

## Recenzje



DOI: 10.26354/bb.6.4.97.2024

Edyta Cegielska\*  
ORCID: 0000-0003-1485-6507  
edytamalgorzata.cegielska@sgh.waw.pl

Piotr Kuszewski\*\*  
ORCID: 0000-0003-0315-2010  
pkusze@sgh.waw.pl

### **Recenzja książki:**

**Ryszard Pukała, *Ubezpieczenie w finansowaniu skutków ryzyka start-upów*, CeDeWu, Warszawa 2021**

### **Review of the book:**

**Ryszard Pukała, *Ubezpieczenie w finansowaniu skutków ryzyka start-upów* [*Insurance in financing the effects of start-up risk*], CeDeWu, Warsaw 2021**

Ryszard Jerzy Pukała, profesor Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, jest autorem licznych publikacji naukowych z zakresu finansów i zarządzania ryzykiem. Jego publikacje koncentrują się wokół takich zagadnień, jak: zarządzanie ryzykiem w przedsiębiorstwie, finansowanie działalności gospodarczej oraz instrumenty wspierające stabilność finansową podmiotów gospodarczych. Monografia „*Ubezpieczenie w finansowaniu skutków ryzyka start-upów*” stanowi kontynuację jego wcześniejszych prac, oferując nowe spojrzenie na dyskusję o zarządzaniu ryzykiem w innowacyjnych przedsiębiorstwach.

Zakres badań naukowych autora obejmuje analizę mechanizmów finansowych i ubezpieczeniowych wspierających przedsiębiorstwa na różnych etapach ich rozwoju. Nacisk kładziony jest na specyficzne potrzeby start-upów, które ze względu na swój cha-

---

\* Edyta Cegielska – dr, adiunkt, Instytut Bankowości, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie.

\*\* Piotr Kuszewski – dr, adiunkt, Instytut Bankowości, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie.

rakter – brak stabilnych źródeł przychodów, dużą niepewność rynkową i ograniczone zasoby – są bardziej narażone na ryzyko niż tradycyjne przedsiębiorstwa.

Rozważania przedstawione w rozprawie zostały podzielone na cztery rozdziały, poprzedzone wstępem i zakończone podsumowaniem. Każdy rozdział kończy się uwagami końcowymi, ujętymi w punktach, co zwiększając przejrzystość i spójność argumentacji.

We wstępie autor nakreśla główny cel badania i przedstawia związane z nim hipotezy badawcze. Głównym celem badania jest identyfikacja rodzajów ryzyka, na jakie narażone są start-upy oraz zbadanie możliwości zastosowania metod ubezpieczeniowych w zarządzaniu tym ryzykiem i finansowaniu jego skutków, dostosowanych do różnych etapów rozwoju start-upu.

Warto podkreślić, że rozważania przedstawione w monografii nie ograniczają się do analiz teoretycznych. Autor opiera swoje wnioski na badaniach empirycznych z udziałem przedstawicieli start-upów oraz ekspertów z branży finansowej i ubezpieczeniowej. Dzięki takiemu podejściu monografia łączy perspektywę teoretyczną z praktycznymi spostrzeżeniami, zapewniając czytelnikom kompleksowe zrozumienie omawianych zagadnień.

Przede wszystkim autor zasługuje na uznanie za poruszenie kwestii o istotnym znaczeniu zarówno dla środowiska akademickiego, jak i praktyki gospodarczej. Ryzyko jest nieodłącznym aspektem działalności start-upów, a efektywne zarządzanie nim jest kluczowe dla ich przetrwania i rozwoju. Autor z powodzeniem udowadnia, że ubezpieczenie może być jednym z kluczowych narzędzi wspierających rozwój start-upów.

