

POTENCIJAL FINANCIRANJA MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA U HRVATSKOJ PUTEM ALTERNATIVNIH IZVORA FINANCIRANJA

Markov, Petra

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2019

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:878417>

Rights / Prava: [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-01-15**

Repository / Repozitorij:

[REFST - Repository of Economics faculty in Split](#)



UNIVERSITY OF SPLIT



**SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET**

ZAVRŠNI RAD

**POTENCIJAL FINANCIRANJA MALIH I SREDNJIH
PODUZEĆA U HRVATSKOJ PUTEM
ALTERNATIVNIH IZVORA FINANCIRANJA**

Mentorica:

doc.dr.sc. Šimić Šarić Marija

Studentica:

bacc.oec. Markov Petra

Split, rujan, 2019.

SADRŽAJ:

1. UVOD	3
1.1. Definicija problema	3
1.2. Predmet i cilj rada	3
1.3. Metode rada	4
1.4. Doprinos istraživanja	4
1.5. Struktura rada	5
2. TEORIJSKI OSVRT NA MALA I SREDNJA PODUZEĆA	6
2.1. Malo i srednje poduzetništvo u Republici Hrvatskoj	7
2.1.1. Razvoj malog i srednjeg poduzetništva u RH	8
2.1.2. Kriteriji za definiranje sektora malih i srednjih poduzeća u RH	11
2.1.3. Oblici organiziranja malih i srednjih poduzeća u RH	12
2.2. Vrste i izvori financiranja	13
2.2.1. Izvori financiranja	14
2.2.2. Financiranje malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj	18
2.2.3. Ograničenja i prepreke financiranja malih i srednjih poduzeća	24
3. ALTERNATIVNI IZVORI FINANCIRANJA	27
3.1. Rizični kapital	28
3.2. Poslovni anđeli	33
3.3. Crowdfunding	35
3.4. HAMAG – BICRO	39
3.5. Vladini programi poticaja i subvencioniranih kreditnih linija	42
4. ANALIZA ALTERNATIVNIH IZVORA FINANCIRANJA MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA	45
5. ZAKLJUČAK	58
LITERATURA:	60
POPIS SLIKA	65
POPIS TABLICA	66
SAŽETAK	67
SUMMARY	68

1. UVOD

1.1. Definicija problema

Mala i srednja poduzeća imaju poteškoće u pristupu alternativnim izvorima financiranja. Brojna provedena istraživanja ukazuju na to da je pristup izvorima financiranja jedan od temeljnih problema s kojim se susreću mala i srednja poduzeća, pogotovo u bankocentričnom financijskom sustavu kakav ima Hrvatska.

1.2. Predmet i cilj rada

Osim tradicionalnog financiranja putem bankovnih kredita, potrebno je razviti i druge netradicionalne načine financiranja. S obzirom da mala i srednja poduzeća imaju veliki problem u vezi pronalaska svojih izvora financiranja, stalno tragaju za novim izvorima. Najčešće se poduzetnici financiraju putem bankovnih kredita, leasinga i faktoringa, ali postoje i alternativni izvori financiranja koji se još nisu u potpunosti razvili ili nisu u potpunosti prihvaćeni, kao što su rizični kapital, poslovni anđeli, Vladini fondovi za gospodarsku suradnju i drugo. Unatoč činjenici da mala poduzeća jesu, i da su uvijek bila, vrlo važan dio hrvatskog gospodarstva, pažnja na taj sektor usmjerena je tek nedavno. U posljednjih 20 godina, sektor malog i srednjeg poduzetništva u Hrvatskoj ima sve važniju ulogu u stvaranju novih gospodarskih subjekata i povećanju zaposlenosti. Cilj rada je definirati mala i srednja poduzeća, te odrediti njihova obilježja i značaj za gospodarstvo. Također, cilj rada je i prikazati alternativne izvore financiranja te analizirati iste u razdoblju od 2012. do 2017. godine.

1.3. Metode rada

Metode koje će se koristiti u radu su:

- deskriptivna metoda kao postupak jednostavnog opisivanja ili očitavanja činjenica i procesa te se primjenjuje u početnoj fazi rada (Sveučilište u Zadru, 2017.)
- metoda indukcije kojom se na temelju analize pojedinačnih činjenica dolazi do zaključka o općem sudu, od zapažanja konkretnih pojedinačnih slučajeva dolazi do općih zaključaka (Sveučilište u Zadru, 2017.)
- metoda dedukcije kojom se iz općih sudova izvode posebni i pojedinačni zaključci (Sveučilište u Zadru, 2017.)
- metoda analize kojom će se dati pregled rezultata dosadašnjih istraživanja u ovom polju (Čular, D. et al 2017.)
- metoda komparacije kojom se proučavaju odnosi, sličnosti i razlike između dva elementa ili procesa (Lalić Novak, G. 2015.)
- statistička metoda kojom će na temelju obilježja određenog broja elemenata neke skupine izvući opći zaključak o prosječnoj vrijednosti obilježja (Sveučilište u Zadru, 2017.)

1.4. Doprinos istraživanja

Istraživanje pojmova i analiza podataka o potencijalu financiranja malih i srednjih poduzeća u Hrvatskoj putem alternativnih izvora financiranja te usporedba istih sa stanjem u Europi kako bi se doprinijelo boljem razumijevanju uloge alternativnih izvora financiranja. Ističe se važnost i mogućnosti koje imaju mala i srednja poduzeća korištenjem alternativnih izvora financiranja.

1.5. Struktura rada

Rad se sastoji od četiri cjeline nakon kojih će se donijeti zaključak.

Prvi dio je uvodni dio u kojem se definira problem istraživanja, opisuje predmet i cilj rada, metode rada i struktura.

Drugo poglavlje predstavlja teorijski osvrt na mala i srednja poduzeća u kojem će se pobliže prikazati povijesni razvoj i obilježja malog i srednjeg poduzetništva, malo i srednje poduzetništvo u Hrvatskoj koje će obuhvaćati razvoj, kriterije za definiranje sektora, oblike organiziranja i strukturu malih i srednjih poduzeća u Hrvatskoj. Nadalje, drugo poglavlje će obuhvaćati financiranje malih i srednjih poduzeća, pritom govoreći o izvorima financiranja te ograničenjima i preprekama financiranja.

Treći dio se odnosi na alternativne izvore financiranja. U tom dijelu će se definirati rizični kapital, fondovi za gospodarsku suradnju, poslovni anđeli i crowdfunding kao alternativni izvori financiranja. Također će se spomenuti Hamag Bicro i fondovi EU kao noviji izvor financiranja za male i srednje poduzetnike u Hrvatskoj.

Četvrti dio rada predstavlja analiza alternativnih izvora financiranja malih i srednjih poduzeća gdje će se analizirati financijska izvješća o malim i srednjim poduzećima u Republici Hrvatskoj preko CEPOR-a. Razdoblje koje će se koristiti u analizi je 2012. do 2017. godine.

Posljednji, peti dio rada je zaključak donesen na temelju cjelokupnog sadržaja rada i analize dobivenih podataka.

2. TEORIJSKI OSVRT NA MALA I SREDNJA PODUZEĆA

Poduzetništvo postoji otkad je čovjeka. Prvi zapisi nam ukazuju na razne oblike poduzetništva u rano doba, u egipatskoj, arapskoj i kineskoj civilizaciji. U antičko doba poznati su različiti tipovi poduzetništva u staroj Grčkoj i Rimskom carstvu gdje kao različite poduzetničke aktivnosti jačaju trgovina i novčarsko poslovanje. Poduzetništvo pod ovim pojmom nastaje u srednjem vijeku između 12. i 15. stoljeća. Poduzetništvo je u prvo vrijeme obuhvaćalo trgovinu, kreditne i mjenjačke poslove, brodarstvo, ali i osvajanje novih područja, razbojništvo i gusarstvo. Kao osnovni tipovi poduzetnika u to vrijeme izdvajaju se gusari, feudalci, državni činovnici, špekulanti, trgovci i obrtnici. Trgovati, u smislu velike trgovine, značilo je opremiti i naoružati. U kasnom srednjem vijeku poduzeća postaju samostalni gospodarski subjekti pod vlastitim imenom, dok se u 17.st poduzetništvo počinje javljati kao masovna pojava. Tada dolazi do procvata raznih oblika obrta i trgovačkih poduzeća koja su se bavila trgovinom različitim proizvodima, te dolazi do porasta značaja međunarodne, a zatim i prekoceanske trgovine. Specijalizacija u trgovini i bankarstvo javljaju se tek u 18. st. Na prijelazu između 19. i 20. stoljeća s pojavom industrijske revolucije dolazi do naglog porasta značaja poduzetništva u novonastalim industrijama. Ubrzo nakon industrijske revolucije, s početkom masovne proizvodnje, opada uloga poduzetništva. Razvoj poduzetničke djelatnosti zamijenjen je rastom i razvojem velikih industrijskih korporacija u kojima se čovjek gubi kao osoba, a njegov osobni identitet poistovjećuje se sa idejom 10 kompanije. Istovremeno u tom razdoblju, u tadašnjim je socijalističkim zemljama poduzetništvo bilo sustavno potiskivano državnom planskom privredom u kojoj nije bilo mjesta za razvitak pojedinačnih poduzetničkih aktivnosti. U moderno doba, pojavom tehničko-tehnološke revolucije krajem 20. stoljeća s naglim razvojem informacijsko-komunikacijske tehnologije i propasti socijalno društvenih uređenja poduzetništvo ponovo dobiva na intenzitetu i postaje temeljna gospodarska djelatnost. Velika ekonomska tranzicija rezultirala je promjenom kritičnih proizvodnih resursa sa materijalnih na nematerijalne sa jedne strane, te istodobno liberalizacija i privatizacija u postkomunističkim zemljama širom je otvorila vrata novom poduzetničkom uzletu(Šipić, N., Najdanović, Z., 2012.).

Prema Zakonu o poticanju razvoja malog gospodarstva (NN 29/02, 63/07, 53/12, 56/13) sektor malog i srednjeg gospodarstva čine fizičke i pravne osobe koje samostalno i trajno obavljaju dopuštene djelatnosti radi ostvarivanja dobiti odnosno dohotka na tržištu. Srednja i mala poduzeća se promatraju odvojeno od velikih poduzeća upravo zbog njihovog utjecaja na gospodarski razvoj zemlje, zaposlenost, povećanje izvoza, ostvarenju prihoda, ubrzanju razvoja te smanjenju regionalnih i socijalnih razlika. Mikropoduzeća te mala i srednja poduzeća predstavljaju 99 % svih poduzeća u EU-u. Nešto manje od 23 milijuna MSP-ova stvorilo je 2015. godine 3,9 bilijuna EUR dodane vrijednosti te je zapošljavalo oko 90 milijuna ljudi, a uz to su i ključan izvor poduzetničkog duha i inovacija, koji su presudni za konkurentnost poduzeća u EU-u. Cilj je politike EU-a na području malog i srednjeg poduzetništva osigurati da politike i mjere Unije budu prilagođene malim poduzećima te da doprinose većoj privlačnosti Europe za osnivanje poduzeća i poslovanje (Europski parlament, 2019.).

2.1. Malo i srednje poduzetništvo u Republici Hrvatskoj

Vidučić (2015.) tvrdi kako je jedan od razloga nepostojanja univerzalne definicije malih i srednjih poduzeća taj što „sektor malih i srednjih poduzeća nije homogena grupa“. Naime, mala i srednja poduzeća mogu se klasificirati prema različitim kriterijima. Tako se mala i srednja poduzeća mogu klasificirati prema veličini na mikro, mala, srednja i velika poduzeća; prema životnoj fazi na novoosnovana poduzeća i zrelija poduzeća; prema području odnosno grupi na nerazvijena i razvijena područja; prema sektoru na poduzeća koja pripadaju tradicionalnom sektoru, te ona koja pripadaju sektoru tehnološki baziranih tvrtki, i tako dalje. Malo gospodarstvo najveći je pokretač gospodarskog razvitka svake zemlje. Iz dostupnih tržišnih analiza uočava se da Republici Hrvatskoj ne nedostaje poduzetničke inicijative, poduzetničkog duha i želje za uspjehom. Dakako, poduzetnicima bi trebalo pružiti potporu od ideje do realizacije pothvata jer njihov osobni uspjeh generira i korist cijelom društvu. Upravo iz takvog načina razmišljanja proizlazi i geslo Europske unije o malom gospodarstvu: “Putting small businesses first ili Prije svih mala poduzeća”. Najvažniji segment poduzetničkog djelovanja u Republici Hrvatskoj kao i u svijetu je malo gospodarstvo (Bistričić, Agatić, 2011.).

2.1.1. Razvoj malog i srednjeg poduzetništva u RH

Hrvatska kao zemlja gospodarske i društvene tranzicije s nedovoljnim poticajnim okruženjem, nedostatnim znanjem i iskustvom i bez kontinuirane tradicije u poduzetništvu nema predispozicije za razvoj poduzetništva. Međutim, unatoč preprekama, broj poduzetnika raste. Pozitivne efekte na poduzetništvo imaju projekti i program poticanja putem državnih i lokalnih poduzetničkih potpornih institucija. Razvoj poduzetništva u Hrvatskoj koči neprovođenje reformi u obrazovnom sustavu te nepostojanje karakteristika društva odgovornog poduzetništva i gospodarskog sektora u kojem će prevladati poduzetničko upravljanje (Mirt, 2018.). U razvijenim zemljama poduzetništvo je važan činitelj gospodarstva. Da bi Hrvatska dostigla razvijene zemlje, najprije se moraju shvatiti određeni preduvjeti za brži razvoj poduzetništva. Temeljne pretpostavke za brži razvoj poduzetništva u Republici Hrvatskoj su pravne, financijske, obrazovne, znanstvene, savjetodavne, servisne i ostale pretpostavke. Pravne se odnose na zakonske propise koji reguliraju osnutak, registraciju i likvidaciju malih i srednjih trgovačkih društava i zakonski propisi o financiranju, računovodstvu i reviziji malih i srednjih poduzetničkih trgovačkih društava. Financijske su nužne za razvoj poduzetništva jer bez kapitala nije moguće realizirati poduzetnički pothvat. Zbog toga su potrebne financijske institucije za financiranje malih trgovačkih društava. To mogu biti državne, regionalne i lokalne institucije za pružanje financijske potpore poduzetništvu, tj. pružanje mogućnosti dobivanja dugoročnih kredita. Obrazovne pretpostavke podrazumijevaju opće, stručno i poslovno znanje poduzetnika koje se stječe školovanjem od srednjih preko viših do visokih škola, ali i putem raznih seminara, tečajeva i posebnih škola u okviru cjeloživotnog obrazovanja. Znanstvene pretpostavke odnose se na sveučilišta, fakultete, znanstveno-istraživačke institute i znanstvene parkove u okviru kojih se provode istraživanja problema iz područja poduzetništva. Savjetodavne pretpostavke uključuju savjetništvo za osnutak i registraciju malih i srednjih trgovačkih društava, investicijsko i financijsko savjetništvo, savjetništvo za tekuće poslovanje i razvoj poduzetništva te savjetništvo za likvidaciju malih trgovačkih društava. Servisne usluge pružaju računovodstvene, financijske, marketinške i revizorske tvrtke (Rajsman et al, 2013.).

Cepor (2018.) navodi kako je razvoj sektora malih i srednjih poduzeća i poduzetništva u Hrvatskoj usmjeravan kroz sljedeće nacionalne politike i programe:

- Strategija razvoja poduzetništva u Republici Hrvatskoj 2013. – 2020., iz 2013. godine, čiji je cilj povećanje konkurentnosti malih i srednjih poduzeća u Hrvatskoj kroz poboljšanje ekonomske uspješnosti, poboljšanje pristupa financijama, promociju poduzetništva, poboljšanje poduzetničkih vještina, te poboljšanje poslovnog okruženja;
- Strateški plan Ministarstva poduzetništva i obrta za razdoblje od 2016. – 2018. godine, iz 2016. godine, temelji se na Strategiji razvoja poduzetništva u Republici Hrvatskoj 2013.-2020., a kojim se preciziraju programi za povećanje konkurentnosti malih i srednjih poduzeća u Hrvatskoj;
- Strategija razvoja poduzetništva žena u Republici Hrvatskoj 2014.-2020., iz 2014. godine, čiji je cilj postizanje usklađenosti i umreženosti javnih politika, poboljšanje sustavne podrške poduzetništvu žena kroz cjelokupnu institucionalnu infrastrukturu, te promocija poduzetništva žena. U svrhu provedbe Strategije definiran je Akcijski plan za provedbu Strategije razvoja poduzetništva žena u Republici Hrvatskoj 2014.-2020., iz 2014. godine;
- Strategija razvoja klastera u Republici Hrvatskoj 2011.-2020., iz 2011. godine, čiji je cilj unapređenje upravljanja hrvatskom klusterskom politikom, jačanje klastera i klusterskih udruženja, poticanje inovacija i transfera novih tehnologija, osvajanje novih tržišta i internacionalizacija klastera, te jačanje znanja i vještina za razvoj klastera;
- Strategija razvoja društvenog poduzetništva u Republici Hrvatskoj za razdoblje od 2015. do 2020. godine, čiji je cilj stvoriti poticajno okruženje za razvoj društvenog poduzetništva u Hrvatskoj;
- Strategija borbe protiv siromaštva i socijalne isključenosti u Republici Hrvatskoj 2014. - 2020., u kojoj je, kao jedna od strateških aktivnosti navedeno i poticanje poduzetništva i samozapošljavanja te razvoj socijalnog poduzetništva. Ostvarenje ovih strateških aktivnosti planira se ostvariti, između ostalog, poticanjem obrazovanja za postizanje potrebnih kompetencija za zapošljavanje i samozapošljavanje, poticanjem poduzetničkih projekata, poticanjem socijalnih zadruga koje zapošljavaju osobe s umanjenom radnom sposobnošću i/ili pružaju pomoć osobama u nepovoljnim osobnim, gospodarskim, socijalnim i drugim okolnostima, te poticanjem projekata ženskog poduzetništva, poduzetništva mladih, Roma i invalidnih osoba;

- Strategija poticanja inovacija Republike Hrvatske 2014. -2020., iz 2014. godine, kojom se nastoji izgraditi učinkovit inovacijski sustav te unaprijediti zakonodavni i fiskalni okvir, utvrditi način komunikacije i modele suradnje između javnog, znanstveno-istraživačkog i poslovnog sektora u cilju razvoja novih proizvoda, usluga, poslovnih procesa i tehnologije, te način primjene rezultata znanstveno-istraživačkog rada u gospodarstvu i društvu u cjelini;
- Program ruralnog razvoja Republike Hrvatske 2014.-2020. koji predviđa potpore za poduzetništvo i stvaranje novih radnih mjesta u ruralnim područjima kao mjere koje mogu utjecati na zadržavanje mladih ljudi i aktivnog ruralnog stanovništva te dugoročno postići povratak onih koji su napustili ruralna područja;
- Akcijski plan za administrativno rasterećenje gospodarstva, iz siječnja 2017. godine, kojim se planira administrativno rasteretiti gospodarstvo za 30% i ukloniti prepreke slobodi tržišta usluga do kraja 2017. godine. Akcijski plan nastavlja se na 34 mjere administrativnog rasterećenja gospodarstva koje su provedene tijekom 2016. godine u području javne nabave, zaštite na radu, otvaranja obrta, trgovine, posredovanja u prometu nekretninama, poreznog savjetništva i računovodstva;
- EUROPA 2020. - Europska strategija za pametan, održiv i uključiv rast koja je pokrenuta 2010. godine u cilju stvaranja uvjeta za pametan, održiv i uključiv rast. Europa 2020. predviđa ostvarivanje pet glavnih ciljeva Europske unije do kraja 2020. koji uključuju zapošljavanje, istraživanje i razvoj, klimatske promjene / energiju, obrazovanje, socijalnu uključenost i smanjenje siromaštva;
- Operativni program Konkurentnost i kohezija 2014. - 2020. temeljni je programski dokument kojim se provodi kohezijska politika Europske unije i doprinosi cilju Ulaganje za rast i radna mjesta kroz poticanje ulaganja u infrastrukturne investicije (u područjima prometa, energetike, zaštite okoliša, ICT-a) i pružanje potpore razvoju poduzetništva i istraživačkih djelatnosti.

