugem letu, ko smo naredili za 40.000€ stroškov, so rekli, da denarja ni. Kolektor trenutno predstavlja največji delež kapitala.

2. Kako je potekala izbira investitorja Kolektor Ventures? Kateri so razlogi/motivi za pridobitev sredstev preko korporativnega sklada tveganega kapitala?

Kolektor je bil edini investitor, ki je ponudbi dodal neko solidno količino posla. S sklenjeno pogodbo lahko koristimo povezovanje s celotno skupino Kolektor oziroma z njihovimi partnerji. Uporabljamo lahko tudi njihovo domensko znanje. Finančna sredstva, ki smo jih ob tem dobili, so nam pomagala pri premiku naprej v časovnem smislu – podjetje se tako hitreje, bolj učinkovito razvija, kot bi se sicer organsko. Umetna inteligenca je področje, ki danes zelo hitro raste in se nam je zdelo pomembno, da temu trendu sledimo. Če bi ostali majhni kot na začetku, bi ta val zamudili. Kolektor ima tudi medijsko kar močan vpliv in nam pomaga pri izpostavljanju javnosti.

3. Kateri so potencialni zadržki ob pridobivanju sredstev preko korporativnega sklada tveganega kapitala?

Glede na to, da je Kolektor zunanji investitor in na nek način ta predstavlja dodatnega partnerja v podjetju in nismo točno vedeli, kako so bo to sodelovanje odvijalo. Partner ima lahko nek vpliv v podjetju in pa prokurista, ki ima določene pravice. Drugi zadržek je temeljil na dejstvu, da bi lahko ob trenutni hitri rasti področja umetne inteligence po letu ali dveh svoj delež bistveno bolje prodali. Torej, ta delež, ki smo ga izgubili je bil v bistvu največji zadržek ter kontrola, ki jo investitor ob tem pridobi.

4. Kaj lahko po vašem mnenju nudite investitorju, kot je Kolektor, poleg potencialnega finančnega doprinosa?

Kolektorju lahko ponudimo ogromno. Na področju digitalizacije, podpore IT-ju, vizualizacija procesov, celotna analitika in razvoj umetne inteligence v različnih okoljih. To so tudi glavna področja, kjer Kolektor želi pridobiti in okrepiti svoje znanje in tehnologijo. V industriji ta tehnologija še ni razvita in aplicira se lahko na veliko oddelkov, kot so IT, kontrola kakovosti, »smart prototyping«, itd... V smislu informacijskega okolja in umetne

intelligence smo lahko zelo dober partner ob prehodu korporacije na industrijo 4.0. Po mojem mnenju ima Kolektor več koristi od nas kot obratno.

5. Kakšne so vaše dosedanje izkušnje in vtisi ob sodelovanju s Kolektor Ventures? Ali sodelovanje poteka po pričakovanjih? Lahko pridobite več kot zgolj finančne koristi?

Sodelovanje je bistveno boljše in bolj sproščeno kot smo si sploh upali misliti, da bo. Zaenkrat smo zelo zadovoljni in če se odnos Kolektorja do nas v prihodnosti popolnoma ne spremeni, bo fantastično. Imamo mesečne sestanke oziroma poročila in redno smo v stiku. Sodelujemo konstantno in na vseh področjih, od marketinga do razvoja, skupaj gremo na konferenco PODIM in pomaga nam pri medijski izpostavljenosti. Kolektor nam na vseh področjih pomaga pri razvijanju in rasti, tudi poslovnega sodelovanja je vedno več. Koncern je ogromen, zato je kakšen postopek sicer bolj dolgotrajen kot bi moral biti.

6. Na kakšen način se nameravate financirati v prihodnosti?

Trenutno še nimamo nekih konkretnih načrtov. V pogodbi s Kolektor Ventures imamo definirane odprte možnosti za nadaljnjo financiranje. Drugače pa smo razmišljali o običajni poti start-up financiranja – »A, B runde« itd... Razmišljali smo tudi o posojilih in kreditih, ker so trenutno poceni ter razpisov na evropski in državni ravni, na primer, SK125, kjer dobiš 125.000 € po zelo ugodnih pogojih, če pa ne uspeš posojila vrniti, pa država vstopi v podjetje kot partner.

7. Vašo tehnologijo se v praksi povezuje z »blockchain« tehnologijo. Ste razmišljali tudi o zbiranju sredstev preko ICO?

Razmišljali smo tudi v smeri ICO, vendar je to okolje potrebno skrbno analizirati – za uspešen tak projekt bi potrebovali dobro idejo, dober »white paper« in recimo pet ljudi, ki že imajo izkušnje z »blockchain« tehnologijo.