W pierwszym rozdziale autor wprowadza podstawowe pojęcia związane z innowacjami i start-upami, tworząc solidne podstawy teoretyczne dla dalszych dyskusji. Rozdział jest dobrze skonstruowany, z jasno określonymi podrozdziałami prowadzącymi czytelnika przez kluczowe aspekty innowacji. Obejmują one definicje innowacji, innowacyjnych działań i innowacyjnych przedsiębiorstw (określanych przez autora jako „innowacyjne firmy”), a kończą się dyskusją na temat modeli tworzenia innowacji. Autor koncentruje się na dwóch kluczowych modelach: modelu STI (*Science, Technology, Innovation*), który opiera się na inwestycjach w badania i rozwój, oraz modelu DUI (*Doing, Using, Interacting*), który kładzie nacisk na uczenie się poprzez relacje i interakcje z instytucjami badawczymi, klientami i dostawcami.

Podkreślając znaczenie start-upów dla gospodarki, autor nakreśla również główne kategorie ich wpływu społeczno-gospodarczego. W kolejnym podrozdziale, zatytułowanym *Istota startupów jako innowacyjnych przedsiębiorstw*, autor przedstawia kompleksowy przegląd definicji start-upów, podkreślając zarówno ich charakterystyczne cechy, jak i mniej znane atrybuty związane z ich działalnością. Dodatkowo, rozdział zawiera wnikliwą analizę podobieństw i różnic pomiędzy start-upami a mikro lub małymi przedsiębiorstwami, do których start-upy są często porównywane. Porównanie to zwiększa zrozumienie wyjątkowego charakteru start-upów w przeciwieństwie do tradycyjnych firm.

Podrozdział zatytułowany *Cykle życia start-upu* oferuje kompleksowy przegląd różnych podejść związanych z definiowaniem etapów rozwoju start-upu. Autor szczegółowo opisuje następujące modele rozwoju: oparty na kliencie, oparty na produkcji, oparty na inwestycjach, operacyjny i produktowo-operacyjny. Rozdział ten integruje elementy zarządzania i ekonomii, nadając mu szeroki kontekst i zwiększając jego wartość zarówno dla teoretyków, jak i praktyków. Wprowadzenie modeli biznesowych i ich związku z innowacjami podkreśla praktyczne zastosowanie tych rozważań.

Na szczególną uwagę zasługuje przegląd mechanizmów wsparcia dla start-upów w Polsce, zwłaszcza w kontekście ekosystemu biznesowego i jego kluczowych elementów. Autor skupia się na definicji ekosystemu start-upowego opartego na ramach teoretycznych i literaturze przedmiotu. Kładzie nacisk na rolę instytucji otoczenia biznesu, jak akceleratory, huby technologiczne, fundusze Venture Capital (VC), Private Equity (PE) i centra transferu technologii. Autor omawia specyfikę polskiego ekosystemu wsparcia start-upów, w tym istniejące mechanizmy wsparcia<sup>1</sup>. W analizie brakuje jednak krytycznego spojrzenia na ich skuteczność. Czy programy takie jak *Scale Up* rzeczywiście prowadzą do trwałego wzrostu i innowacji? Czy istnieją jakieś ograniczenia tych rozwiązań?

Podrozdział dotyczący finansowania start-upów pozostawia wiele do życzenia. Autor, powołując się na M. Krawczyka, zauważa, że rynek finansowy oferuje przedsiębiorstwom wiele możliwości finansowania. Jednak temat nowych technologii, które znacząco wpływają na rozwój źródeł finansowania, wydaje się potraktowany pobieżnie. Cyfrowe instrumenty finansowe, jak ICO (*Initial Coin Offerings*) i STO (*Security Token Offerings*) (Cegielska 2023, s. 231), są wyraźnie nieobecne w dyskusji. Co więcej, podczas gdy autor podkreśla znaczenie tradycyjnych kredytów bankowych (Koleśnik 2018, s. 246), które są bardziej odpowiednie dla firm o ugruntowanej pozycji niż dla start-upów, nie ma odniesienia do podstawowego alternatywnego źródła kapitału, jakim jest *crowdfunding* (Cegielska 2024). Temat ten jest jedynie wspomniany na diagramie, ale bez dalszego rozwinięcia w tekście.