2.1.2. Kriteriji za definiranje sektora malih i srednjih poduzeća u RH

U Republici Hrvatskoj klasifikacija malih i srednjih poduzeća vrši se na temelju Zakona o računovodstvu i Zakona o poticanju razvoja malog gospodarstva. Zakon o računovodstvu (NN, 120/16), čije su zadnje promjene na snazi od 1. siječnja 2016. godine, poduzeća u Hrvatskoj razvrstava prema sljedeća 3 kriterija:

1. Iznos ukupne aktive
2. Iznos prihoda
3. Prosječan broj radnika tijekom poslovne godine.

Sukladno ostvarenim vrijednostima, prema svakom od prethodno navedena tri kriterija, poduzeće je moguće svrstati u grupu mikro, malih, srednjih ili velikih poduzeća. Pritom, sektor malog gospodarstva, odnosno MSP sektor, čine samo mikro, mala i srednja poduzeća. Zakon o poticanju razvoja malog gospodarstva (NN, 121/16) uređuje osnove za primjenu poticajnih mjera gospodarske politike usmjerenih razvoju, restrukturiranju i tržišnom prilagođavanju malog gospodarstva, te je istim usklađena kategorizacija veličine poduzetnika s Preporukom Europske komisije 2003/361/EC iz 2003. godine. U tom smislu postoje određene razlike u kategorizaciji poduzetnika.

Prema Zakonu o računovodstvu, mikro, mala i srednja poduzeća ne smiju prijeći dvije od tri granične vrijednosti kako bi bili razvrstani kao takvi, a velika poduzeća moraju prijeći dva od tri granična pokazatelja kako bi bila klasificirana kao velika. S druge strane, kod Zakona o poticanju razvoja malog gospodarstva, uvjet prosječnog broja radnika tijekom poslovne godine obavezan je uvjet, dok po pitanju iznosa ukupne aktive i ukupnih prihoda, poduzeće mora zadovoljiti jedan ili drugi uvjet.

Prema Zakonu o poticanju razvoja malog gospodarstva razlikuju se mikro, mali i srednji subjekti malog gospodarstva. Analiza se odnosi na malo i srednje gospodarstvo pa će se ono tumačiti. Mali subjekti malog gospodarstva prema Zakonu o poticanju malog gospodarstva su fizičke i pravne osobe koje:

- prosječno godišnje imaju zaposleno manje od 50 radnika
- prema financijskim izvješćima za prethodnu godinu ostvaruju godišnji poslovni prihod u iznosu protuvrijednosti do 10.000.000,00 eura, ili imaju ukupnu aktivu ako su obveznici poreza na dobit, odnosno imaju dugotrajnu imovinu ako su obveznici poreza na dohodak, u iznosu protuvrijednosti do 10.000.000,00 eura

Srednji subjekti malog gospodarstva prema Zakonu o poticanju malog gospodarstva su fizičke i pravne osobe koje:

- zapošljavaju prosječno godišnje manje od 250 radnika
- prema financijskim izvješćima za prethodnu godinu ostvaruju godišnji poslovni prihod u iznosu protuvrijednosti do 50.000.000,00 eura, ili imaju ukupnu aktivu ako su obveznici poreza na dobit, odnosno imaju dugotrajnu imovinu ako su obveznici poreza na dohodak, u iznosu protuvrijednosti do 43.000.000,00 eura.

2.1.3. Oblici organiziranja malih i srednjih poduzeća u RH

Poduzetnici mogu posloovati kao (Vidučić, 2011.):

- Trgovac pojedinac
- Javno trgovačko društvo
- Komanditno trgovačko društvo
- Dioničko društvo
- Društvo s ograničenom odgovornošću
- Gospodarsko interesno udruženje.

U smislu Zakona o trgovačkim društvima, trgovac pojedinac je fizička osoba koja samostalno obavlja gospodarsku djelatnost u skladu s propisima o obrtu, a upisana je u sudskom registru kao trgovac pojedinac. Fizička osoba koja posluje u skladu s propisima o obrtu može tražiti da se kao trgovac pojedinac upiše u navedeni registar ako njen godišnji prihod prelazi svotu od 2 milijuna kuna, a dužna je zatražiti taj upis ako joj godišnji prihod prelazi svotu od 15 milijuna kuna. Trgovačka društva jesu javno trgovačko društvo, komanditno društvo, dioničko društvo, društvo s ograničenom odgovornošću i gospodarsko interesno udruženje. Javno trgovačko društvo, komanditno društvo i gospodarsko interesno udruženje su društva osoba, a dioničko društvo i društvo s ograničenom odgovornošću su društva kapitala.

Prema stavku 1., članka 68. iz Zakona o trgovačkim društvima javno trgovačko društvo je trgovačko društvo u koje se udružuju dvije ili više osoba zbog trajnog obavljanja djelatnosti pod zajedničkom tvtrkom, a svaki član društva odgovara vjerovnicima društva neograničeno solidarno cijelom svojom imovinom.

Članak 131. Zakona o trgovačkim društvima definira komanditno društvo kao trgovačko društvo u koje se udružuju dvije ili više osoba radi trajnog obavljanja djelatnosti pod zajedničkom tvrtkom od kojih najmanje jedna odgovara za obveze društva solidarno i neograničeno cijelom svojom imovinom (komplementar), a najmanje jedna odgovara za obveze društva samo do iznosa određenog imovinskog uloga u društvo (komanditor).

Prema stavku 1., članka 159. Zakona o trgovačkim društvima dioničko društvo je trgovačko društvo u kojemu članovi (dioničari) sudjeluju s ulozima u temeljnome kapitalu podijeljenom na dionice.

Stavak 1. članka 385. društvo s ograničenom odgovornošću definira kao trgovačko društvo u kojem jedna ili više pravnih ili fizičkih osoba unose uloge u unaprijed dogovoreni temeljni kapital. Ulozi ne moraju biti jednaki. Osnivač može kod osnivanja društva preuzeti više poslovnih udjela. Ukupan iznos svih uloga mora odgovarati iznosu temeljnog kapitala društva. Poslovni udjeli se ne mogu izraziti u vrijednosnim papirima.

Gospodarsko interesno udruženje je pravna osoba koju osnivaju dvije ili više fizičkih i pravnih osoba da bi olakšale i promicale obavljanje gospodarskih djelatnosti koje čine predmete njihova poslovanja te da bi poboljšale ili povećale njihov učinak ali tako da ta pravna osoba za sebe ne stječe dobit (PSC.hr, 2019.).

2.2. Vrste i izvori financiranja

Financiranje se može definirati kao proces pribavljanja, korištenja i vraćanja sredstava, prvenstveno novčanih, njihovim izvorima. Pribavljanje novčanih sredstava je primarna komponenta financiranja, ali s njom se proces financiranja ne zaključuje, već je novac potrebno uložiti i vratiti (Marković, 2000.). Pribavljena novčana sredstva nemaju neki značaj ako ih se ne uloži u neki oblik imovine, bilo materijalni, financijski ili neki drugi oblik, odnosno na taj ih se način privremeno imobilizira i transformira. U zadnjoj fazi financiranja, uloženi kapital se oslobađa iz tijeka poslovanja i ponovno investira ovisno o potrebama poduzeća. Financiranje se može shvatiti i kao dinamički proces osiguranja novca potrebnog vremenski neograničenom, kontinuiranom poslovanju privrednog subjekta (Orsag, 2011).

2.2.1. Izvori financiranja

Izvori financiranja obuhvaćaju sve izvore sredstava (fizičke i pravne osobe) od kojih poduzeće prikuplja sredstva potrebna za svoje poslovanje i ekspanziju, uključujući i neraspodijeljeni dobitak. Polazeći od izvora financijskih sredstava, izvori financiranja odnose se samo na izvore novčanih sredstava, uključujući i neraspodijeljeni dobitak i amortizaciju. U najširem smislu izvori financiranja obuhvaćaju sve izvore sredstava (novčane i nenovčane), neraspodijeljeni dobitak, novčane naknade na ime amortizacije, kao i druga rezerviranja novca za pokriće tzv. nenovčanih troškova (Orsag, 2011.).

Proces financiranja poduzeća (Orsag, 2011.):

- postupka pribavljanja novca i općenito sredstava – financiranje u užem smislu,
- investiranja sredstava - ulaganja novca u različitu poslovnu imovinu,
- dezinvestiranja – oslobađanja novca vezanog u različitim oblicima poslovne imovine u poslovnim procesima,
- definanciranja – vraćanje novca i plaćanje naknada za korišteni novac
- samofinanciranja - reinvestiranje preostalog novca u poslovne procese.

Šimić Šarić (2018.) piše kako su prema Markoviću (2000.) od svih navedenih podjela, najkorištenije podjele financiranja prema:

- a) ročnosti izvora- kratkoročno (do jedne godine, za ulaganje u kratkotrajnu imovinu), srednjoročno (od jedne do 5 godina, za financiranje strojeva, opreme i sl.) te dugoročno (preko pet godina, za ulaganje u dugotrajnu imovinu, odnosno razvoj poduzeća)
- b) porijeklu izvora- interni izvori (oni koje je stvorilo samo poduzeće, kao što je zadržana dobit, pričuve ili amortizacija) te eksterni izvori (oni priskrbljeni izvan poduzeća na različite načine, primjerice emisija dugoročnih i kratkoročnih vrijednosnih papira, uzimanje kredita i sl.)
- c) vlasništvu izvora- vlastiti izvori (trajni kapital, tj. dionički kapital ili partnerski ulogi koji nemaju rok dospijeca i ne postoji potreba vraćanja) te tuđi izvori (pozajmljeni kapital, odnosno izvori različitih vjerovnika koji se moraju vratiti u točno utvrđenim rokovima)

Ukoliko poduzeću nedostaje kratkoročnih likvidnih sredstava, sredstava potrebnih za normalno odvijanje svakodnevnih, tekućih poslova, pribjegava se kratkoročnom financiranju. Prema Vidučić (2008.) kratkoročno financiranje može biti:

- a) Spontano financiranje- kratkoročni izvor financiranja koji uključuje trgovački kredit (kratkoročni robni kredit koji dobavljač odobrava kupcu za kupnju robe i usluga, a dužnik ga vraća u novcu) i vremenska razgraničenja (ono poduzeću omogućuje bolje financiranje zbog toga što rjeđe ispale plaća omogućuju duže zadržavanje i korištenje gotovine za druge namjene, održavanje solventnosti jer se gotovina može iskoristiti za isplatu drugih dospjelih obveza, te smanjenje troška financiranja i povećanje rentabilnosti jer se koristi besplatni izvor financiranja, a novac se može uložiti u poslovanje)
- b) Osigurano i neosigurano- tu se ubrajaju krediti na principu tekućeg računa (banka odobrava klijentu određena novčana sredstva na žiro račun do ugovorenog roka), kreditna linija (kredit koji se odobrava na temelju kreditne sposobnosti i boniteta poduzeća), revolving kredit (automatski se obnavlja te produžava do maksimalno ugovorenog iznosa za utvrđeno vremensko razdoblje), te transakcijski kredit (odobrava se za jednu određenu poslovnu transakciju, a otplaćuje se po njenom izvršenju i naplati zajmoprimca)
- c) Emisija komercijalnih zapisa- financijski je instrument koji izdaju korporacije u svrhu financiranja svojih kratkoročnih potreba. Kako mu je primarna funkcija kratkoročno zaduživanje kod eksternog izvora financiranja, on ima karakter dužničkog instrumenta. To proizvodi obvezu vraćanja sredstava dobivenih za prodaju komercijalnog zapisa njegovu imatelju u roku dospijeca (Mašek, Penavin, 2002.)
- d) Ostali izvori- sredstva amortizacije, ostalih pričuva te sredstva dugoročnih rezerviranja za buduće rizike i troškove do trenutka uporabe.

Martišković (2017.) naglašava kako kratkoročno financiranje ima svoje određene prednosti i nedostatke. Najveća prednost je u brzom i relativno jednostavnom sprječavanju pojavljivanja nelikvidnosti poduzeća. Kamata koja se plati za korištenje tuđih sredstava je uvijek manja od štete koja nastane nelikvidnošću poduzeća (blokada žiro računa, nemogućnost plaćanja dobavljačima, radnicima, državi, nemogućnost nabave sirovina za proces rada, prekid proizvodnog procesa). Ostale prednosti odnose se na lakše odobravanje kredita, niže kamate i naknade te fleksibilnost. Nedostaci se odnose na povećanje troškova poslovanja (kamate i naknade za korištenje tuđih izvora financiranja) što dovodi do rizika ostvarivanja gubitka ili niže dobiti, smanjenje solventnosti radi obveze plaćanja i povrata glavnice, te teže planiranje likvidnosti poduzeća.

Srednjoročno financiranje podrazumijeva korištenje sredstava na rok od jedne do pet godina. Srednjoročno financiranje se razlikuje od kratkoročnog financiranja po tome što se sredstva koriste na bitno duži rok i u pravilu se radi o znatno većim iznosima tuđih sredstava– kredita. Zbog toga srednjoročno financiranje pretpostavlja duže vremensko razdobljepotrebno za odobravanje, kvalitetne instrumente osiguranja plasmana te višu kamatu (Martišković, 2017.).

Srednjoročno financiranje prema Markoviću (2000.) obuhvaća:

1. Bankarski kredit - srednjoročni krediti kojeg odobravaju banke i druge financijske institucije, a koji se otplaćuje u jednakim ili nejednakim anuitetima. Otplate se ugovaraju ovisno o likvidnosti ili solventnosti poduzeća.
2. Lizing (eng. leasing) - kod ovog načina financiranja korisnik najma unajmljuje određena dobra (strojeve, opremu, poslovni prostor i sl.), te ih koristi određeno vremensko razdoblje i za to plaća ugovorenu naknadu. Po isteku ugovora, unajmljena dobra korisnik može kupiti po nižoj cijeni od tržišne, napraviti novi ugovor o najmu s nižom najamninom ili vratiti dobra zajmodavatelju.
3. Franšizing- poslovni odnos dvaju pravnih osoba, davatelja franšize i primatelja franšize, koji se ugovorom obvezuju da će zajedno slijediti politiku udruženog posla. Međunarodna udruga franšizera (International Franchising Association) definira ga kao trajni odnos između davatelja i primatelja franšize u kojemu su ukupna znanja, imidž, poslovni uspjeh, proizvodnja i marketinške tehnike davatelja dane na uporabu primatelju uz plaćanje dogovorene naknade (Olanović, 2016.).

Prema Martiškoviću (2017.), osnovne karakteristike srednjoročnog financiranja su sljedeće:

- Primjereni za financiranje poslovanja i razvoja malih i srednjih poduzeća
- Unaprijed definiran plan otplate obveza
- Kvalitetno osiguranje kredita (hipoteka na nekretninama, mjenice i zadužnice poduzeća i vlasnika poduzeća, cesije)
- Kontrola korištenja namjene odobrenih sredstava tijekom razdoblja otplate

Iz dugoročnih izvora poduzeća kupuju imovinu ili poduzimaju dugoročne investicije, investicije s rokom trajanja dužim od pet godina. Kod ovakvog načina financiranja rizik je najveći jer je riječ o dugom periodu, te o velikim novčanim iznosima. U dugoročne izvore financiranja ubraja se:

- a) emisija običnih dionica- temeljna vrsta dugoročnog, vlasničkog financiranja poduzeća, odnosno riječ je o vrijednosnom papiru koji nema rok dospijeća
- b) emisija obveznica- vrijednosni papir koji pokazuje da je društvo posudilo određeni iznos novca za koji se obvezuje da će ga i vratiti na određeni dan u budućnosti
- c) ostali izvori- prioritetne dionice, varanti i konvertibilne vrijednosnice.

Prema Vidučić (2008.) pozitivan poslovni rezultat je najvažniji interni izvor financiranja. Unutarnje izvore financiranja čini dobit, amortizacija, čekovi, mjenice, rezerve, pričuve, unovčiva imovina. Ukoliko interna sredstva nisu dovoljna poduzeću onda poduzeće koristi vanjske izvore financiranja. Vanjsko financiranje je skuplje od unutarnjeg upravo zbog toga privlačenje novog kapitala uzrokuje troškove za razliku od internog financiranja. Pod vanjske izvore financiranja podrazumijevamo sredstva koja poduzeće ostvari kroz svoju dobit, navedeno je moguće ako poduzeće u određenoj poslovnoj godini ili određenom razdoblju ostvari pozitivan financijski rezultat. U vanjske izvore financiranja ubrajamo razne kredite, emisije vrijednosnica (dionice, obveznice). Prema Šarlija (2008.) vlastiti izvori financiranja su oni izvori financiranja kod kojih ne postoji obveza vraćanja i nemaju rok dospijeća, a posljednji po redu korisnika sudjeluju kod raspodjele poslovnog rezultata i likvidacijske mase. Financiranje iz vlastitih izvora ovisi o uspješnosti poduzeća, a visina vlastitih sredstava koja poduzeće može koristiti je neograničena i ne ovisi o bonitetu poduzeća. Tuđi izvori financiranja se moraju vratiti vjerovnicima u određenom roku i koriste se za financiranje kratkoročnih i dugoročnih ulaganja. Nositelji tuđeg financiranja nemaju pravo glasa, ali su s druge strane prvi po redu u raspodjeli poslovnog rezultata. Za razliku od vlastitih izvora financiranja, tuđi izvori financiranja su ograničeni. Zbog toga se poduzeću odobrava određeni iznos sredstava za koje postoji velika vjerojatnost da će ih poduzeće vratiti.

2.2.2. Financiranje malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj

Pristup malih i srednjih poduzeća izvorima financiranja usko je povezan s troškovima financiranja, ostvarenim financijskim rezultatima, vrsti poslovanja kojom se bavi poduzetnik te ponuđenim instrumentima osiguranja od strane poduzetnika. Uklanjanje asimetričnih informacija i povećanje transparentnosti na tržištima prioriteti su za poboljšanje razvoja alternativnih instrumenata financiranja malih i srednjih poduzeća (Grubišić Šeba, 2016.). Prema Centru za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva (2018.) dominantni izvor financiranja poduzetničke aktivnosti su krediti banaka, uz Vladine programe poticaja i subvencionirane kreditne linije. Izvori financiranja koji su pogodniji za rizičnije faze poduzetničkog pothvata – pokretanje, preuzimanje pothvata, te brzi rast, naročito korištenjem poslovnih anđela, fondova venture kapitala, platformi za grupno financiranje / crowdfunding još uvijek su nedovoljno razvijeni. Prema analizama Hrvatske udruge banaka, jedan od razloga nedostatnih izvora financiranja u Hrvatskoj je u nepostojanju cjelovite vizije potpore razvitka malih i srednjih poduzeća od početne faze, pokretanja poduzeća i mikrokreditiranja, pa do rasta kroz ulaz na tržišta kapitala prodajom dionica. Radi poteškoća u pristupu financiranju, prema GEM istraživanju u Hrvatskoj, čak 15,7% poduzeća prekinulo je s poslovnim aktivnostima u 2017. godini. Dostupnost netradicionalnih izvora financiranja GEM istraživanje prati kroz ocjenu percepcije o raspoloživosti istih na skali od 1 do 9, gdje ocjena 9 ukazuje da postoji dovoljno dioničkih fondova, financiranja dugova, vladinih subvencija, privatnih investitora, fondova rizičnog kapitala, mogućnosti financiranja kroz inicijalne javne ponude dionica (IPO), te dovoljno izvora kao što je crowdfunding. U Hrvatskoj je raspoloživost netradicionalnih izvora financiranja za mala i srednja poduzeća u svim godinama provedbe GEM istraživanja, od 2002. godine ocijenjena niskim ocjenama, što ukazuje na konzistentno slabu i ograničenu dostupnost financijskih sredstava, ali i neučinkovitost mjera koje su poduzimale vlade u proteklom razdoblju za unapređenje kvalitete poduzetničkog okruženja u pogledu pristupa financijskim sredstvima. U odnosu na 2016. godinu, ocjena financijske podrške u 2017. godini porasla je s 3,79 na 4,02 što je i dalje ispod prosječne ocjene EU zemalja od 4,48 i prosječne ocjene svih zemalja od 4,31 koje sudjeluju u GEM istraživanju (CEPOR, 2018.).

Kako bi osnovali te osigurali funkcioniranje i razvitak malih i srednjih poduzeća prvenstveno je potrebno osigurati dovoljnu količinu kapitala, po prihvatljivoj cijeni te u razumnim rokovima. Upravo zbog svoje veličine mala i srednja poduzeća imaju problema u pristupu određenim financijskim sredstvima. Isto tako pojedine grupe SME-a kao što su poduzeća u vlasništvu žena, te ona iz nerazvijenih područja imaju poteškoća u pristupu financijskim sredstvima (Vidučić, 2012.).Financiranje je bitno za razvitak malog i srednjeg poduzetništva i poslovno okruženje malih i srednjih poduzeća utječe na privlačenje sredstava iz vanjskih izvora. Ukoliko je poslovno okruženje stimulativno poduzeća će više koristiti vanjske izvore financiranja (Cvijanović et al, 2008.).Prema Europskoj komisiji mala i srednja poduzeća ključna su za gospodarstvo EU-a, a čine više od 99% europskih tvrtki i dvije trećine radnih mjesta u privatnom sektoru. Eurposki strukturni i investicijski fondovi ponudit će državama članicama u razdoblju od 2014. do 2020. više od 450 milijardi EUR za financiranje ulaganja u unapređenje radnih mjesta i rast. Bolja konkurentnost malih i srednjih poduzeća jedan je od 11 tematskih ciljeva kohezijske politike za razdoblje od 2014. do 2020. I dodatna će ulaganja u mala i srednja poduzeća biti obuhvaćena ostalim tematskim ciljevima, posebice istraživanjem i inovacijama, gospodarstvom s niskim udjelom ugljika te informacijskim i komunikacijskim tehnologijama. 57 milijardi EUR ili približno 20 % financiranja iz Europskog fonda za regionalni razvoj (ERDF-a) bit će namijenjeno samo malim i srednjim poduzećima. Očekuje se i da će povećano korištenje financijskih instrumenata koji mobiliziraju dodatne fondove EU-a te nacionalne i regionalne fondove tijekom razdoblja financiranja od 2014. do 2020. koristiti malim i srednjim poduzećima.

Prema Centru za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva (2018.) oblici financiranja malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj su sljedeći:

- Bankarski krediti su dominantan oblik financiranja poduzetničke aktivnosti u Hrvatskoj. U 2017. godini nastavlja se trend pada ukupnog plasmana kredita banaka. Ukupan plasman banaka krajem 2017. godine iznosio je 245,8 milijardi kuna, što je smanjenje od 15,3 milijardi kuna ili 5,87% u odnosu na plasman kredita banaka ostvaren krajem 2016. godine, te smanjenje od 10,73% ili 29, 5 milijardi kuna u odnosu na kraj 2015. godine kada je ukupan plasman iznosio 275,4 milijardi. U 2017. godini najveći pad u plasmanu kredita ostvaren je u segmentu financiranja ostalih sektora i to za 29% u odnosu na 2016. godinu. Plasman kredita banaka trgovačkim društvima smanjio se u odnosu na proteklo razdoblje za 2% ili 1,5 milijardi kuna.

I dalje banke najveći dio kreditnog potencijala plasiraju prema stanovništvu, na koje je u 2017. godini alocirano 47% kreditnih sredstava. Ovaj segment u 2017. godini doživljava rast od 1,14 % u odnosu na prethodnu godinu. Komercijalne banke u svojoj ponudi imaju različite vrste kredita za financiranje malih i srednjih poduzeća: kredite za financiranje izvoza, za obrtna sredstva, investicijske kredite, građevinske kredite, kredite za turističke usluge, hipotekarne kredite, kredite za razvoj poljoprivredne djelatnosti, kredite za specifične (zelene) djelatnosti (razvoj maslinarstva, razvoj vinarstva i vinogradarstva), kredite za financiranje solarnih sustava za proizvodnju električne i toplinske energije, kredite za početnike, kredite za dobavljače, kredite za poduzetnice i dr. Uz navedenu ponudu financijskih proizvoda, većina komercijalnih banaka ima i dodatne linije financiranja koje se temelje na ugovorima o poslovnoj suradnji s ministarstvima, HBOR-om, HAMAG-BICRO-m, jedinicama lokalne samouprave, gradovima, županijama, te međunarodnim financijskim institucijama (EBRD - Europska banka za obnovu i razvoj, EIB - Europska investicijska banka, CEB – Razvojna banka Vijeća Europe, EFSE – Europski fond za Jugoistočnu Europu, EIF – Europski investicijski fond i dr.).

Korisnici kredita	2016.			2017.		
	NR*	Udio %	Promjena % 2016./2015.	NR*	Udio %	Promjena % 2017./2016.
Opća država	50.997	20	-11	39.884	16	-22
Nefinancijska (trgovačka društva)	83.379	32	-4	81.808	33	-2
Stanovništvo	113.246	43	-6	114.532	47	1
Ostali sektori	13.578	5	33	9.641	4	-29
Ukupno	261.199	100	-5	245.865	100	-6

Slika 1. Plasman kredita banaka u 2016. i 2017. godini (na kraju razdoblja, u milijunima kuna)

Izvor: Izvješće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2018., <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/03/SME-report-2018-HR.pdf>

Iz Slike 1. može se primjetiti da je najveći pad u plasmanu kredita ostvaren u segmentu ostalih sektora, za čak 29% 2017. u usporedbi s godinom prije. Banke najveći dio kreditnog potencijala plasiraju stanovništvu, što se vidi prema udiju 2017. od 47%, porast u odnosu na 2016. godinu od 4%.

- Financiranje leasingom predstavlja glavnu alternativu bankovnom kreditu. Leasing je jedan od najatraktivnijih financijskih instrumenata dostupan malim i srednjim poduzećima. Predmeti leasinga mogu biti različiti. Kreću se od različitih vrsta vozila (osobna, teretna, građevinska, dostavna), poljoprivredne mehanizacije, poslovnih prostora pa do informatičke, medicinske, dentalne i ostale opreme (Knežević, Has, 2018.). Postoje dvije osnovne vrste leasinga, a to su financijski i operativni. Kod financijskog leasinga primatelj leasinga plaća naknadu koja uzima u obzir cjelokupnu vrijednost objekta leasinga, objekt leasinga primatelj leasinga evidentira u svojoj dugotrajnoj imovini, rizici i koristi povezani s objektom su premješteni na primatelja leasinga te primatelj leasinga ima pravo kupnje objekta leasinga po točno određeno cijeni koja je u trenutku izvršenja (najčešće protekom leasinga) manja od stvarne vrijednosti objekta. Operativni leasing je pravni posao u kojem primatelj leasinga plaća određenu naknadu koja ne mora uzimati u obzir cjelokupnu vrijednost objekta, nema ugovorene opcije kupnje, a rizici i koristi povezani s objektom leasinga ostaju većim dijelom kod davatelja leasinga (CEPOR, 2018.). Kao i svi ostali oblici financiranja, financiranje leasingom ima svoje prednosti i nedostatke. Prvenstveno, poduzetnicima omogućuje srednjoročno i dugoročno financiranje te niske početne troškove i mjesečna plaćanja. Također, leasing poduzećima omogućuje obnavljanje opreme na troškovno učinkovit način slijedeći razvoj tržišta i prateći zastarjelost opreme čime pozitivno utječe na konkurentnost poduzeća. No, ono što se smatra njegovim nedostatkom jest ograničenost primjene prvenstveno na financiranje preuzimanja ili upotrebe imovine te nemogućnost korištenja za financiranje zaliha niti za preuzimanje drugog poduzeća (Knežević, Has, 2018.). Tijekom 2017. godine u Hrvatskoj je poslovalo 17 registriranih leasing društava, a za dva društva pokrenut je postupak likvidacije. Ukupna aktiva leasing društava u 2017. godini iznosila je 18,1 milijardu kuna od čega se 10,9 milijardi kuna odnosilo na potraživanja za financijski leasing, a 4,9 milijarde kuna na operativni leasing. 41 Važnost financijskih posrednika kao izvora financiranja za mala i srednja poduzeća priznaje i Hrvatska banka za obnovu i razvoj (HBOR) koja je unaprijedila i proširila suradnju i na financijske posrednike, prvenstveno leasing društva što je omogućilo dodatne načine financiranja za mala i srednja poduzeća. Proširenje suradnje s leasing društvima omogućilo je da se samo putem tog distribucijskog kanala u HBOR-u tijekom 2017. odobre 954 ugovora o financijskom leasingu vrijednosti veće od 185 milijuna kuna.

- Kreditne unije su financijske institucije sa sjedištem u Republici Hrvatskoj, čije poslovanje se temelji na ostvarenju zajedničkog financijskog interesa članova kreditne unije, bez ostvarivanja profita, slično kao blagajne uzajamne pomoći. Zakonom o kreditnim unijama uređuju se uvjeti osnivanja, poslovanje i prestanak rada kreditnih unija te nadzor nad poslovanjem kreditnih unija (Središnji državni portal, 2018.). Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva (2018.) definira kreditne unije kao nositelje usluga mikrofinanciranja koje djeluju u više od 100 zemalja svijeta i pružaju različite financijske usluge, prije svega kreditne i depozitne. Iako u Hrvatskoj imaju tek neznatan udio na tržištu kapitala od 0,1% prema kriteriju imovine i relativnih udjela financijskih posrednika, njihova uloga je specifična i vrlo važna, budući da pružaju financijske usluge obrtnicima, samozaposlenim i nezaposlenim osobama koje imaju ograničen pristup sredstvima financiranja. Za ove specifične skupine pristup financijskim sredstvima često predstavlja visoku barijeru pri realizaciji poduzetničkog pothvata, a odobravanje ili neodobravanje kredita u visini od primjerice 20.000 kuna može značiti otvaranje novog radnog mjesta ili s druge strane, zatvaranje poslovnog subjekta. U Hrvatskoj je krajem 2017. godine djelovala 21 kreditna unija – dvije manje nego 2016. godine čime se nastavlja trend smanjivanja broja kreditnih unija. Iako se smanjio broj kreditnih unija i broj plasiranih kredita 2017. godine u odnosu na godinu prije, kao što se može vidjeti u slici 2. na sljedećoj stranici, one su 2017. godine prosječno odobravale veće iznose kredita u odnosu na 2016. godinu. Ukupna imovina kreditnih unija krajem 2017. godine iznosila je 667 milijuna kuna. U odnosu na 2016. godinu imovina kreditnih unija povećala se za 5,7 milijuna kn.

Red. br.	Naziv kreditne unije	2016.			2017.		
		Broj kredita	Plasirana sredstva	Prosječan iznos kredita	Broj kredita	Plasirana sredstva	Prosječan iznos kredita
1.	KU APOEN Valpovo	652	10.760.000	16.503	690	11.498.000	16.664
2.	KU DEPONENT Zagreb	150	10.712.000	71.413	122	5.558.000	45.557
3.	KU DUKAT Viškovo	559	15.865.000	28.381	631	19.250.000	30.507
4.	KU GAMA Zagreb	271	13.760.000	50.775	285	14.455.000	50.719
5.	KU JAMSTVO Županja	1383	67.059.155	48.488	1242	69.464.020	55.929
6.	KU KRAJCAR Županja	298	13.175.519	44.213	269	54.267.752	201.739
7.	KU LIBERTINA Čakovec	328	15.477.900	47.189	320	14.920.600	46.627
8.	KU MARJAN Split	1599	61.344.000	38.364	1480	56.826.000	38.396
9.	KU NOA Osijek	245	8.481.580	34.619	270	9.171.069	33.967
10.	KU ABC Sisak	447	11.323.000	25.331	355	10.481.000	29.524
11.	KU ZAGORSKA Zabok	296	17.814.339	60.184	332	15.093.159	45.461
12.	KU SINDIKALNA Zagreb	1343	17.430.000	12.978	1337	17.193.000	12.859
13.	KU SJENICA Čakovec	408	9.977.150	24.454	457	14.112.800	30.881
UKUPNO		7.979	273.179.643	34.237	7.790	312.290.400	40.089

Slika 2. Plasirani krediti u kreditnim unijama – članicama Hrvatske udruge kreditnih unija u 2016. i 2017. godini

Izvor: Izvješće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2018., <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/03/SME-report-2018-HR.pdf>

U 2017. godini ukupno plasirana sredstva kroz kredite članica Udruge veća su za 14,3% u odnosu na 2016. godinu ili za 39,1 milijun kuna. Broj dodijeljenih kredita u 2017. godini manji je za 189 kredita u odnosu na 2016.godinu što znači da su kreditne unije u 2017. prosječno odobravale veće iznose kredita u odnosu na godinu prije.

2.2.3. Ograničenja i prepreke financiranja malih i srednjih poduzeća

Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetnika u izvješću o malim i srednjim poduzećima u Republici Hrvatskoj (2018.) naglašava kako su kvaliteta poslovne okoline i njen utjecaj na konkurentnost nacionalnog gospodarstva predmet brojnih svjetskih istraživanja. Istraživanja u koje je uključena i Hrvatska već niz godina ukazuju na ukorijenjenost prepreka za razvoj sektora malih i srednjih poduzeća u Hrvatskoj vezanih uz administrativne prepreke, neefikasnost pravosuđa, dugotrajne procedure registracije vlasništva, nedostatnost obrazovnih sadržaja za izgradnju poduzetničkih kompetencija na svim razinama obrazovanja, te nerazvijenost neformalnih oblika financiranja pokretanja i rasta poslovnih pothvata. Višegodišnja prisutnost istih prepreka ukazuje na nedostatak dugoročnih strukturnih reformi potrebnih za unapređenje konkurentnosti nacionalnog gospodarstva. Zato kada se uzme u obzir važnost malih i srednjih poduzeća kao generatora novih radnih mjesta, pokretača inovacija, nositelja izvoza i dodane vrijednosti, sasvim je razumljiva briga države te usmjeravanje i poticanje razvoja ovoga gospodarskog segmenta (Bokšić, 2018.). Zbog toga je osnovni cilj stvaranje takvog institucionalnog okruženja koje bi poticajno djelovalo na poduzetničke aktivnosti, odnosno na stvaranje takvog okruženja u kojemu bi se poduzetnici osjećali motiviranima za pokretanje novih poslovnih pothvata (Ploh, 2017.). Prema Vidučić (2012.) početak sustavnijeg pristupa malim i srednjim poduzećima je osiguran zakonskom regulativom, donošenjem programa za podršku malim i srednjim poduzećima te izgradnjom infrastrukture koje osigurava odgovarajuće programe i financijsku podršku. U Republici Hrvatskoj institucionalno okruženje, koje je također zaduženo za formuliranje, donošenje te implementaciju odluka u sektoru malih i srednjih poduzeća, čine Ministarstvo gospodarstva, poduzetništva i obrta, Hrvatska banka za obnovu i razvitak, Hrvatska agencija za malo gospodarstvo, inovacije i investicije, Hrvatska udruga poslodavaca, Hrvatska gospodarska komora, Hrvatska obrtnička komora, Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva te Europska banka za obnovu i razvoj. Zaključuje se da razvijeno i stimulativno institucionalno okruženje podrazumijeva olakšan pristup novim tehnologijama, pristup izvorima financiranja po primjerenim uvjetima te pristup tržišnim informacijama (Vidučić, 2009.).