Podobnie rola *family offices*, które odgrywają coraz większą rolę w finansowaniu start-upów, wydaje się pomijana. Według M. Kozińskiej (2020) *family offices* są kluczowym elementem rynku finansowego, szczególnie w zakresie wspierania start-upów i innowacyjnych przedsięwzięć. *Family offices* zapewniają długoterminowy kapitał, co wyróżnia je w porównaniu do tradycyjnych form finansowania, takich jak kredyty bankowe czy też bardziej alternatywnych, jak fundusze *venture capital*. Ich inwestycje są bardziej elastyczne i często priorytetowo traktują jakość i innowacyjność projektów.

Podobnie, zakończenie rozdziału pierwszego poprzez ujęcie tematu jednorożców w jednym zdaniu wydaje się nazbyt powierzchowne, jak na tak kompleksową pracę.

<sup>1</sup> P. Kuszewski podkreśla, że dla zwiększenia efektywności wsparcia innowacji niezbędne jest nie tylko finansowanie badań, ale także ułatwienie komunikacji między naukowcami a start-upami. Źródło: Kuszewski (2022, s. 82–92).

W rozdziale drugim autor skupia się na analizie ryzyka w kontekście działalności start-upów oraz metodach zarządzania nim. Przedstawione zostały zarówno teoretyczne aspekty ryzyka, jak i wyniki badań własnych autora, zapewniające kompleksowe zrozumienie tego zagadnienia.

Autor w zwięzły sposób przedstawia różne podejścia do definiowania ryzyka i proponuje unikalną definicję dostosowaną do specyfiki działalności start-upów. W przystępny sposób zostały omówione kluczowe elementy związane z ryzykiem w start-upach, w szczególności w kontekście różnych etapów ich rozwoju (np. etapu wizji, tworzenia, walidacji, skalowania i dojrzałości). Takie podejście pozwala na lepsze zrozumienie ryzyka i jego roli jako czynnika determinującego rozwój start-upów. Autor akcentuje również istotny związek między dochodem a ryzykiem w działalności start-upów.

Warto podkreślić, że drugi rozdział zawiera bardzo interesujące wyniki własnych badań autora. Autor identyfikuje kluczowe obszary ryzyka oraz przeprowadza analizę i klasyfikację ryzyka na podstawie ich znaczenia dla założycieli start-upów, co może służyć jako intrygujący obszar do dalszych badań.

Wyniki badania ilustrują różne podejścia do zarządzania ryzykiem w zależności od etapu rozwoju start-upu. Kluczowym punktem rozdziału jest podkreślenie korzyści płynących z dobrze zidentyfikowanych kategorii ryzyka i skutecznego wdrożenia środków zapobiegawczych, które są bardzo korzystne dla długoterminowego sukcesu start-upu.

Autor analizuje zarządzanie ryzykiem w start-upach z trzech perspektyw: funkcjonalnej, podmiotowej i operacyjnej. Każda perspektywa jest dokładnie opisana, ze szczególnym naciskiem na znaczenie fazy decyzyjnej w ramach perspektywy funkcjonalnej, z punktu widzenia zarządzania ryzykiem w start-upie.

Wydaje się jednak, że rozdział powinien zostać rozszerzony o konkretne przykłady lub studia przypadków, które mogłyby zilustrować przedstawione koncepcje teoretyczne. Takie przykłady pomogłyby czytelnikom lepiej zrozumieć, jak różne podejścia do zarządzania ryzykiem sprawdzają się w praktyce.

Ponadto używany język jest czasami złożony i wymaga znajomości specjalistycznych terminów z zakresu zarządzania ryzykiem i finansów. Może to stanowić wyzwanie dla początkujących przedsiębiorców, potencjalnie ograniczając dostępność rozdziału dla szerszego grona odbiorców.

W drugim rozdziale autor przedstawia szczegółową analizę zarządzania ryzykiem w działalności start-upów, koncentrując się na tym, jak ryzyko ewoluuje na różnych etapach rozwoju start-upu. Jego mocną stroną jest praktyczne podejście i oparcie się na badaniach empirycznych, co zwiększa wiarygodność przedstawionych argumentów. Rozdział ten mógłby jednak zostać dodatkowo wzbogacony o studia przypadków i bardziej szczegółowe omówienie dostępnych instrumentów finansowania. Jego wartość edukacyjna mogłaby zostać zwiększona poprzez zastosowanie prostszego języka i zwróceniu większej uwagi na potrzeby założycieli start-upów na wcześniejszych etapach ich działalności.