U izvještaju o malim i srednjim poduzećima u Republici Hrvatskoj (2018.) Europska komisija navodi kako institucionalni okvir za mala i srednja poduzeća još uvijek nije dovoljno učinkovit budući da administrativne barijere i regulatorna nestabilnost još uvijek nisu smanjene, dok učinkovitost javne uprave nije povećana. Također, naglašava se kako je potrebno jačati poduzetničko obrazovanje na svim razinama te diverzificirati izvore financiranja za mala i srednja poduzeća uz jačanje uloge rizičnog kapitala. Poslovno okruženje u Republici Hrvatskoj treba maksimalno staviti u funkciju poduzetnika te im osigurati uvjete koji su u funkciji rasta i razvoja nacionalnog gospodarstva. Iako su generatori rasta i razvoja ukupnoga gospodarstva, mala i srednja poduzeća u svome se poslovanju susreću s mnogim problemima, a jedan od najvećih problema je pristup izvorima financiranja. Problematika izvora financiranja malih i srednjih poduzeća predmet je istraživanja znanstvene i stručne javnosti, ali i međunarodnih organizacija. Nadalje, prema Vidučić (2009.) provedena istraživanja u svijetu i u Republici Hrvatskoj upućuju na relativno skup i kompliciran pristup maloga gospodarstva bankovnim kreditima. Najvažnije ograničenje kod bankovnih kredita je pretjerano osiguranje, a visoko mjesto zauzimaju i dokumentacija te trošak financiranja. Malim i srednjim poduzećima pristup je izvorima financiranja otežan zbog nedovoljne razine kapitala i drugih izvora osiguranja. Također, Financijski klub (2014.) navodi kako zbog lošijeg kapitalnog položaja i sve prisutnije nelikvidnosti malih i srednjih poduzeća, nastavlja se i pogoršavati sama kvaliteta kredita te uz krizu koja je i dalje aktualna u svim sferama našeg gospodarstva, teško je vidjeti rezultate programa kreditnog poticanja poduzetništva na makrorazini. Osim već navedenih prepreka još neke ključne prepreke rastu i razvoju malih i srednjih poduzetnika su definitivno kapitalna ograničenja, nedostatak znanja, asimetrične informacije i neprilagođen institucionalni okvir. Upravo analize HUB-a pokazuju da su mala i srednja poduzeća iznadprosječno zadužena i da nemaju dovoljno vlastitog kapitala. Ključne prepreke rastu i razvoju nisu samo problem u Hrvatskoj gdje je kriza dugotrajnog karaktera, nego i u ostalim članicama EU, u kojima kriza više nije toliko intenzivna. Glavni problem je taj što kriza nema ciklički karakter te čak i da dođe do velikog uzleta kreditiranja i potražnje, to u srednjem roku ne može spasiti stara poduzeća zbog promjenjive tehnologije i inovacija, pojačane konkurencije te njima podložni osjetljivi poslovni ciklusi. Međutim, ako su drugi uvjeti za uspjeh procesa realokacije ispunjeni, odnosno ako tržišne prilike postoje, konkurencija je snažna i ako institucionalni okvir dobro funkcionira, onda loš financijski sustav može usporiti ili još i gore, umrtviti proces. S obzirom na to da se veliki dio procesa realokacije odvija upravo kroz mala i srednja poduzeća koja brzo nastaju, rastu i nestaju, financiranje ovog gospodarskog segmenta je ograničeno brojnim čimbenicima koji određuju brzinu, kvalitetu

procesa te rizičnost kreditiranja. Vidučić, Boras i Vidučić (2014.) modelskim pristupom proveli su istraživanje o percepciji poduzetnika na poslovno okruženje. Rezultati istraživanja pokazali su da su troškovi financiranja i pristup financijskim sredstvima najvažniji ograničavajući faktori kod osnivanja i vođenja posla u poduzetništvu. Također, navode i kako je pristup kapitalu dodatno otežan zbog nepotpune strukture institucionalnog financiranja, tj. zbog odsutnosti dobrostojećih investitora rizičnog kapitala te zbog plitkog i nelikvidnog tržišta vrijednosnih papira. Time se potvrđuje da pronalaženje financijskih izvora predstavlja veliki teret malim i srednjim poduzećima, osobito početnicima koji su ranjivi te nemaju ni jamstva ni reputaciju.

3. ALTERNATIVNI IZVORI FINANCIRANJA

Dolazi se do zaključka da se sve veća važnost pridaje rizičnom kapitalu u financiranju malih i srednjih poduzeća. Taj se rizični kapital pojavljuje kroz skupno financiranje, poslovne anđele, fondove privatnog kapitala i fondove rizičnog kapitala. Bez obzira na utjecaj globalne ekonomke krize, ulaganje u rizični kapital pokazuje rast posljednjih godina, a skupno financiranje bilježi najveći rast u odnosu na druge alternativne načine financiranja (Đurđević, 2016.). U nastavku u slici 3. se može vidjeti porast izvora za nova i rastuća poduzeća kao što su dionički fondovi, financiranje dugova, vladine subvencije, privatni investitori, poslovni anđeli, fondovi rizičnog kapitala i ostalo, ali pitanje je zadovoljava li Hrvatska prosjek EU.

	Ocjena 9 pokazuje:	2016			2017.		
		GEM prosjek	EU prosjek	Hrvatska	GEM prosjek	EU prosjek	Hrvatska
Financijska podrška	Postoji dovoljno izvora za nova i rastuća poduzeća kao što su: dionički fondovi, financiranje dugova, vladine subvencije, privatnih investitora, poslovnih anđela, fondova rizičnog kapitala; dostupnosti inicijalne javne ponude dionica (IPO), dovoljno izvora kao što je crowdfunding	4,22	4,48	3,79	4,31	4,48	4,02

Slika 3. Percepcija o raspoloživosti netradicionalnih izvora financiranja u 2016. i 2017. – GEM istraživanje

Izvor: Izvješće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2018., <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/03/SME-report-2018-HR.pdf>

U odnosu na 2016. godinu, ocjena financijske podrške u 2017. godini porasla je s 3,79 na 4,02 što je i dalje ispod prosječne ocjene EU zemalja od 4,48 i prosječne ocjene svih zemalja od 4,31 koje sudjeluju u GEM istraživanju (Slika 3.).

3.1. Rizični kapital

Rizični kapital predstavlja vrstu ulaganja financijskih ulagatelja u temeljni kapital poduzeća koja ne kotiraju na burzi, a imaju potencijal ostvariti visoke stope rasta tijekom razdoblja od 3 – 7 godina. Fondovi za gospodarsku suradnju (FGS) su otvoreni investicijski fondovi rizičnog kapitala s privatnom ponudom čije osnivanje je regulirano Zakonom o investicijskim fondovima. U 2011. godini u Hrvatskoj je osnovano pet Fondova koji su udovoljili propisanim uvjetima te dobili odobrenje za rad Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (HANFA). Područje ulaganja Fondova su trgovačka društva sa sjedištem u Hrvatskoj, koja isključivo ili pretežito obavljaju svoju djelatnost na području Hrvatske. Iznos financiranja i postotak vlasničke strukture nije ograničen, a predviđen je izlaz iz vlasničke strukture investiranog društva najkasnije 5 godina od ulaganja. Odlukom Vlade Republike Hrvatske, Hrvatska banka za obnovu i razvitak (HBOR) je imenovana kvalificiranim ulagateljem za sudjelovanje u osnivanju FGS-ova, te sudjeluje u provedbi aktivnosti FGS-ova zajedno s privatnim investitorima u iznosu koji odgovara iznosu ulaganja privatnog ulagatelja. U 2013. godini na snagu je stupio Zakon o alternativnim investicijskim fondovima kojim je regulirano poslovanje FGS-ova, te su propisani uvjeti za osnivanje i rad alternativnih investicijskih fondova (AIF) i društava za upravljanje alternativnim investicijskim fondovima (UAIF). U 2017. godini djelovala su četiri društva za upravljanje alternativnim investicijskim fondovima rizičnog kapitala koja su upravljala s pet Fondova za gospodarsku suradnju (CEPOR, 2018.). Može se reći da ovakva vrsta investicije predstavlja veliki rizik, ali i nudi potencijalno velike prinose. Rizični kapital je od presudnog značenja za financiranje malih i srednjih poduzeća, jer im je zbog rizika kojem su izložene limitiran pristup bankarskim kreditima. Rizični kapital u biti povezuje investitore s kompanijama koje imaju visok ekonomski potencijal, a nemaju direktan pristup institucionalnim investitorima, te ne mogu osigurati potrebna sredstva bankarskim kreditima (Prosperus-invest, 2018). Nadalje, fondovi rizičnog kapitala ulažu uglavnom u start-up kompanije pri čemu ulažu svoj kapital, znanje i iskustvo. Da bi kompanije postale atraktivne fondovima rizičnog kapitala trebaju imati atraktivne projekte ali i znati adekvatno prezentirati svoje ideje. Uspješnost rizičnog kapitala i poduzetničkog sektora od krucijalne je važnosti za gospodarski rast i inovacije u zemljama širom svijeta. Danas se prikupljanje sredstava i ulaganje rizičnog kapitala i private equity-a smatra međunarodnim poslom, jer opći partneri prikupljaju sredstva za svoje fondove u inozemstvu, te ulažu u poduzeća koja se nalazi inozemstvu. Od 1990-ih prema

ovamo zabilježen je značajan rast private equity industrije u Americi. Azija bi mogla postati druga regija po veličini prikupljenih i uloženi sredstava private equity-a i rizičnog kapitala, odnosno preuzeti tu poziciju od Europe (Šimić Šarić, 2015.).

Osnovne karakteristike fondova rizičnog kapitala su (Mrkonjić,2018.):

- područje i visina ulaganja određuju se prilikom formiranja fondova rizičnog kapitala,
- česta specijalizacija ulaganja za određenu granu industrije,
- visoki kriteriji prilikom izbora poslovne ponude,
- ulaže se samo u poslovne projekte onih poduzeća koja imaju visoki potencijal rasta i koja imaju kvalitetan menadžment,
- financijska sredstva fonda rizičnog kapitala i preuzeti rizik se mijenjaju za udio u vlasništvu toga poduzeća,
- nakon određenog vremena mora postojati mogućnost za kvalitetni izlazak iz ulaganja,
- osim samog ulaganja financijskih sredstava u poslovne projekte, fondovi rizičnog kapitala nadziru poslovanje i rade na povećanju vrijednosti poduzeća,
- ostvarivanje što većeg prinosa na uložena financijska sredstva s obzirom na prisutan visoki rizik.

Fondovi rizičnog kapitala u Hrvatskoj pojavili su se na samom početku tranzicije kada je tržište kapitala postojalo na margini. Prvi fondovi rizičnog kapitala u Hrvatskoj pojavili su se krajem 1990-ih. Jedan od prvih bio je SEAF – Croatia koji je uz kombinaciju razvojnih i komercijalnih elemenata pokušao uvesti obrasce korporativnog upravljanja i ulaganja privatnog kapitala uz zadovoljavajući financijski povrat. Razvojna komponenta SEAF-a proizlazila je iz misije uključenih investitora: USAID, fondovi vlade Norveške i Finske i drugi (CEPOR, 2018.). 1991. godine osnovana je Zagrebačka burza, a presudnu ulogu igralo je stupanje na snagu Zakona o izdavanju i prometu vrijednosnim papirima 1996. godine, te uvrštavanje dionica Plive d.d. i Zagrebačke banke d.d. u kotaciju Zagrebačke burze. Ključne institucije tržišta kapitala započele su sa svojim radom jako kasno, pa je tako 1995. godine osnovana Komisija za vrijednosne papire, a Središnja depozitna agencija (SDA) je sa svojim radom započela tek 1999. godine. Zemlje u tranziciji imale su različite strategije za jačanje tržišta, a u Hrvatskoj su prvo bile dobrovoljne inicijalne javne ponude, a zatim je uslijedilo obvezno listanje dionica javnih dioničkih društava na burzi, što je bilo regulirano Zakonom o tržištu

vrijednosnih papira. Značajna aktivnost otvorenih investicijskih fondova zabilježena je tek 2001. godine, a obvezni mirovinski fondovi počeli su djelovati u punom smislu tek od polovice 2002. godine. Prva korporativna obveznica izdana je tek 2002. godine, a prvu kunsku obveznicu prva je izdala 2003. godine sama država, a nakon toga i Hypo Alpe Adria bank d.d. U Hrvatskoj se dionice uglavnom izdaju privatnom ponudom, dok je oblik izdavanja dionica javnom ponudom jako rijedak. Hrvatska Private Equity i Venture Capital Asocijacija (HVCA) je zadužena da djeluje kao katalizator u privlačenju PE/VC ulaganja u Hrvatsku. Asocijacija je osnovana krajem 2005. godine s ciljem da stvori pogodno okruženje za private equity i venture capital investicije u Hrvatskoj, te da postane središnje mjesto okupljanja svih pripadnika private equity i venture capital industrije. Djeluje kroz razmjenu informacija, stvaranje i razvoj poslovnih veza te aktivno djelovanje u svrhu promocije i zaštite interesa svojih članova komuniciranjem s HANFA-om, HBOR-om, Ministarstvom financija i drugim institucijama koje mogu utjecati na poboljšanje uvjeta PE/VC ulaganja u Hrvatskoj (Mrkonjić, 2018.). Sam pojam „rizični kapital“ se u zakonskoj regulativi Hrvatske prvi puta pojavljuje 2006. godine, godinu dana nakon osnivanja Asocijacije, u Zakonu o investicijskim fondovima. Prema Šimić Šarić (2015.) u rizičnom kapitalu kao alternativnom izvoru financiranja postoji problem alociranja kapitala, a kako bi se on riješio računa se indeks atraktivnosti zemlje za PE/VC ulaganja. Indeks sumira i pruža potrebne informacije za donošenje odluke o međunarodnom ulaganju PE/VC, ali ipak pružene informacije ne mogu biti zamjena za osobno upoznavanje zemlje od stranih ulagača. Elementi koji privlače PE/VC ulagače su rastuće ekonomske prilike zemlje, postojanje infrastrukture koja će poticati razvoj PE/VC tržišta, te povoljna investicijska klima.

Prilikom računanja indeksa u obzir se uzima šest ključnih elemenata (Šimić Šarić, 2015.):

- ekonomska aktivnost (veličina gospodarstva/ekonomije i razina zaposlenosti su pokazatelji prosperiteta, blagostanja, broja i različitosti poduzeće i općenito poduzetničke aktivnost pa samim time imaju i utjecaj na očekivani tijek PE/VC ulaganja).

- dubina tržišta kapitala (dobro razvijeno tržište kapitala, koje omogućava generalnom partneru izlaz putem IPO, od ključne su važnosti za uspostavu vitalnog PE/VC tržišta. Bankocentrični sustavi su manje sposobnosti stvoriti učinkovitu infrastrukturu institucija za potporu PE/VC ulaganjima. U zemljama koje imaju jako tržište kapitala, M&A i bankovne aktivnosti, nalaze se i profesionalne institucije, kao što su investicijske banke, računovođe, odvjetnici, M&A savjetnici koji su važni za uspješno provođenje PE/VC posla).
- oporezivanje (porezni režimi igraju važnu ulogu prilikom donošenja odluke o pokretanju i/ ili izlazu iz određenog posla. Direktni i indirektni porezi utječu na poduzetničku aktivnost. Teško je pronaći poveznicu između oporezivanja i PE/VC ulaganja, jer neke zemlje koje imaju relativno visoke stope poreza za poduzetnike istovremeno imaju i velika PE/VC ulaganja, dok s druge strane pojedine zemlje u razvoju imaju male porezne stope za poduzetnike i zanemariva PE/VC ulaganja. Na temelju navedenog može se zaključiti kako razina poreza sama po sebi nema veliki utjecaj na PE/VC ulaganja).
- zaštita ulagača i korporativno upravljanje (kvaliteta zakonodavnog okvira zemlje jako je važna, jer je poslovanja skupo bez odgovarajuće pravne zaštite. Ako ulagači nisu sigurno da su njihova potraživanja dobro zaštićena u nekoj zemlji, oni će odbiti alociranje kapitala).
- socijalno okruženje (kako bi se potakao razvoj industrije rizičnog kapitala obrazovanje igra značajnu ulogu. Rigidne politike tržišta rada negativno utječu na razvoj PE/VC tržišta, kao i postojanje korupcije, kriminala, te birokratskih kašnjenja).
- poduzetnička kultura i poslovne mogućnosti (pristup održivim investicijama je vjerojatno najvažniji faktor za međunarodnim PE/VC ulaganjima. Broj kako zaposlenih u R&D tako i patenata pozitivno utječe na PE/VC aktivnosti).

Fondovi rizičnog kapitala uređeni su Zakonom o alternativnim investicijskim fondovima, dok su tipologija i obilježja fondova uređena Pravilnikom o vrstama alternativnih investicijskih fondova. U HANFI na dan 12.09.2018. bilo je registrirano ukupno 38 alternativnih fondova i 15 društava odgovornih za njihovo upravljanje, pri čemu premoćno prevladavaju otvoreni alternativni fondovi.

Invest Europe je udruga koja zastupa Europski privatni kapital, rizični kapital i infrastrukturne sektore kao i njihove investitore. Njihovi članovi imaju dugoročni pristup ulaganju u privatna poduzeća, od onih koji su tek počeli s radom do već dobro utemeljenih poduzeća. Takav odnos udruge s ulagačima pomaže da se ostvari snažan i održiv rast, što rezultira povratom za vodeće Europske mirovinske fondove i osiguravatelje, u korist milijunima građana koji ovise o njima (Invest Europe, 2018.). U nastavku su na slikama 4. i 5. prikazane investicije Invest Europe-a prema iznosu investicije te prema broju tvrtki u Republici Hrvatskoj.

Godina ulaganja	2014	2015	2016	2017
Iznos investicije	42	13	41	3

Slika 4. Godišnje investicije Invest Europe-a u Hrvatskoj u milijunima EUR-a

Izvor: Izvješće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2018., <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/03/SME-report-2018-HR.pdf>

Godina ulaganja	2014	2015	2016	2017
Broj tvrtki	6	4	6	3

Slika 5. Godišnje investicije Invest Europe-a u Hrvatskoj – broj tvrtki

Izvor: Izvješće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2018., <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/03/SME-report-2018-HR.pdf>

Iz Slike 4. i 5. može se vidjeti da je velika razlika ukupne godišnje investicije u Hrvatskoj putem private equityja. 2014. Ona je na šest poduzeća iznosila 42 milijuna EUR-a, a 2017. na 3 poduzeća samo 3 milijuna eura.

3.2. Poslovni anđeli

Poslovnim anđelima se obično smatraju bogati pojedinci koji imaju prethodno poduzetničko iskustvo te ulažu svoj novac s ciljem stvaranja još većeg bogatstva. Investirajući u određeno poduzeće, oni ne ulažu samo svoj novac, već mogu, ukoliko to žele, biti i aktivno uključeni u poslovanje toga poduzeća te na taj način stvarati dodanu vrijednost za poduzeće. Ulaganja poslovnih anđela uvelike ovise i o njihovim karakteristikama. Uvriježeno je mišljenje da su poslovni anđeli većinom muškarci stariji od 50 godina, da posjeduju prethodno poduzetničko iskustvo, ulažu u start-up fazi razvoja poduzeća pretežno iz IT sektora. Novac prikupljen od strane poslovnih anđela smatra se „pametnim novcem“ (eng. smartmoney), jer osim ulaganja poslovni anđeli poduzetnicima pružaju i savjete, znanje i svoje kontakte (ŠimićŠarić, 2018.). Ključni interesi djelovanja poslovnih anđela su ostvarenje profita, razvoj poduzetničkih inicijativa te entuzijazam za sudjelovanje u stvaranju nove vrijednosti. Poslovni anđeli jesu najčešće pojedinci, ali je moguće i sindicirano ulaganje (engl. syndication deal) tj. udruživanje više ulagača koji zajednički ulažu sredstva. Postoje različiti modaliteti ulaganja poslovnih anđela, a najčešće se koristi tzv. equity deal gdje poslovni anđeli za svoj ulog dobivaju udio u vlasništvu tvrtke. Poslovni anđeo ostvaruje profit kroz prodaju svog dijela u tvrtki drugom ulagaču ili kroz izlazak tvrtke u koju je uložio na tržište kapitala (tzv. IPO) (CEPOR, 2018.).

CRANE (Croatian Business Angels Network) krovno je hrvatsko udruženje poslovnih anđela (www.crane.hr), koje okuplja privatne investitore koji su zainteresirani za ulaganja u inovativne tvrtke u ranoj fazi razvoja, u vrijednosti od 25.000 do 250.000 EUR. Udruga je pokrenuta 2008. godine, a inicirale su ju sljedeće partnerske institucije: Agencija za promicanje izvoza i ulaganja, Poteza Ventures, Hrvatska Private Equity i Venture Capital Asocijacija, Udruga za poticanje softverskog i online poduzetništva 'Initium' i poduzetnici Damir Sabol i Hrvoje Prpić. CRANE je član Europske mreže poslovnih anđela EBAN, krovne europske organizacije koja okuplja poslovne anđele, investitore, start-up akcelerate i inkubatore iz više od 60 zemalja (CEPOR, 2018.). Prema Izvješčaju EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2017. u Hrvatskoj postoje 24 poslovna anđela čiji je iznos ulaganja u 2017. godine u Hrvatskoj iznosio oko 1,1 milijun EUR, što je neznatan rast od 2,94% u odnosu na ukupno ulaganje iz 2016. godine (1 milijun EUR-a). Poslovni anđeli su tijekom 2017. godine, prema izvješčaju EBAN-a, investirali u četiri poduzeća u Hrvatskoj (CEPOR, 2018.).

Šimić Šarić (2018.) piše kako vrlo često poslovni anđeli potiču razvoj poduzeća koja će imati pozitivan utjecaj na cjelokupno društvo te okoliš, ali također i razvoj poduzeća koja su osnovali mladi poduzetnici koji najčešće nemaju dovoljno sredstava za daljnji razvoj poduzeća, a nisu u mogućnosti dobiti bankovni zajam. Mogu se istaknuti četiri značajke koje su fundamentalne za poslovne anđele i njihove investicije, te po kojima se njihova ulaganja razlikuju od drugih vrsta ulaganja. To su (Mason, 2016):

- poslovni anđeli ulažu svoj vlastiti novac;
- ulažu u privatna poduzeća koja se ne nalaze na burzi,
- ulaganje se odvija direktno, odnosno pojavom mreža i grupa poslovnih anđela poslovni anđeo samostalno donosi odluku o ulaganju
- ulaganje poslovnog anđela prvenstveno zahtjeva financijski povrat.

Rezultati istraživanja koje su provele Šimić Šarić i Krstičević (2018.) pokazuju kako većina poslovnih anđela ima fakultetsko obrazovanje, njih 75% visoku spremu, a 25% višu stručnu spremu. Anketirano je 4 poslovna anđela, što čini uzorak od 16%. Nadalje, rezultati istraživanja pokazuju kako je najviše poslovnih anđela u dobi od 55-64 godine (50%), dok 25% poslovnih anđela spada u grupu 35-44 i 45-54 godine, te kako su poslovni anđeli u Hrvatskoj dominantno muškog spola. Ovdje je to 100%.

3.3. Crowdfunding

Grupno financiranje je proces u kojem se traži novac za transformiranje kreativne ideje u poslovni pothvat ili za rast već postojećeg poduzeća. Postoje više vrsti platformi za grupno financiranje, temeljene na donacijama, nagradama, posuđivanju i vlasničkim udjelima. Za poduzeća su najznačajnije platforme za grupno financiranje koje su temeljene na vlasničkim udjelima. Uplatitelj postaje suvlasnik tvrtke koju financijski podupire. Postotak suvlasništva najčešće se kreće od 4 do 10%. . Neke od platformi za grupno financiranje su: RocketHub (www.rokethub.com), Fundable (www.fundable.com), AngelList (www.angel.co), Seeders (<https://www.seedrs.com/>), Funderbeam (www.funderbeam.com) (CEPOR, 2018.). Posljednjih godina zabilježen je ogroman rast financiranja putem crowdfundinga u svijetu, a poduzetnici koji traže vanjski izvor financiranja, crowdfunding sve više doživljavaju kao važan alternativni izvor financiranja (Bedalov et al, 2018.).

Modeli crowdfundinga (Bedalov et al, 2018.):

- Zasnovan na dugu (engl. Peer-to-peer lending)- Skupina pozajmljuje novac trgovačkom društvu uz dogovor da će se novac vratiti s kamatama
- Zasnovan na udjelu u kapitalu (engl. Equity crowdfunding)-Prodaja udjela u poduzeću nizu ulagača u zamjenu za njihovo ulaganje.
- Zasnovan na nagradama (engl. Rewards-based crowdfunding)- Pojedinci daju donacije za projekt ili poduzeću očekujući da će, u zamjenu za svoj doprinos, u kasnijoj fazi dobiti nagradu koja nije financijske prirode, nego na primjer robu ili usluge
- Zasnovan na donaciji (engl. Donation based crowdfunding)-Pojedinci doniraju male iznose kako bi se ostvario veći cilj financiranja posebnog dobrotvornog projekta i pritom ne ostvaruju financijsku ili materijalnu korist.
- Zasnovan na podjeli dobiti (engl. Profit-sharing/revenue-sharing)- Poduzeća mogu dijeliti buduću dobit ili prihode sa skupinom u zamjenu za financiranje u sadašnjosti
- Zasnovan na obveznicama (engl. Debt-securities crowdfunding)- Pojedinci ulažu u zadužnice koje izdaje trgovačko društvo, kao što je obveznica
- Kombinacija nekoliko modela (engl. Hybridmodels)- Njima se poduzećima omogućuje kombiniranje elemenata više od jedne vrste skupnog financiranja

Skupno financiranje predstavlja alternativni vid financiranja koji odlikuju fleksibilnost, aktivno sudjelovanje društva i raznolikost oblika. Ono osim toga dopire izravno do potrošača, olakšava istraživanje tržišta i omogućava kreditiranje onih subjekata koji danas najteže dolaze do kredita. Pokazuje se kao izvrstan alat za mlade poduzetnike s inovativnim idejama i projektima koji na ovaj način uspijevaju izaći na tržište, svladati početničke korake, te na taj način u konačnici privući pozornost ozbiljnijih investitora i ostvariti daljnji rast. Skupno financiranje pokazuje u najvećoj mjeri koja je zapravo snaga "mase" (eng. crowd) kada se udruži. Faktori koji stoje iza uspjeha skupnog financiranja su gospodarska kriza koja je smanjila investicije i ulaganja u poduzetničke projekte, razvoj 2.0 web tehnologija omogućio je razvoj platformi za skupno financiranje, dosadašnji pozitivni rezultati. Prednosti skupnog financiranja također možemo usko povezati s motivacijom projektnih inicijatora i ulagača da pribjegu ovom alternativnom načinu financiranja. Nedostaci skupnog financiranja su: mogućnost prijevara i pranja novca, nepostojanje sekundarnog tržišta, povećana odgovornost, drugačiji pristup od tradicionalnog. Prijevarena predstavlja jednu od najvećih opasnosti koja leži iza skupnog financiranja. Naime za razliku od poduzetničkog kapitala (eng. venture capital), tradicionalnog investiranja ili poslovnih anđela, kod skupnog financiranja ulagači nemaju osobni kontakt ili veće saznanje od onoga što je postavljeno na web stranici projekta na nekoj od platformi. Također slaba je mogućnost provjere podrijetla novca, pa se na taj način može u određenim slučajevima sumnjati na nezakonito podrijetlo istog i kazneno djelo pranja novca. Pokretanje projekta za skupno financiranje traži drugačiji pristup privlačenju investitora. Obzirom da se kampanje za skupno financiranje najčešće odvijaju putem interneta potrebno je znanje koje će omogućiti inicijatoru projekta da ju osmisli te da ju plasira na nekoj od platformi. Također je potrebno posebnu pažnju posvetiti marketinškoj promidžbi jer su ciljana skupina krajnji potrošači/ulagači, a ne profesionalni investitori. Bez ulaganja vremena u marketing, socijalne medije i u gotovo konstantnu interakciju inicijatora projekta s doprinositeljima/ulagačima nemoguće je imati uspješnu kampanju. Kod tradicionalnog investiranja u pravilu je broj investitora vrlo malen jer se ulažu veća novčana sredstva, kod skupnog financiranja se ulažu u manji iznosi više ljudi, a samim time raste i odgovornost investitora prema njima. Ideja koja predstavlja temelj oko kojeg gradite kampanju, postaje javna i na taj način neminovno se izlažete riziku stvaranja konkurencije. Ovaj pak nedostatak se veže uz sljedeći – mnogi projekti kao ciljnu skupinu imaju istu publiku, te proporcionalno s rastom značaja i popularnosti nekog projekta, raste i njegova konkurencija jer se zahvaća sve širi krug potencijalnih ulagača (Bago, Pilipović, 2016.).

U Hrvatskoj je u rujnu 2016. godine pokrenut Funderbeam SEE. Ova platforma za financiranje mikro i malih poduzetnika, koja koristi Funderbeamov poslovni model, pokrenuta je kao zajednički projekt estonskog Funderbeam-a i Zagrebačke burze koja ima 20% vlasništva u novoosnovanom poduzeću. Projekt je podržao i EBRD kroz Shareholder Special fund. Funderbeam predstavlja globalnu crowdfunding platformu i ima nekoliko značajki: veliki broj besplatnih informacija za investitore, nema posrednika ni brokera te je omogućeno zajedničko investiranje malih investitora s poslovnim anđelima i drugim profesionalnim investitorima. Samo registriranje u bazu investitora je besplatno i jednostavno, a nakon registracije potencijalnim investitorima omogućuje se uvid u profile u više od 180.000 tvrtki iz cijelog svijeta. Tvrtke koje se žele financirati putem ove platforme trebaju ispuniti evaluacijski upitnik koji se nalazi na stranicama Funderbeama. Minimalni iznos ulaganja pojedinačnog investitora je 100 EUR-a. Zahvaljujući sustavu temeljenom na inovativnoj bitcoin tehnologiji, investitorima je omogućeno trgovanje udjelima odmah nakon inicijalne faze financiranja, kao da se radi o poduzećima koja su izlistana na burzi. Transakcijska se naknada naplaćuje samo u slučaju ostvarenja dobiti i ona iznosi 1%. Cilj Funderbeam SEE je plasirati ulaganja u poduzeća iz regije (Hrvatske, Slovenije i Srbije). Prvi start - up iz Hrvatske koji se financirao putem ove platforme je solinska tvrtka Include, proizvođač pametnih klupa Steora (CEPOR, 2018.).

Neke od crowdfunding platformi su (Bedalov et al, 2018.):

- Kickstarter- pokrenut 2009. godine i ubrzo postaje jedna od najznačajnijih svjetskih crowdfunding platformi. Prije pokretanja projekta Kickstarter mora odobriti projekt, utvrditi pridržava li se zadanih smjernica te uklapa li se u „Katalog“ projekata pri čemu postoji 15 kategorija. Kickstarter kampanje nude nagrade raspoređene za određene razine donacije
- Indiegogo- platforma koju su 2008. godine osnovali Danae Ringelmann, Slava Rubin i Eric Schell. Prema intervju za britanski časopis Observer Slava Rubin opisuje kako je platforma zamišljena za nezavisni film postala jedna od najutjecajnijih crowdfunding platformi na svijetu. Project Keiyaku, kako su početkom nazivali svoj koncept, imao je za cilj demokratizirati prikupljanje sredstava i omogućiti svima prikupljanje sredstava za bilo koju ideju. Ostvaruje prihode od postotka prikupljenih sredstava.

- Doniralia- platforma koja je prema riječima njenih tvoraca, tročlanog tima kojeg čine Hrvoje Hafner, Iva Milihin i Igor Roginek: „prva hrvatska crowdfundingplatforma koja služi prikupljanju financijskih sredstava za nesebične, kreativne i humanitarne aktivnosti organizacija civilnog društva i neformalnih inicijativa“
- Croinvest.eu- platforma za financiranje poduzetničkih, infrastrukturnih i društveno korisnih projekata. Posebno su posvećeni projektima koji imaju potencijal privlačenja sredstava iz EU fondova
- Croenergy.eu- platforma koju je 2016. godine osnovala Regionalna energetska agencija Sjeverozapadne Hrvatske (REGEA). Prijaviti se mogu sva trgovačka društva, obrti, zadruge, udruge, privatne i javne ustanove te jedinice lokalne i područne samouprave a korištenje platforme je besplatno. Na platformi je moguće financirati projekte povezane s energetsom učinkovitošću i korištenjem obnovljivih izvora energije.
- Čini pravu stvar- pokrenuta sredinom 2016. godine u sklopu VIPnet programa društvene odgovornosti. Na stranicama projekta projekt se definira kao online društvena platforma i dobrotvorni fundraising. Moguće je prikupljanje sredstava samo za projekte udruga.

3.4. HAMAG – BICRO

Hrvatska agencija za malo gospodarstvo, inovacije i investicije (HAMAG-BICRO) nastala je 2014. godine spajanjem Hrvatske agencije za malo gospodarstvo i investicije (HAMAG INVEST) i Poslovno inovacijske agencije Republike Hrvatske (BICRO). Svrha spajanja ovih dviju Agencija jest strateško kreiranje jedinstvenog sustava koji će poduzetnicima pružiti podršku kroz sve razvojne faze njihovog poslovanja – od istraživanja i razvoja ideje pa sve do komercijalizacije i plasmana na tržište. Hrvatska agencija za malo i srednje poduzetništvo, inovacije i investicije (HAMAG- BICRO) osnovana je s ciljem poticanja razvoja malog i srednjeg poduzetništva, poboljšanje procesa inovacije i poticanje ulaganja. Tijekom 20 godina rada, HAMAG - BICRO se dosljedno zalaže za rast i razvoj malog i srednjeg poduzetništva i obrta u Republici Hrvatskoj, olakšavajući im pristup financijskim sredstvima. Glavni cilj Agencije ogleda se u strateškom stvaranju jedinstvenog sustava koji će pružati potporu poduzetnicima kroz sve faze razvoja poslovanja, počevši od istraživanja i razvoja ideje do komercijalizacije i plasmana na tržište. Hrvatska agencija za malo gospodarstvo (HAMAG) osnovana je 2002. godine kao pravni slijednik Hrvatske garancijske agencije. HAMAG je kao državna agencija bila usmjerena na poticanje razvoja malog i srednjeg poduzetništva i povećanje njegovog udjela u ukupnom gospodarstvu Republike Hrvatske. HAMAG je 2012. godine preimenovan u Hrvatsku agenciju za malo gospodarstvo i investicije (HAMAG INVEST), čime je naglašena uloga Agencije u poticanju poduzetnika na ulazak u investicijske projekte koji osiguravaju gospodarski razvitak na nacionalnoj razini. Poslovno-inovacijska agencija Republike Hrvatske – BICRO osnovana je spajanjem Hrvatskog instituta za tehnologiju (HIT) i Poslovno-inovacijskog centra Hrvatske (BICRO) kao središnju ustanovu s ciljem pružanja financijske potpore inovativnim i tehnološki usmjerenim tvrtkama u Hrvatskoj. Hrvatski institut za tehnologiju (HIT) osnovan je 2006. godine od strane hrvatske Vlade radi povezivanja kreativnih sudionika iz područja znanosti, istraživanja i industrije u jedinstvenu zajednicu znanja ili trokut znanja (obrazovanje – istraživanje – inovacije) (HAMAG-BICRO, 2015.).

Aktivnosti Agencije su promicanje uspostave i razvoja malih poslovnih subjekata, financiranje poslovanja i razvoja malih poslovnih subjekata sa kreditima i jamstvima koje izdaju za odobrene kredite od strane vjerovnika, kao i poticanje ulaganja u mala poduzeća.

Agencija pruža financijsku potporu inovativnim i tehnološki orijentiranim poduzećima u Hrvatskoj kroz povećanje komercijalizacije znanja i svijesti o vrijednosti inovacija, podupire prijenos znanja i tehnoloških rješenja iz znanstvenog sektora u gospodarstvu, promicanje uspostave i razvoja tehnologije infrastrukture i sudjelovanje u stvaranju i razvoju venture capital industrije. Podržavajući rast i razvoj malih i srednjih poduzeća i obrta, pokušava potaknuti gospodarski rast u Hrvatskoj za jačanje hrvatske globalne konkurentnosti. Aktivnosti Agencije su u nadležnosti Ministarstva poduzetništva i obrta. Agencija je samostalna ustanova pod nadzorom Ministarstva poduzetništva i obrta (Vuka, 2015.).