Drugi rozdział stanowi cenny wkład w literaturę na temat zarządzania ryzykiem w start-upach, choć niektóre obszary wymagałyby niewielkiego dopracowania, aby lepiej odpowiadać założeniom przedstawionym we wstępie.

Trzeci rozdział koncentruje się na wykorzystaniu ubezpieczenia jako narzędzia transferu ryzyka dla start-upów. Rozdział ten można podzielić na dwie odrębne części. Tematem pierwszych dwóch podrozdziałów jest korzystanie z ubezpieczeń przez firmy oraz czynniki wpływające na chęć korzystania z ubezpieczeń. Dyskusja w tej części obejmuje również szersze aspekty podejmowania ryzyka, jak selekcja negatywna, pokusa nadużycia i behawioralne aspekty korzystania z ubezpieczeń. Chociaż autor skupia się na start-upach, większość dyskusji w tej części trzeciego rozdziału ma zastosowanie nie tylko do start-upów, ale do firm w ogóle.

W drugiej części trzeciego rozdziału autor opisuje i omawia badanie ankietowe przeprowadzone na próbie 202 start-upów. Celem badania jest sprawdzenie, jak start-upy postrzegają przydatność ubezpieczeń w swojej działalności, jaki jest zakres ubezpieczeń kupowanych przez start-upy oraz, jakie czynniki sprawiają, że start-upy nie decydują się na zakup ochrony ubezpieczeniowej. Ta część trzeciego rozdziału prezentuje nowe i ciekawe dane na temat tego, jak start-upy postrzegają przydatność ubezpieczeń oraz, jakie są kluczowe bariery w szerszym wykorzystaniu ubezpieczeń przez firmy rozwijające swój model biznesowy. Choć autor posługuje się prostymi narzędziami statystycznymi, głównie statystykami opisowymi, zaprezentowane wyniki kreślą interesujący obraz postrzegania ryzyka przez menedżerów start-upów. Kluczowym wnioskiem z tego rozdziału jest brak korzystania z ubezpieczeń przez ponad połowę start-upów. Można to wytłumaczyć brakiem majątku, który można ubezpieczyć lub niechęcią założycieli start-upów do wykorzystania ograniczonych zasobów na opłacenie ubezpieczenia, podczas gdy fundusze można lepiej wykorzystać do finansowania wzrostu i rozwoju firmy. Niemniej jednak menedżerowie start-upów są świadomi ryzyka, które można ubezpieczyć i tego, jak może ono wpłynąć na działalność ich firm. Brak ubezpieczenia często wynika z innego zestawu priorytetów menedżerów start-upów w porównaniu z tymi, którzy zarządzają bardziej ugruntowanymi podmiotami.

Niektóre aspekty dyskusji w trzecim rozdziale mogłyby być bardziej rozwinięte. Po pierwsze, autor skupia się na polskich start-upach. Porównanie tych wyników z podobnymi badaniami, jeśli takie istnieją, z innych rynków mogłoby zapewnić interesującą perspektywę na różnice między start-upami w innych krajach. Innym możliwym kierunkiem rozszerzenia zakresu trzeciego rozdziału mogłoby być zapewnienie dogłębnego spojrzenia na studia przypadków konkretnych start-upów i ich podejście do produktów ubezpieczeniowych. Biorąc pod uwagę, że kilka nowych firm postrzega regulacje jako niepotrzebne obciążenie, interesujące byłoby przyjrzenie się w szczególności wykorzystaniu ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej przez nowe firmy próbujące wprowadzać innowacje w wysoce regulowanych branżach – *fintechach* w bankowości i *insurtechach* w ubezpieczeniach.