Programi kojima HAMAG – BICRO (2016.) financira malo i srednje poduzetništvo:

- POC za poduzetnike- mogu se prijaviti mikro, mala i srednja poduzeća kao i fizičke osobe koje imaju ozbiljnu nakanu osnovati trgovačko društvo ako će nakon toga i dalje spadati pod definiciju mikro, malog ili srednjeg poduzeća. BICRO kroz Program PoC za poduzetnike dodjeljuje bespovratna sredstva do 70 % ukupnih troškova projekta (mikro i mala poduzeća 70%, srednja 60%). PoC financira sljedeće aktivnosti: demonstracija tehničke izvedivosti, provjera i zaštita intelektualnog vlasništva, izrada funkcionalnog prototipa. Vrijednost financiranja je do 350.000 HRK po projektu. Program PoC daje podršku inovacijama u najranijoj fazi istraživanja kako bi se osigurao pred-komercijalni kapital za tehničku i komercijalnu provjeru inovativnog koncepta. Provjera inovativnog koncepta potrebna je kako bi se pružili dokazi da su novi proces ili tehnologija ostvarivi i da potencijalno mogu imati komercijalnu primjenu. Upravo zbog toga svaki PoC projekt mora imati tehnološki rizik. Kroz provedbu PoC projekta dobiva se odgovor da li se ideja/predloženo rješenje može izraditi i da li će kao takvo funkcionirati. Za poduzeća koja traže ulagače, uspješna provjera inovativnog koncepta daje potencijalnim ulagačima sigurnost da je prototip ili proces daljnjeg razvoja tehnički izvediv, na taj način pomažući poduzeću u privlačenju klijenata i ulagača.
- Razum- komercijalni projekti realiziraju se u suradnji s Hrvatskom bankom za obnovu i razvitak d.d. – HBOR d.d. na način da se projekt prijavljuje u BICRO koji vrši evaluaciju te donosi odluku o projektu s aspekta inovativnosti i komercijalnog potencijala. Samo u slučaju pozitivne odluke Uprave BICRO-a, Natjecatelj podnosi zahtjev za financiranjem u HBOR te od tog trenutka stupaju na snagu procedure HBOR-a prema Programu financiranja pronalazaka. Ukoliko Natjecatelj zadovolji kriterije koje je propisao HBOR sukladno navedenom Programu, HBOR je taj koji donosi odluku o financiranju i financira projekt.

Svrha programa RAZUM je osigurati početno financiranje novoosnovanih poduzeća tj. osigurati početno financiranje razvoja novog proizvoda ili usluge u postojećim malim i srednjim poduzećima. Financiraju se inovativni tehnološki projekti s ciljem podizanja konkurentnosti domaćih poduzeća i proizvoda te stvaranja drugih uvjeta potrebnih za uspješan prijenos znanja. Podržava se razvoj malih i srednjih poduzeća koja se temelje na znanju, a postojećim korisnicima se omogućava jednostavniji put ka komercijalizaciji rezultata razvoja inovacije te se nastoji osigurati održivo povećanje broja natjecatelja budućih korisnika Strukturnih fondova EU.

- IRCRO- Programom za istraživanje i razvoj – IRCRO potiču se mala i srednja poduzeća (MSP) na suradnju sa znanstveno istraživačkom institucijom (ZII) u pokretanju vlastitih istraživačko-razvojnih (IR) aktivnosti. Ciljevi programa su poticanje MSP na povećanje svojih IR aktivnosti, njegovanje i jačanje veze između gospodarstva i znanosti, bolje iskorištavanje postojeće infrastrukture u znanstveno-istraživačkim institucijama (ZII), pomaganje MSP skratiti vremenski ciklus za provedbu IR projekta i poticanje ZII na suradnju s gospodarstvom. Potiče suradnju gospodarstva i znanosti, najviše iskorištenje infrastrukture u znanstveno-istraživačkim centrima te ulaganje u istraživanje i razvoj malih i srednjih poduzetnika. Natjecatelji mogu biti fizičke (poduzetnici, znanstvenici) ili pravne osobe (mikro, mala i srednja poduzeća) sa sjedištem u Republici Hrvatskoj, dok korisnici moraju biti pravne osobe, na znanju utemeljeno malo ili srednje poduzeće u pretežito privatnom vlasništvu. Vrijednost ulaganja je maksimalno 900.000 HRK ili 50% od ukupnih opravdanih troškova projekta.
- EUREKA-program kojim se potiču mala, srednja i velika poduzeća na suradnju sa međunarodnim partnerima u pokretanju istraživačko-razvojnih (IR) aktivnosti. Ciljevi programa su potaknuti tvrtke na ulaganje u aktivnosti istraživanja i razvoja te na taj način jačati njihov inovacijski kapacitet, potaknuti međunarodnu suradnju poduzetnika i stvoriti temelje za međunarodni tržišni plasman. Program je namijenjen malim, srednjim i velikim trgovačkim društvima. Maksimalni iznos bespovratne potpore po pojedinom projektu iznosi 60% za mala poduzeća, 50% za srednja, te 40% za velika poduzeća. Maksimalno trajanje projekta je tri godine (36 mjeseci).

- Eurostars je program za istraživanje i razvoj nastao kao zajednička inicijativa EUREKA-e i Europske komisije. Osnovni kriterij je sudjelovanje minimalno dvije zemlje članice. To je program koji podupire istraživačke tvrtke koje razvijaju inovativne proizvode, procese ili usluge kako bi ostvarili konkurentsku prednost. To radi pružajući sufinanciranje međunarodnih inovacijskih projekata čiji proizvodi brzo izlaze na tržište. Programom upravlja Tajništvo programa EUREKA. Maksimalni iznos bespovratne potpore po pojedinom projektu iznosi najviše 200.000 EUR, odnosno 60% za mikro i mala poduzeća te 50% za srednja poduzeća, ovisno što je manje. Maksimalno trajanje projekta je tri godine (36 mjeseci). Tajništvo EUREKA-e objavljuje pozive za podnošenje prijava u program Eurostars dva puta godišnje (ožujak i rujan).

3.5. Vladini programi poticaja i subvencioniranih kreditnih linija

CEPOR (2018.) ističe kako Vlada Republike Hrvatske potiče razvoj sektora malih i srednjih poduzeća kroz dodjelu bespovratnih sredstava (potpora) te subvencioniranje kamata na kredite namijenjene poduzetničkoj aktivnosti. Projekti su sljedeći:

- Program “Cjeloživotno obrazovanje za obrtništvo”- program se provodio u cilju poticanja usvajanja ključnih vještina i kompetencija za obrtnička zanimanja te poticanja zapošljavanja i samozapošljavanja u obrtništvu. Sredstva su namijenjena za sufinanciranje troškova pripreme i polaganja ispita o stručnoj osposobljenosti, pripremu i polaganje majstorskog ispita, prekvalifikaciju za zanimanja u sustavu vezanih obrta, polaganje ispita o stručnoj osposobljenosti za zanimanje pogrebnik te izdavanje dozvola (licenci) za izvođenje praktičnog dijela naukovanja. Korisnici programa su isključivo obrti, trgovačka društva, zadruge i ustanove te fizičke osobe. Iznos programa je 2.400.000,00 kuna, a izvor su nacionalna sredstva.

- Program “Očuvanje i razvoj tradicijskih i umjetničkih obrta”- program se provodio u cilju očuvanja i razvoja tradicijskih obrta koji se pretežito obavljaju ručnim radom i baštine posebne zanatske vještine i umijeća. Namjena sredstava je za ulaganje u unaprjeđenje poslovanja i proizvodnje, ulaganje u razvoj novih proizvoda/usluga, prilagodba, uređenje i poboljšanje poslovnog i proizvodnog prostora, uvođenje sustava upravljanja kvalitetom, normi i znakova kvalitete, upravljanje i zaštita intelektualnog vlasništva, marketinške aktivnosti i ulaganja za izlazak na nova tržišta te za administrativno rasterećenje. Iznos programa je 5.000.000,00 kuna, a izvor su nacionalna sredstva.
- Projekt “Naukovanje za obrtnička zanimanja”- Projekt se provodio u svrhu poticanja gospodarskih subjekata na sudjelovanje u obrazovanju učenika koji stječu zanimanja iz sustava vezanih obrta po jedinstvenom modelu obrazovanja (JMO) čime se doprinosi stjecanju vještina za samostalan rad u zanimanju te razvoju socijalnih i poduzetničkih kompetencija učenika. Namjena sredstava je za sufinanciranje nagrade koju prijavitelj isplaćuje učenicima za odrađenu praktičnu nastavu i vježbe naukovanja i nagrada mentoru za uloženi trud i vrijeme provedeno u obrazovanju učenika koja se utvrđuje prema prosječnoj vrijednosti sata rada temeljem ukupnog troška plaće mentora koji sudjeluje u obrazovanju učenika, a sukladno broju sati koje učenik mora realizirati u svakoj godini obrazovanja (I godina-560 sati, II godina-630 sati i III godina-640 sati).
Korisnici su isključivo obrti, trgovačka društva, zadruge i ustanove. Iznos projekta je 5.000.000,00 kuna, od čega je 85% sredstava iz Europskog socijalnog fonda, a 15% iz nacionalnih sredstava.
- Projekt “Stipendiranje učenika u obrtničkim zanimanjima”- projekt je namijenjen učenicima srednjih škola koji se obrazuju u deficitarnim zanimanjima u sustavu vezanih obrta po jedinstvenom modelu obrazovanja (JMO) za zanimanja iz Pravilnika o vezanim i povlaštenim obrtima i načinu izdavanja povlastica. Iznos projekta je 18.000.000,00 kuna, od čega je 85% sredstava iz Europskog socijalnog fonda, a 15% iz nacionalnih sredstava.

Na slici 6. vidljiv je veliki porast dodijeljenih potpora prema broju dodijeljenih potpora, prema dodijeljenim iznosima te prema prosječnom iznosu potpore u kn u 2017. godini u odnosu na 2016. godinu.

Aktivnost/ mjera	2016			2017		
	Broj dodijeljenih potpora	Dodijeljeni iznos u kn	Prosječan iznos potpore u kn	Broj dodijeljenih potpora	Dodijeljeni iznos u kn	Prosječan iznos potpore u kn
Obrazovanje u obrtništvu - Stipendiranje učenika u obrtničkim zanimanjima	1.522	13.698.000,00	9.000,00	2.342	21.078.000,00	9.000,00
Obrazovanje u obrtništvu - Naukovanje za obrtnička zanimanja	34	2.107.030,32	61.971,48	98	5.505.625,25	56.179,85
Obrazovanje u obrtništvu - Cjeloživotno obrazovanje za obrtništvo	713	2.002.393,60	2.808,41	901	2.375.240,00	2.636,23
Obrazovanje u obrtništvu - Očuvanje i razvoj tradicijskih i umjetničkih obrta				121	4.879.358,64	40.325,28
UKUPNO	2.269	17.807.423,92	73.779,89	3.462	33.838.223,89	108.141,36

Slika 6. Dodijeljene potpore Ministarstva gospodarstva, poduzetništva i obrta u 2016. i 2017. godini

Izvor: Izvješće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2018., <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/03/SME-report-2018-HR.pdf>

Iz podataka prikazanih u slici 6. može se primjetiti da su ulaganja 2017. godine mnogo porasla u odnosu na godinu prije. Primjerice, programu Stipendiranje učenika u obrtničkim zanimanjima 2016. godine dodijeljeno je 1.522 potpora u ukupnom iznosu od 13.698.000,00 kn, a već sljedeće godine broj potpora porastao je za njih čak 820, a ukupan iznos za 7.380.000 kn.

4. ANALIZA ALTERNATIVNIH IZVORA FINANCIRANJA MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA

U posljednjem dijelu završnog rada napravljena je analiza malih i srednjih poduzeća, odnosno njihovog poslovanja u Hrvatskoj. U tablicama koje slijede biti će prikazani podaci od 2012. do 2017. i pojašnjenje promjene nastale tijekom tog vremenskog razdoblja. Analiza će se odnositi na broj osnovanih pravnih osoba, regionalne razlike u pokretanju poslovnog pothvata, rezultati izvješća o globalnoj konkurentnosti (Hrvatska i referentne zemlje), prosječan broj zaposlenih i produktivnost u malim i srednjim poduzećima, percepciju o raspoloživosti netradicionalnih izvora financiranja za navedeno vremensko razdoblje, ulaganja CRANE-a u Hrvatskoj, te konačno, uzroke prekida poslovne aktivnosti u Hrvatskoj u promatranom razdoblju.

Tablica 1. Broj osnovanih pravnih osoba 2012.-2017.

	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
Trgovačka društva	7.980	14.177	12.852	12.429	13.450	14.882
Ostali	3.181	3.286	2.589	1.854	2.025	1.877
Ukupno	11.161	17.463	15.441	14.283	15.475	16.759

Izvor: Izrada autora prema podacima objavljenim u izvješću o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj (2013.-2017.), Državni zavod za statistiku

Ovi podaci predstavljaju osnovu za praćenje dinamike razvoja sektora malih i srednjih poduzeća. Iz podataka prikazanih u tablici 1. vidljiv je nagli rast broja osnovanih poduzeća u 2013. godini u odnosu na godinu prije, što se trgovačkih društava tiče (6197 poduzeća više). Ostalih poduzeća je više za 105. 2014. godine primjećuje se padajući trend, odnosno manji broj osnovanih poduzeća u odnosu na 2013., a isto vrijedi i za 2015. u odnosu na 2014. godinu. Sljedeće dvije godine (2016. i 2017.) ponovo raste broj osnovanih pravnih osoba.

Tablica 2. Regionalne razlike u pokretanju poslovnog pothvata od 2012. do 2017. godine – rang

Regija	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
Istra, Primorje i Gorski kotar	2	3	4	1	4	3
Zagreb i okolica	3	2	1	3	1	2
Dalmacija	1	1	2	2	3	1
Sjeverna Hrvatska	4	6	3	4	2	4
Lika i Banovina	6	4	6	5	4	5
Slavonija i Baranja	5	5	5	6	5	6

Izvor: Izrada autora prema podacima objavljenim u izvješću o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj (2013.-2017.), GEM Hrvatska

Iz podataka prikazanih u tablici 2. može se vidjeti da su skoro svake godine u analiziranom vremenskom periodu najlošije rangirane regije Lika i Banovina, te Slavonija i Baranja, dok se prvo mjesto svake godine dijeli Istri, Primorju i Gorskom kotaru (2015.), Zagrebu i okolici (2014. i 2016.), dok je čak tri puta prva Dalmacija (2012., 2013. i 2017.).

Rangovi su dodijeljeni na temelju TEA indeksa (odnos broja ljudi na svakih 100 odraslih stanovnika, koji pokušavaju pokrenuti posao ili su vlasnici u poduzeću ne starijem od tri godine). On je pokazao da je u 2017. godini zabilježen značajan rast poduzetničke aktivnosti mjerene TEA indeksom u regiji Dalmacija, sa 7,7% u 2016. na 11,2% u 2017. godini, što je ujedno i najviša vrijednost indeksa među svim hrvatskim regijama u 2017. godini. Slijedi regija Istra, Primorje i Gorski kotar te regija Zagreb i okolica koja je imala niži indeks u odnosu na 2016. godinu. Regiju Sjeverna Hrvatska obilježilo je neznatno povećanje pokretanja poduzetničke aktivnosti, mjerene TEA indeksom, dok je u regijama Lika i Banovina te Slavonija i Baranja izmjerena najniža razina TEA indeksa (CEPOR, 2018.).

Tablica 3. Rezultati izvješća o globalnoj konkurentnosti 2012.-2017. – Hrvatska i referentne zemlje

Zemlja	Rang 2012.	Rang 2013.	Rang 2014.	Rang 2015.	Rang 2016.	Rang 2017.
Poljska	41.	42.	43.	41.	36.	39.
Češka	39.	46.	37.	31.	31.	31.
Bugarska	62.	57.	54.	54.	50.	49.
Slovenija	56.	62.	70.	59.	56.	48.
Mađarska	60.	63.	60.	63.	69.	60.
Crna Gora	72.	67.	67.	70.	82.	77.
Hrvatska	81.	75.	77.	77.	74.	74.
Rumunjska	78.	76.	59.	53.	62.	68.
Slovačka	71.	78.	75.	67.	65.	59.
Bosna i Hercegovina	88.	87.	-	111.	107.	103.
Albanija	89.	95.	97.	93.	80.	75.
Srbija	95.	101.	94.	94.	90.	78.

Izvor: Izrada autora prema podacima objavljenim u izvješću o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj (2012.-2017.), Svjetski gospodarski forum/Nacionalno vijeće za konkurentnost

Poznato je da je u istraživanju 2016. godine sudjelovalo 138, a 2017. 137 zemalja. Za 2012., 2013., 2014. i 2015. godinu broj zemalja koji je sudjelovao u istraživanju nije naveden. Prema tome, analizom posljednje dvije godine za koje je poznat broj zemalja koje su sudjelovale u istraživanju, stanje, odnosno rang koji drži Hrvatska je 74. Dok je stanje u Hrvatskoj nepromijenjeno, napredovale su Bugarska, Slovenija, Mađarska, Crna Gora, Slovačka, Bosna i Hercegovina, Albanija i Srbija. Od navedenih država najveći rast je zabilježila Srbija. Češka 2017. godine drži istu poziciju kao i 2016. godine, dok pad bilježe Poljska za tri mjesta, te Rumunjska za 6 mjesta (tablica 3).

Tablica 4. Prosječan broj zaposlenih i produktivnost u mikro i malim poduzećima od 2012. do 2017. godine

Godina	Broj mikro i malih poduzeća	Broj zaposlenih u mikro i malim poduzećima	Prosječan broj zaposlenih u mikro i malim poduzećima	Ukupan prihod (u mil. kn)	Ukupan prihod po zaposlenom (u kn)
2012.	95.597	406.834	5,1	Podaci nisu dostupni	Podaci nisu dostupni
2013.	99.573	414.507	4,2	206.905	499.159
2014.	102.895	422.238	4,1	215.807	511.103
2015.	105.029	432.934	4,1	226.110	522.273
2016.	112.809	455.670	4,0	236.495	519.005
2017.	118.352	472.619	4,0	255.691	541.009

Izvor: Izrada autora prema podacima objavljenim u izvješću o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj (2012.-2017.), Analiza financijskih rezultata poduzetnika RH 2012.-2017. godine, FINA 2018.

Broj mikro i malih poduzeća kontinuirano raste u promatranom razdoblju, 2012. broj je bio 95.597., a do 2017. godine narastao je do 118.352, čak 22.755 poduzeća više. Isto tako kontinuirano raste broj zaposlenih u mikro i malim poduzećima, od 2012. do 2017. taj broj je porastao sa 406.834 na 472.619, što čini porast od 65.785 zaposlenih. Nadalje, prosječan broj zaposlenih u mikro i malim poduzećima bilježi lagan pad, od 5,1 2012. godine, 4,2 2013. godine, 2014. i 2015. bio je 4,1, pa do konačnih 4,0 2016. i 2017. godine. Ukupan prihod bilježi konstantan rast od 2012. do 2017. godine, dok ukupan prihod po zaposlenom varira, od 2012. do 2015. bilježi rast, zatim pad 2016. za 3.268 kn, a u konačnici ponovni rast 2017. sa 519.005 kn na 541.009 kn, što znači rast od 22.004 kn (tablica 4.).