Rozdział stanowi kompleksowe opracowanie zagadnień związanych z ubezpieczeniem ryzyka w start-upach. Jest on szczególnie cenny dla osób zarządzających

młodymi firmami oraz dla towarzystw ubezpieczeniowych, które chciałyby lepiej dostosować swoje produkty do potrzeb innowacyjnych przedsiębiorstw. Pomimo kilku niedociągnięć, jak brak międzynarodowych porównań lub studiów przypadków, rozdział oferuje wiele praktycznych wskazówek i dogłębnych analiz, co czyni go cennym wkładem w literaturę z zakresu zarządzania ryzykiem.

Rozdział stanowi wartościowe opracowanie dla osób zainteresowanych zarządzaniem ryzykiem w start-upach, zwłaszcza w kontekście ubezpieczeń. Wyniki badań i analiz autora są dobrze uzasadnione i poparte odpowiednimi danymi statystycznymi. Wskazówki dotyczące wykorzystania ubezpieczeń jako narzędzia zarządzania ryzykiem mogą być szczególnie pomocne dla osób podejmujących decyzje w start-upach oraz dla firm ubezpieczeniowych rozwijających ofertę skierowaną do tego sektora. Rozdział zasługuje na uznanie za merytoryczne podejście i szeroki zakres analiz, ale dalsze włączenie praktycznych przykładów mogłoby zwiększyć jego wartość użytkową dla osób niebędących naukowcami.

Rozdział czwarty poświęcony jest ocenie i propozycji modyfikacji istniejących rozwiązań ubezpieczeniowych w celu dostosowania ich do specyfiki start-upów. Autor wyraźnie wskazuje, że start-upy, ze względu na swoją wysoką innowacyjność, dużą dynamikę i nieprzewidywalność, wymagają bardziej elastycznych i lepiej dostosowanych narzędzi finansowania ryzyka. Omawiane są możliwości modyfikacji metod ubezpieczeniowych z uwzględnieniem różnych faz rozwoju. W rezultacie dostarcza praktycznych wskazówek dla start-upów w różnych sytuacjach rynkowych i finansowych. Uwzględnienie takich aspektów, jak ubezpieczenia wewnętrzne, mikroubezpieczenia czy wspólne fundusze, pokazuje różnorodność potencjalnych rozwiązań.

Rozdział opiera się na badaniach przeprowadzonych wśród decydentów start-upów. Dane przedstawione w tabelach i wykresach są przekonujące i dobrze ilustrują ją obecne potrzeby i ograniczenia start-upów.

Autor wskazuje, że tradycyjne produkty ubezpieczeniowe często nie spełniają potrzeb start-upów, ze względu na ich dynamiczny charakter oraz złożoność oferowanych usług i produktów. Wskazane jest zatem opracowanie bardziej elastycznych i innowacyjnych rozwiązań, które mogłyby skuteczniej odpowiadać na zmieniające się potrzeby rynku.

Rozdział mógłby zostać wzbogacony w konkretne przykłady zastosowania tych modeli w praktyce, co zwiększyłoby jego wartość dla praktyków. Chociaż autor wspomina o pewnych ograniczeniach i wyzwaniach, jak brak wiedzy wśród start-upów lub niewystarczająca elastyczność ubezpieczycieli, bardziej szczegółowa analiza tego, jak można pokonać te bariery, byłaby doceniona. Rozdział koncentruje się głównie na rozwiązaniach w Polsce, nie uwzględniając potencjalnych inspiracji z rynków międzynarodowych.

Autor zwrócił szczególną uwagę na specyfikę start-upów jako podmiotów działających w warunkach wysokiej niepewności. Nie rozstrzygnięto jednak, czy wszystkie proponowane instrumenty ubezpieczeniowe mogą być równie skuteczne w różnych sektorach gospodarki. Pozostawia to pole do dalszych badań. W wyniku przeprowa-



dzonych analiz autor zdiagnozował, że kluczowym wyzwaniem dla start-upów jest dostosowanie dostępnych instrumentów finansowych do ich specyficznych potrzeb i możliwości. W konkluzji analizowanej monografii autor dochodzi do wniosku, że ubezpieczenie może istotnie zwiększać stabilność finansową start-upów i wspierać ich rozwój, o ile zostanie odpowiednio dostosowane do charakteru prowadzonej przez nie działalności.