Tablica 5. Prosječan broj zaposlenih i produktivnost u srednjim poduzećima od 2012. do 2017. godine

Godina	Broj srednjih poduzeća	Broj zaposlenih u srednjim poduzećima	Prosječan broj zaposlenih u srednjim poduzećima	Ukupan prihod (u mil. kn)	Ukupan prihod po zaposlenom (u kn)
2012.	1.309	149.787	118,8	Podaci nisu dostupni	Podaci nisu dostupni
2013.	1.268	150.605	118,8	112.309	745.719
2014.	1.221	145.246	118,9	112.320	773.309
2015.	1.192	147.250	123,5	119.100	808.828
2016.	1.347	166.274	123,4	141.579	851.480
2017.	1.400	173.713	124,1	148.281	853.598

Izvor: Izrada autora prema podacima objavljenim u izvješću o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj (2012.-2017.), Analiza financijskih rezultata poduzetnika RH 2012.-2017. godine, FINA 2018.

Prema tablici 5. prosječan broj zaposlenih u srednjim poduzećima kontinuirano raste u promatranom razdoblju od prosječno 118,8 zaposlenika u 2012. godini do prosječno 124,1 zaposlenika u 2017. godini. Ukupan prihod po zaposlenom, kao i u malim poduzećima, kontinuirano raste, od 745.719 kn 2013. godine, do 853.598 kn, što je rast od 107.879 kn. Broj zaposlenih u srednjim poduzećima iz godine u godinu bilježi drugačije kretanje, blagi rast sa 2012. na 2013. godinu, zatim 2014. pad, pa ponovo rast 2015. koji se nastavlja i sljedeće dvije godine. Sam broj srednjih poduzeća pada od 2012. do 2015. godine kada bilježi rast sa 1.192 na 1.347, a rast se nastavlja i 2017. godine.

Tablica 6. Percepcija o raspoloživosti netradicionalnih izvora financiranja, EU prosjek i Hrvatska, 2012.-2017.

	Ocjena 9 pokazuje:	2012.		2013.		2014.		2015.		2016.		2017.	
		EU	RH	EU	RH	EU	RH	EU	RH	EU	RH	EU	RH
Financijska podrška	Postoji dovoljno izvora za nova i rastuća poduzeća kao što su: dionički fondovi, financiranje dugova, vladine subvencije, privatnih investitora, poslovnih anđela, fondova rizičnog kapitala; dostupnosti inicijalne javne ponude dionica (IPO), dovoljno izvora kao što je crowdfunding	2,48	2,12	2,55	2,29	2,7	2,3	2,7	2,0	4,48	3,79	4,48	4,02

Izvor: Izrada autora prema podacima objavljenim u izvješću o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj (2012.-2017.), GEM Hrvatska

U Hrvatskoj je raspoloživost netradicionalnih izvora financiranja za mala i srednja poduzeća u svim godinama provedbe GEM istraživanja, od 2002. godine ocijenjena niskim ocjenama, što ukazuje na konzistentno slabu i ograničenu dostupnost financijskih sredstava, ali i neučinkovitost mjera koje su poduzimale vlade u proteklom razdoblju za unapređenje kvalitete poduzetničkog okruženja u pogledu pristupa financijskim sredstvima (CEPOR, 2018.).

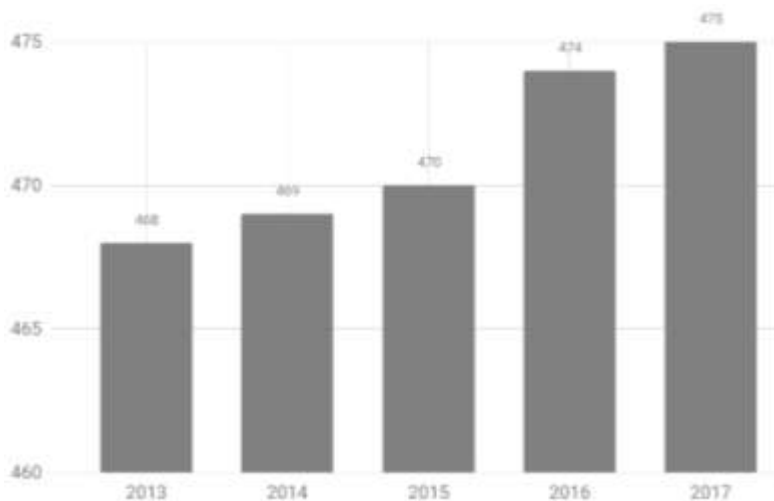
Tijekom promatranog razdoblja tablici 6. može se zaključiti da je ocjena financijske podrške rasla iz godine u godinu, osim blagog pada 2015. godine. Nažalost, još uvijek je ispod prosjeka EU iz GEM istraživanja.

Tablica 7. Iznos investicija putem Private equity-a s obzirom na tip investicije u Hrvatskoj (2012.-2017.), u tisućama EUR-a

	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
Eksperimentalna faza						
Start-up		6,220		1,000	4,132	2,627
Faza rasta	3,000	300	300			
Ukupno	3,000	6,520	300	1,000	4,132	2,627
Rast	12,102	5,972	19,000	11,547		
Faza spašavanja		6,703	22,636			
Faza dokapitalizacije					10,056	
Faza preuzimanja	17,198				27,150	
Ukupno	32,299	19,195	41,936	12,547	41,338	2,627

Izvor: Izrada autora prema Invest Europe, Central and Eastern Europe Private Equity Statistics 2013.-2017.

U tablici 7. je prikazan iznos investicija s obzirom na fazu u kojoj se poduzeće u trenutku investicije nalazi. Može se primjetiti da investicije variraju, od iznosa do faze poduzeća u koje je uloženo. Ipak, najviše se ulagalo u poduzeća s rastom poslovanja od 2012. do 2015. godine. Po iznosu investicija, najbolja godina bila je 2014., a godina s najmanjim investicijama bila je 2017.



Slika 7: Broj aktivnih mreža poslovnih anđela u Europi

Izvor: EBAN Statistics Compendium, European Early Stage Market Statistics, 2017.

Na slici 7 vidljivo je da je broj mreža poslovnih anđela rastao u prosjeku 17% od 2003. godine do 2012. godine. Nažalost, taj rast počeo je opadati od 2013. godine nadalje. Broj mreža poslovnih anđela je još uvijek stabilan, ne smanjuje se.

Country	No. BANS	No. BAs	No. Inv.	Total BA Inv. 2017, €M	YoY	Total BA Inv. 2016 €M	YoY	Total BA Inv. 2015 €M	YoY	Total BA Inv. 2014 €M	Avg. Inv per BAN 2017 €M
United Kingdom	67	8000	864	107.7	9.2%	98	2.1%	96	10.3%	87	1.6
Germany	40	1963	192	77	51.0%	5	15.9%	44	18.9%	37	1.9
France	70	5000	509	63	47.54%	42.7	2.4%	42	10.5%	38	0.9
Spain	46	3149	213	56.4	-14.4%	66	20%	55	4.5%	52.6	1.2
Turkey	15	1560	354	52.3	11.28%	47	51.6%	31	38.4%	14.7	3.4
Russia	24	234	166	48.8	42.6%	34.2	17.1%	29.2	-3.8%	30.3	2.0
Finland	6	663	260	27	-49.6%	53	45.2%	36.5	5.8%	34.5	4.5
Denmark	1	230	198	25.7	12%	22.8	15%	20	1.0%	19.8	25.7
Sweden	12	807	96	22.4	-0.1%	22.4	2.7%	21.8	5.8%	20.6	1.8
Austria	4	362	39	20	-9.9%	22	34.9%	16.3	8.6%	15	5.0
Switzerland	10	677	163	17.2	8.1%	15.9	6.7%	14.9	5.6%	14.1	1.7
Belgium	2	439	45	16.2	34.5%	12	4.3%	11.5	9.5%	10.5	8.0
Poland	5	475	47	14.5	14.7%	12.6	2%	12.3	30.0%	9.5	2.8
Monaco	1	15	6	14.5	-	-	-	-	-	-	0.97
Ireland	12	770	45	12.8	-23.3%	16.7	15.9%	14.4	15.2%	12.5	1.0
Netherlands	20	1200	84	12.8	2.4%	12.5	2.4%	12.2	4.27%	11.7	0.6
Portugal	20	594	21	12.4	-26.6%	16.9	-27%	23.4	-15.9%	27.8	0.6
Estonia	1	128	225	11.3	28.1%	8.82	32.2%	6.6	38.9%	4.8	11.3
Italy	9	450	20	10.8	-23.4%	14.1	15.1%	12.2	4.7%	11.7	1.2
Ukraine	1	59	35	7.8	52.9%	5.1	-%	-	-	-	7.8
Bulgaria	4	105	42	7	40.0%	5	16.5%	4.2	30.0%	3.3	1.7
Czech Republic	1	201	42	6.1	22.0%	5	-%	0	-%	0	6.1
Norway	6	350	23	4.7	-0.85%	4.7	2.1%	4.6	48.4%	3.1	0.7
Hungary	1	120	73	4.4	-20.0%	5.5	-%	0	-%	0	4.4
Luxembourg	1	107	32	4.1	4.07%	3.9	57.2%	2.5	150.0%	1	4.0
Romania	3	50	24	3.4	163.0%	1.3	-%	0	-%	0	1.1
Latvia	1	75	34	2.9	18.8%	2.4	221%	0.7	230.4%	0.2	2.9
Greece	4	52	19	2.7	-14.3%	3.2	18.52%	2.7	50.0%	1.8	0.6
Slovenia	1	74	16	2.5	-23.0%	3.2	75.68%	1.8	17.0%	1.5	2.5
Serbia	1	55	22	2.4	6.1%	2.3	9.52%	2.1	16.6%	1.8	2.4
Malta	1	20	2	2.4	-	-	-%	-	-%	-	2.4
Lithuania	1	118	9	1.9	72.7%	1.1	-8.33%	1.2	-42.8%	2.1	1.9
Slovakia	3	88	1	1.8	-14.3%	2.1	20%	1.7	31.5%	1.3	0.6
Croatia	1	24	4	1.1	2.94%	1	191.3%	0.3	-12.5%	0.4	1.0
Cyprus	1	40	2	0.7	33.33%	0.7	20.97%	0.6	-12.6%	0.7	1.0
Kosovo	1	17	15	0.6	36.00%	0.5	-28.57%	0.7	-%	0	0.6
Montenegro	1	10	2	0.1	-	-	-%	-	-%	-	0.01
Macedonia	3	17	1	0.02	-	1.4	27.27%	1.1	37.5%	0.8	0.01

Slika 8: Investicije poslovnih anđela po zemljama, 2014.-2017.

Izvor: EBAN Statistics Compendium, European Early Stage Market Statistics, 2017.

Iz slike 8 se može primjetiti da je Hrvatska nažalost na dnu tablice što se tiče ulaganja poslovnih anđela na tržištu Europe. Hrvatska ima jednu mrežu poslovnih anđela, 24 investitora čija su ulaganja u 2017. godini iznosila 1,1 milijun eura, što čini povećanje od 2,94% u odnosu na 2016. godinu.

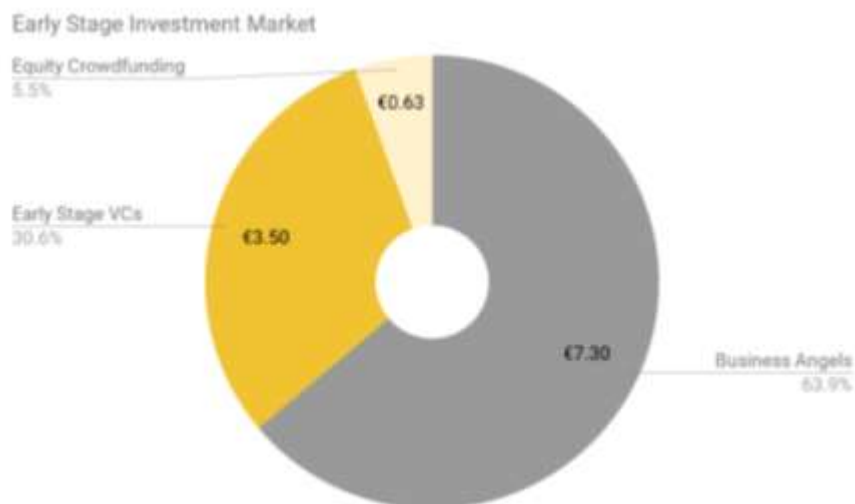
Tablica 8. Ulaganja CRANE-a u Hrvatskoj od 2012.-2017. godine

Godina	Broj poduzeća u koje je uloženo	Iznos (kn)	Prosječni iznos investicije (kn)
2012.	2	Podaci nisu dostupni	Podaci nisu dostupni
2013.	3	Podaci nisu dostupni	Podaci nisu dostupni
2014.	1	494.000	494.000
2015.	4	684.000	171.000
2016.	Podatak nije poznat	7.300.000	/
2017.	4	8.030.000	2.007.500

Izvor: Izrada autora prema podacima objavljenim u izvješću o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj (2012.-2017.) i EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2017.

CRANE (Croatian Business Angels Network) - krovno je hrvatsko udruženje poslovnih anđela (www.crane.hr), koje okuplja privatne investitore koji su zainteresirani za ulaganja u inovativne tvrtke u ranoj fazi razvoja, u vrijednosti između od 25.000 do 250.000 EUR. Udruga je pokrenuta 2008. godine, a inicirale su ju sljedeće partnerske institucije: Agencija za promicanje izvoza i ulaganja, Poteza Ventures, Hrvatska Private Equity i Venture Capital Asocijacija, Udruga za poticanje softverskog i online poduzetništva 'Initium' i poduzetnici Damir Sabol i Hrvoje Prpić. Prema EBAN-u, tri su ključna sektora u koja su ulagali europski poslovni anđeli u 2017. godini: 25% investicija odnosi se na FinTeh poduzeća, 21% investicija na poduzeća iz djelatnosti informacijske i komunikacijske tehnologije i 16% investicija na djelatnost zdravstva (CEPOR, 2018.).

Iz tablice 8 vidljiv je konstantni porast investicija poslovnih anđela u Hrvatskoj. Podaci iz Izvještaja o malim i srednjim poduzećima pokazuju na nagli porast ulaganja u 2016. godini, ali broj investicija nije poznat pa se ne može reći koliki je prosječan iznos investicije i prelazi li iznos iz godine prije. Do 2017. godine rastući je trend investicija u pogledu iznosa, dok broj poduzeća u koje je uloženo varira, a samim tim i prosječan iznos investicije.



Slika 9: Ulaganja u projekte u početnoj fazi

Izvor: EBAN Statistics Compendium, European Early Stage Market Statistics, 2017.

Procjena ukupnog ulaganja na tržištu u poduzeća/projekte u početnoj fazi iznosi 11,4 milijarde eura. Poslovni anđeli zauzimaju najveći udio sa 7,3 milijarde eura ulaganja, nakon njih slijedi tržište rizičnog kapitala sa investicijama u vrijednosti od 3,5 milijardi eura. Crowdfunding ulaganja zauzimaju najmanji udio, ali istraživanja pokazuju kako crowdfunding kao izvor financiranja brzo raste i očekuje se da će se rast nastaviti brzim tempom (Slika 9).

Br.	Naziv tvrtke	Bio	Prikupljena sredstva
1	Rimac automobili	Rimac automobili je tvrtka za proizvodnju vrhunskih električkih vozila	\$48,453,155
2	Kupi me	Kupi Me dio je uspješne Kupa Me grupacije osnovane 2010.g. u Zagrebu. Jedna od vodećih web stranica za grupnu kupovinu na području Srbije i Hrvatske	\$3,883,576
3	GoHome	Gohome je tražilica specijalizirana za nekretnine na području Hrvatske, Slovenije, Italije, Njemačke, Češke Republike, Srbije i Slovačke	\$1,327,281
4	Degordian	Neovisna digitalna, marketinška agencija	\$1,302,353
5	Boat booker	BoatBooker je prvo kompletno rješenje za jedrenje, dizajnirano za nautičku industriju, a temeljeno na stvarnim potrebama charter agencija	\$1,294,525
6	Sense consulting*	Sense Consulting, savjetodavna tvrtka koja pomaže poduzećima i javnom sektoru u ostvarivanju njihovih poslovnih ciljeva	\$759,880
7	Oradian	Oradian je tehnološka tvrtka koja nudi poslovanje putem Oblak tehnologije za financijske institucije	\$742,857
8	Aspida d.o.o. **	Nova digitalna medijska tvrtka koja ima 2 jedinstvena proizvoda: Izzy keyboard – nova digitalna marketinška platforma & TVizzy – nova digitalna televizija	\$673,481
9	Amodo d.o.o.	Insurtech platforma, za industriju osiguranja, koja pokreće rast kroz razvoj profitabilnih i angažiranih baza klijenata	\$536,000
10	Include *	Include hardware start - up koji razvija i proizvodi pametni ulični namještaj.	\$510,300

Slika 10: Prikaz poduzeća koja su tijekom godina u Hrvatskoj najviše financirana alternativnim izvorima financiranja

Izvor: Izvor: Izvješće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2018., <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/03/SME-report-2018-HR.pdf>

Tablica 9. Uzroci prekida poslovne aktivnosti u Hrvatskoj od 2012. do 2017. godine

Uzroci prekida poslovne aktivnosti	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
Prilika za prodaju	-	-	0,83	-	-	0
Poduzeće nije profitabilno	-	-	33,6	11,3	-	34,2
Problemi u pristupu financiranju	-	-	23,55	20,8	-	15,2
Drugi posao ili poslovna prilika	-	-	12,95	6,2	-	5,7
Izlaz je bio planiran	-	-	1,44	-	-	1,4
Umirovljenje	-	-	2,51	8,3	-	4,7
Osobni ili obiteljski razlozi	-	-	17,87	16,4	-	25,4
Incidentne situacije	-	-	7,26	-	-	1,1
Porezna politika/Administracija	-	-	-	30,2	-	12,5
Drugi razlozi	-	-	-	6,8	-	-

Izvor: Izrada autora prema podacima objavljenim u izvješću o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj (2012.-2017.)

Prema podacima dostupnim u izvješćima te prikazanima u tablici 9 kroz odabrano razdobljekao najveći razlog prekida poslovne aktivnosti su ti da poduzeće nije profitabilno, problemi u pristupu financiranju, osobni ili obiteljski razlozi, te porezna politika. Podaci iz 2012. i 2013. godine nisu dostupni jer se tada ovo istraživanje nije provodilo, a s obzirom da CEPOR nije objavio izvješće za 2017. godinu, podaci za 2016. godinu ne postoje.

5. ZAKLJUČAK

Alternativni izvori financiranja za mala i srednja poduzeća su idealna prilika za razvoj istih, no situacija u Hrvatskoj je još uvijek takva da tržište još u potpunosti nije razvijeno i nisu prepoznate sve prednosti koje rizični kapital, poslovni anđeli, crowdfunding i ostali izvori nude. Na temelju Izvješća o malim i srednjim poduzećima napravila se analiza iz koje se može vidjeti da je Hrvatska još uvijek rangom ispod prosjeka EU i da još treba vremena, znanja i iskustva hrvatskim poduzetnicima kako bi prepoznali i „ugrabili“ priliku za alternativno financiranje.