Współczesna gospodarka znajduje się w fazie dynamicznych zmian technologicznych, społecznych i rynkowych, co wymaga od przedsiębiorstw elastyczności, kreatywności i zdolności adaptacyjnych. Automatyzacja procesów, rozwój sztucznej inteligencji i Internetu Rzeczy (ang. *Internet-of-Things*, IoT) to tylko niektóre z czynników wpływających na konieczność przedefiniowania strategii biznesowych.

Start-upy, jako wyjątkowo dynamiczna i innowacyjna grupa przedsiębiorstw, odgrywają kluczową rolę w procesie transformacji gospodarczej. Ich sukces zależy w dużej mierze od umiejętności identyfikacji ryzyk, które mogą ograniczać ich rozwój oraz od wdrożenia odpowiednich narzędzi do zarządzania tymi ryzykami. Autor podkreśla, że skuteczne ograniczanie ryzyk finansowych, rynkowych i technologicznych wymaga nie tylko odpowiednich działań przedsiębiorstw, ale również wsparcia instytucji zewnętrznych.

Jednym z kluczowych wniosków jest wskazanie na potrzebę lepszego dopasowania ofert ubezpieczeniowych do specyficznych potrzeb start-upów, które często nie znajdują odzwierciedlenia w tradycyjnych modelach ubezpieczeniowych. Autor zwraca uwagę na różnice w motywacjach i podejściu do zarządzania ryzykiem w zależności od etapu rozwoju start-upu, co wymaga bardziej elastycznych i zindywidualizowanych rozwiązań.

W podsumowaniu monografii podkreślono również znaczenie współpracy start-upów z podmiotami zewnętrznymi, jak: fundusze VC, PE, akceleratory biznesu czy firmy ubezpieczeniowe. Autor przekonuje, że zwiększenie znaczenia funduszy inwestycyjnych i innych innowacyjnych metod finansowania ryzyka może odegrać istotną rolę w zwiększaniu odporności start-upów na zmieniające się warunki rynkowe.

Monografia kończy się pozytywnym przesłaniem dotyczącym roli start-upów jako motoru innowacyjnej gospodarki, zwracając jednocześnie uwagę na wyzwania związane z ich funkcjonowaniem w dynamicznie zmieniającym się otoczeniu.

## Bibliografia

Cegielska E. (2024), *Crowdfunding za i przeciw*, Zeszyty Naukowe Politechniki Śląskiej. Organizacja i Zarządzanie, Wydanie 197, <http://dx.doi.org/10.29119/164-3466.2024.197.5>

Cegielska E. (2023), *Start-upy – zasady funkcjonowania*, [w:] M. Zaleska, *Podstawy biznesu: zarządzanie i finanse – dla nauczycieli*, wyd. Difin, Warszawa.

Koleśnik J. (2018), *Bankowość detaliczna*, [w:] M. Zaleska, *Świat bankowości*, wyd. Difin, Warszawa.

Kozińska M. (2020), *Family office – perspektywy rozwoju w Polsce*, [w:] A. Adamczyk, S. Franek, *Finanse publiczne a finanse prywatne – problemy, diagnozy i perspektywy*, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin.

Kozińska M. (2021), *The Competitive Advantages of Multi-Family Offices over Banks in Serving Wealthy Clients in Poland*, „European Journal of Family Business”, Vol. 11, No. 2, 2021, <https://revistas.uma.es/index.php/ejfb/article/view/11961>

Kuszeński P. (2022), *Wpływ efektów zewnętrznych na efektywność powiązań między obszarami badań i strukturę innowacji*, [w:] *Finanse: kierunki i wymiary zmian*, red. A. Adamczyk, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego.

Pukała R. (2021), *Ubezpieczenie w finansowaniu skutków ryzyka start-upów*, wyd. CeDeWu, Warszawa.