Ono što poslovni anđeli u CRANE-u tvrde jest da je jedan od najvećih razloga nefinanciranja, odnosno slabog financiranja kroz vremensko razdoblje koje je obrađeno u završnom radu to da su projekti loše napravljeni i ne zadovoljavaju uvjete koje poslovni anđeli trebaju kako bi uložili u određen projekt/poduzeće. Iz navedenih razloga njihova ulaganja variraju iz godine u godinu, pa je tako primjerice 2013. i 2014. godine financiran samo po jedan projekt godišnje.

Dobra je vijest da poduzetnici sve više prepoznaju alternativne izvore financiranja kao idealnu priliku da realiziraju svoje ideje, a skupno financiranje bilježi poseban rast jer se pokazuje kao idealan alat za mlade poduzetnike sa inovativnim idejama i projektima.

Ono što sprječava male i srednje poduzetnike je činjenica da imaju ograničene izvore financiranja, pa stoga mnogi propadaju ubrzo nakon osnivanja, a taj se problem alternativnim izvorima financiranja pokušava riješiti. Može se zaključiti da nedovoljna poznavanja alternativnih, odnosno netradicionalnih izvora financiranja rezultat njihove ograničene ponude u Hrvatskoj.

Prema Centru za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva dominantni izvor financiranja poduzetničke aktivnosti su krediti banaka, uz Vladine programe poticaja i subvencionirane kreditne linije. Izvori financiranja koji su pogodniji za rizičnije faze poduzetničkog pothvata – pokretanje, preuzimanje pothvata, te brzi rast, naročito korištenjem poslovnih anđela, fondova venture kapitala, platformi za grupno financiranje / crowdfunding još uvijek su nedovoljno razvijeni.

Istraživanja u koje je uključena i Hrvatska već niz godina ukazuju na ukorijenjenost prepreka za razvoj sektora malih i srednjih poduzeća u Hrvatskoj vezanih uz: administrativne prepreke, neefikasnost pravosuđa, dugotrajne procedure registracije vlasništva, nedostatnost obrazovnih sadržaja za izgradnju poduzetničkih kompetencija na svim razinama obrazovanja, te nerazvijenost neformalnih oblika financiranja pokretanja i rasta poslovnih pothvata.

Može se reći kako je Hrvatska još uvijek orijentirana na banke kao izvor financiranja, stoga bi bilo idealno kada bi se promijenilo stanje institucionalnog okvira za mala i srednja poduzeća koji još nije dovoljno učinkovit budući da administrativne barijere i regulatorna nestabilnost još uvijek nisu smanjene, dok učinkovitost javne uprave nije povećana, kako je zaključio Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva u Izvješću o malim i srednjim poduzećima 2018. godine.

Zaključno, ulazak Hrvatske u Europsku uniju otvorio je pregršt mogućnosti za mala i srednja poduzeća, ali, kako je već navedeno, mnogo izvora financiranja još uvijek nije prepoznato, a upravo neiskustvo i neznanje poduzetnika sprječava iste na poduzimanje takvih aktivnosti.

LITERATURA:

Knjige:

1. Cvijanović, V., Marović, M; Sruk, B. (2008): Financiranje malih i srednjih poduzeća, Binoza press, Zagreb
2. Orsag, S. (2011.): Budžetiranje kapitala: procjena investicijskih projekata, Zagreb
3. Vidučić, Lj. (2008.): Financijski menadžment, RRIF-plus d.o.o., Zagreb
4. Vidučić, Lj. (2011.): Financijski menadžment, Zagreb
5. Vidučić, Lj. (2012.): Mala i srednja poduzeća; Financijska politika i ekonomsko-financijski okvir podrške, Ekonomski fakultet Split, Split
6. Vidučić, Lj. et al (2015.): Financijski menadžment, RRIF-plus, Split

Izvori s Interneta:

1. Bago, A., Pilipović, O. (2016.): Skupno financiranje, raspoloživo na: <https://hrcak.srce.hr/file/249638> ; (22.08.2019.)
2. Bokšić, M. (2018.): Uloga HBOR-a u financiranju malih i srednjih poduzeća, raspoloživo na: <https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/object/efst%3A2181> ; (24.08.2019.)
3. CEPOR (2014.) Izvješće o malim i srednjim poduzećima u Republici Hrvatskoj – 2013., raspoloživo na: http://www.cepor.hr/Izvjesce%20o%20malim%20i%20srednjim%20poduzecima%202013_CEPOR.pdf ; (01.08.2019.)
4. CEPOR (2015.) Izvješće o malim i srednjim poduzećima u Republici Hrvatskoj – 2014., raspoloživo na: <http://www.cepor.hr/nova/wp-content/uploads/2015/03/SME-report-2014-HR-web.pdf> ; (01.08.2019.)
5. CEPOR (2016.) Izvješće o malim i srednjim poduzećima u Republici Hrvatskoj – 2015., raspoloživo na: <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2016/06/Cepor-izvjesce-2015-HR.pdf> ; (01.08.2019.)
6. CEPOR (2017.) Izvješće o malim i srednjim poduzećima u Republici Hrvatskoj – 2016., raspoloživo na: <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/04/Cepor-izvjesce-2016-HR-web.pdf> ; (01.08.2019.)

7. CEPOR (2019.) Izvješće o malim i srednjim poduzećima u Republici Hrvatskoj – 2018., raspoloživo na: <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/03/SME-report-2018-HR.pdf> ; (01.08.2019.)
8. Čular, D. et al (2017.): Kako pripremiti, napisati i objaviti znanstveni rad u kineziologiji i sportu, raspoloživo na: https://bib.irb.hr/datoteka/879623.879623.ZNANSTVENI_RAD_final_6verzija.pdf
9. Ćelić, T. (2017.): Pristup malih i srednjih poduzeća izvorima financiranja: Studija slučaja Societe Generale – Splitska banka d.d., raspoloživo na: <https://zir.nsk.hr/islandora/object/efst%3A1059> ; (01.08.2019.)
10. Đurđević, A. (2016.): Alternativni izvori financiranja malih i srednjih poduzeća, raspoloživo na: <https://zir.nsk.hr/islandora/object/efzg%3A2295> ; (10.08.2019.)
11. Europska komisija, raspoloživo na: https://ec.europa.eu/commission/index_hr ; (18.08.2019.)
12. Europski parlament, raspoloživo na: <http://www.europarl.europa.eu/portal/hr> ; (18.08.2019.)
13. EVCA (2014.): Central and Eastern Europe Statistics 2013., raspoloživo na: https://www.investeurope.eu/media/259990/evca_bro_sp_cee2013.pdf ; (30.08.2019.)
14. EVCA (2015.): Central and Eastern Europe Statistics 2014., raspoloživo na: <https://www.investeurope.eu/media/406345/EVCA-2014-CEE-report.pdf> ; (30.08.2019.)
15. Financijski klub (2014.): Financiranje malih i srednjih poduzeća, raspoloživo na: <http://finance.hr/financiranje-malih-i-srednjih-poduzeca/> ; (18.08.2019.)
16. Grubišić Šeba, M. (2016.): Financing preferences of European SMEs, raspoloživo na: <https://www.bib.irb.hr/718315> ; (22.08.2019.)
17. Invest Europe (2016.): Central and Eastern Europe Statistics 2015., raspoloživo na: <https://www.investeurope.eu/media/504370/invest-europe-cee-statistics-2015.pdf>; (30.08.2019.)
18. Invest Europe (2017.): Central and Eastern Europe Statistics 2016., raspoloživo na: https://www.investeurope.eu/media/671537/invest-europe_cee_privateequitystatistics2016_24082017.pdf ; (30.08.2019.)
19. Invest Europe (2018.): Central and Eastern Europe Statistics 2017., raspoloživo na: <https://www.investeurope.eu/media/727455/Invest-Europe-CEE-Activity-Report-2017-05072018.pdf> ; (30.08.2019.)

20. Jurišić, V. (2016.): Mala i srednja poduzeća u Hrvatskoj- Promjene u pristupu financijskim sredstvima, raspoloživo na: <https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/object/efst:811> ; (30.07.2019.)
21. Lalić Novak, G. (2015.): Komparativna metoda u proučavanju javne uprave: Potencijali i problemi, raspoloživo na: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=2ahUKEwjJqs ewgunkAhVSeMAKHS3JCacQFjACegQIABAC&url=https%3A%2F%2Fhrcak.srce.hr%2Ffile%2F205259&usg=AOvVaw1dX4zQE7Ripo7B2t7IOTN1>
22. Majić, A. (2016.): Komparacija pristupa i korištenja izvora financiranja malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj i Njemačkoj, raspoloživo na: <https://zir.nsk.hr/islandora/object/efst:77> ; (05.08.2019.)
23. Marković, I. (2000.): Financiranje- Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava, raspoloživo na: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=2ahUKEwiayZ eTk7TkAhXHIIsKHdOMBZsQFjACegQIABAC&url=https%3A%2F%2Fhrcak.srce.hr%2Ffile%2F45257&usg=AOvVaw1BdZn5mIbuJnHMbohKc_Wj ; (15.08.2019.)
24. Martišković, Ž. (2017.): Financijski menadžment, raspoloživo na: https://www.vuka.hr/fileadmin/user_upload/knjiznica/on_line_izdanja/Zeljko_Martiskovic-Financijski_menadzment.pdf ; (15.08.2019.)
25. Mihanović, M. (2018.): Poslovni anđeli u Europi, raspoloživo na: <https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/object/efst%3A2489> ; (22.08.2019.)
26. Mirt, B. (2018.): Poduzetništvo u Hrvatskoj, raspoloživo na: <https://repozitorij.unin.hr/islandora/object/unin:1849/preview> ; (10.08.2019.)
27. Mrkonjić, N. (2018.): Rizični kapital u Hrvatskoj, raspoloživo na: <https://zir.nsk.hr/islandora/object/efst%3A2502/datastream/PDF/view> ; (24.08.2019.)
28. Nađ, L. (2018.): Analiza upotrebe crowdfunding i blockchain tehnologija u investiranju u obnovljive izvore energije, raspoloživo na: <https://repozitorij.gfv.unizg.hr/islandora/object/gfv:370/preview> ; (27.08.2019.)

29. Oršulić, M. (2015.): Alternativni izvori financiranja malog i srednjeg poduzetništva u Republici Hrvatskoj, raspoloživo na: <https://repozitorij.vuka.hr/islandora/object/vuka%3A160/datastream/PDF/view> ; (01.08.2019.)
30. Prosperus-Invest, raspoloživo na: <http://www.prosperus-invest.hr/> ; (17.08.2019.)
31. Runac, H. (2018.): Istraživanje glavnih obilježja izvora financiranja malih i srednjih poduzeća, raspoloživo na: <https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/object/efst%3A2290> ; (01.08.2019.)
32. Sveučilište u Zadru (2017.): Metode znanstvenih istraživanja, raspoloživo na: http://www.unizd.hr/portals/4/nastavni_mat/1_godina/metodologija/metode_znanstvenih_istrazivanja.pdf
33. Šarlija, N. (2008.): Pojam i vrste financiranja, raspoloživo na: http://www.efos.unios.hr/kreditna-analiza/wp-content/uploads/sites/252/2013/04/3_pojam-i-vrste-financiranja.doc.pdf ; (18.08.2019.)
34. Šipić, N., Najdanović, Z. (2012.): Osnove poduzetništva, raspoloživo na: <http://pvzg.hr/wp-content/uploads/2018/08/Skripta-osnove-poduzetnistva-03-2013.pdf> ; (10.08.2019.)
35. Topić, J. (2016.): Ulaganje rizičnog kapitala na primjeru Njemačke i Engleske, raspoloživo na: <https://repozitorij.svkst.unist.hr/islandora/object/efst%3A758> ; (05.08.2019.)
36. Zakon o alternativnim investicijskim fondovima, raspoloživo na: <https://www.zakon.hr/z/565/Zakon-o-alternativnim-investicijskim-fondovima> ; (15.08.2019.)
37. Zakon o poticanju razvoja malog gospodarstva, raspoloživo na: <https://www.zakon.hr/z/527/Zakon-o-poticanju-razvoja-malog-gospodarstva> ; (25.07.2019.)
38. Zakon o računovodstvu, raspoloživo na: <https://www.zakon.hr/z/118/Zakon-o-ra%C4%8Dunovodstvu> ; (25.07.2019.)
39. Zakon o trgovačkim društvima, raspoloživo na: <https://www.zakon.hr/z/546/Zakon-o-trgova%C4%8Dkim-dru%C5%A1tvima> ; (25.07.2019.)

Članci:

1. Bedalov, G. et al: Potencijal financiranja studentskih projekata putem crowdfundinga u Republici Hrvatskoj, 2018.
2. Bistričić, A. et al: Značaj poslovanja malih i srednjih poduzeća u gospodarstvu Republike Hrvatske i gospodarstvima zemalja Europske unije, 2011.
3. European Comission (2018.): SBA Fact Sheet Croatia
4. Pešić, M.: Financiranje malog i srednjeg poduzetništva u Republici Hrvatskoj, 2011.
5. Ploh, M: Ograničenja i mogućnosti financiranja malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj, 2017.
6. Rajsman, M. et al: Razvoj malog gospodarstva u Republici Hrvatskoj, 2013.
7. Šimić Šarić, M: Atraktivnost Hrvatske u privlačenju ulagača rizičnog kapitala, 2015.
8. Šimić Šarić, M: Obilježja poslovnih anđela u Hrvatskoj, 2018.
9. Vidučić, Lj. et al: Croatian SMEs: Current Stage and Prospect, 2009.

POPIS SLIKA

Slika 1: Plasman kredita banaka u 2016. i 2017. godini (na kraju razdoblja, u milijunima kuna).....	20
Slika 2: Plasirani krediti u kreditnim unijama – članicama Hrvatske udruge kreditnih unija u 2016. i 2017. godini.....	23
Slika 3: Percepcija o raspoloživosti netradicionalnih izvora financiranja u 2016. i 2017. godini – GEM istraživanje.....	27
Slika 4: Godišnje investicije Invest Europe-a u Hrvatskoj u milijunima EUR-a.....	32
Slika 5: Godišnje investicije Invest Europe-a u Hrvatskoj – broj tvrtki.....	32
Slika 6: Dodijeljene potpore Ministarstva gospodarstva, poduzetništva i obrta u 2016. i 2017.godini..	44
Slika 7.: Broj aktivnih mreža poslovnih anđela u Europi.....	52
Slika 8.: Investicije poslovnih anđela po zemljama.....	53
Slika 9.: Ulaganja u projekte u početnoj fazi.....	55
Slika10: Prikaz poduzeća koja su tijekom godina u Hrvatskoj najviše financirana alternativnim izvorima financiranja.....	56

POPIS TABLICA

Tablica 1: Broj osnovanih pravnih osoba 2012.-2017.....	46
Tablica 2: Regionalne razlike u pokretanju poslovnog pothvata od 2012. do 2017. – rang.....	47
Tablica 3: Rezultati izvješća o globalnoj konkurentnosti 2012.-2017. – Hrvatska i referentne zemlje..	48
Tablica 4: Prosječan broj zaposlenih i produktivnost u mikro i malim poduzećima od 2012.-2017.....	49
Tablica 5: Prosječan broj zaposlenih i produktivnost u srednjim poduzećima od 2012.-2017.....	50
Tablica 6: Percepcija o raspoloživosti netradicionalnih izvora financiranja, EU prosjek i Hrvatska, 2012.-2017.....	51
Tablica 7: Iznos investicija putem Private equity-a s obzirom na tip investicije u Hrvatskoj (2012.-2017.), u tisućama EUR-a.....	52
Tablica 8: Ulaganja CRANE-a u Hrvatskoj o 2012.-2017. Godine.....	55
Tablica 9: Uzroci prekida poslovne aktivnosti u Hrvatskoj od 2012. do 2017. godine.....	58

SAŽETAK

Mala i srednja poduzeća igraju veliku ulogu u razvoju svake zemlje, posebice zato što stvaraju najviše radnih mjesta i potiču razvoj ekonomije. Važnost njihove uloge u Hrvatskoj se može zaključiti prema samoj činjenici da je njihov udio u 2017. godini bio čak 99,7% prema Izvješću o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj objavljenom 2018. godine.

Mala i srednja poduzeća imaju probleme u pristupu izvorima financiranja. Najveći broj poduzeća još uvijek smatra i koristi bankarske kredite kao primaran izvor financiranja. U ovom radu prikazani su i analizirani alternativni izvori financiranja, zajedno s njihovim karakteristikama i mogućnostima koje pružaju malim i srednjim poduzećima.

U Europi su alternativni izvori financiranja poput poslovnih anđela, crowdfundinga i tržišta rizičnog kapitala iz godine u godinu sve zastupljeniji i predstavljaju bitne izvore financiranja, dok u Hrvatskoj ima još mnogo mjesta za prepoznavanje i korištenje istih. Razlog nezadovoljavajućeg korištenja alternativnih izvora financiranja je prvenstveno neznanje i neinformiranost poduzetnika, te njihov strah ili neiskustvo.

Ulaskom u Europsku uniju Hrvatskoj je otvorio brojna vrata u vidu financiranja poduzeća, ali još uvijek zaostaje za prosjekom Europe, kako je u radu i analizirano.

Istraživanja u kojima je uključena i Hrvatska ukazuju na ukorijenjenost problema i prepreka za razvoj malih i srednjih poduzeća, ali broj mogućnosti neprekidno raste.

Ključne riječi: mala poduzeća, srednja poduzeća, alternativni izvori financiranja

SUMMARY

SMEs play a big role in the development of each country, especially because they create the most job opportunities and stimulate economic development. The importance of their role in Croatia can be concluded from the fact that their share in 2017 was as high as 99.7% according to the Report on Small and Medium-Sized Enterprises in Croatia published in 2018.

SMEs have problems accessing funding sources. Most companies still consider and use bank loans as their primary source of financing. This paper presents and analyzes alternative sources of financing, along with their characteristics and the opportunities they provide to SMEs.

In Europe, alternative sources of financing such as business angels, crowdfunding and venture capital markets are becoming more representative year after year and are important sources of financing, while in Croatia there is still a lot of room for the recognition and use of the same. The reason for the unsatisfactory use of alternative sources of financing is primarily the ignorance and lack of information of the entrepreneurs, along with their fear or inexperience.

After joining the European Union, a lot of doors of opportunities have been opened for Croatia in the form of corporate financing, but it is still ranked below the average of Europe.

Studies that include Croatia indicate that the problems and obstacles for the development of small and medium-sized enterprises are deeply rooted, but the number of opportunities is constantly growing.

Keywords: small enterprises, medium-sized enterprises, alternative sources of financing