

# PRISTUP FINANCIRANJU MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA U ZEMLJAMA SREDNJE I ISTOČNE EUROPE

---

**Vidan, Marina**

**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:124:294520>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-07-17**

*Repository / Repozitorij:*

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



**SVEUČILIŠTE U SPLITU**

**EKONOMSKI FAKULTET**

**ZAVRŠNI RAD**

**PRISTUP FINANCIRANJU MALIH I SREDNJIH  
PODUZEĆA U ZEMLJAMA SREDNJE I ISTOČNE  
EUROPE**

**Mentor:**

**doc.dr.sc. Marija Šimić Šarić**

**Student:**

**bacc.oec. Marina Vidan**

**Split, rujan 2019.**

## SADRŽAJ:

<b>1. UVOD .....</b>	<b>4</b>
<b>1.1. Definiranje problema istraživanja.....</b>	<b>5</b>
<b>1.2. Ciljevi rada .....</b>	<b>5</b>
<b>1.3. Metode rada.....</b>	<b>5</b>
<b>1.4. Doprinos istraživanja .....</b>	<b>6</b>
<b>1.5. Struktura rada .....</b>	<b>6</b>
<b>2. TEORIJSKI OSVRT NA MALA I SREDNJA PODUZEĆA U ZEMLJAMA SREDNJE I ISTOČNE EUROPE .....</b>	<b>7</b>
<b>2.1. Pojmovno određenje malih i srednjih poduzeća .....</b>	<b>7</b>
<b>2.2. Malo i srednje poduzetništvo u Europi .....</b>	<b>8</b>
<b>2.3. Malo i srednje poduzetništvo u zemljama Srednje i Istočne Europe .....</b>	<b>12</b>
2.3.1. Prepreke razvoju sektora malog i srednjeg poduzetništva u zemljama Srednje i Istočne Europe.....	14
2.3.2. Trendovi u razvoju sektora malog i srednjeg poduzetništva u zemljama Srednje i Istočne Europe.....	16
<b>3. MOGUĆNOSTI FINANCIRANJA MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA U ZEMLJAMA SREDNJE I ISTOČNE EUROPE .....</b>	<b>18</b>
<b>3.1. Izvori financiranja u malom i srednjem poduzetništvu.....</b>	<b>18</b>
3.1.1 Unutarnji izvori financiranja za mala i srednja poduzeća.....	19
3.1.2. Vanjski izvori financiranja za mala i srednja poduzeća.....	20
<b>4. ANALIZA PRISTUPA FINANCIRANJU MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA U ZEMLJAMA SREDNJE I ISTOČNE EUROPE U RAZDOBLJU OD 2013. DO 2018. GODINE .....</b>	<b>24</b>
<b>4.1. Analiza pristupa financiranju na primjeru Republike Hrvatske i Slovenije te     usporedba s EU prosjekom za razdoblje od 2013. do 2018. godine .....</b>	<b>25</b>
4.1.1. Ključni problemi s kojima se susreću MSP u Republici Hrvatskoj i Sloveniji.....	25
4.1.2. Problem pristupa financiranju za MSP u Hrvatskoj i Sloveniji i usporedba s EU prosjekom.....	30

4.1.3. Relevantni izvori financiranja za MSP u Hrvatskoj i Sloveniji i usporedba s prosjekom EU.....	31
4.1.4. Pristup izvorima financiranju u budućnosti hrvatskih i slovenskih poduzeća i usporedba s prosjekom EU.....	36
<b>5. ZAKLJUČAK.....</b>	<b>40</b>
<b>LITERATURA .....</b>	<b>42</b>
<b>POPIS SLIKA .....</b>	<b>45</b>
<b>POPIS TABLICA.....</b>	<b>46</b>
<b>POPIS GRAFOVA.....</b>	<b>47</b>
<b>SAŽETAK .....</b>	<b>48</b>
<b>SUMMARY .....</b>	<b>49</b>

## 1. UVOD

Predmet ovog rada predstavlja istraživanje pristupa financiranju malih i srednjih poduzeća u zemljama Srednje i Istočne Europe. Prema *Preporuci Europske komisije 2003/361* mala i srednja poduzeća definiraju se sljedećim determinantama: brojem zaposlenih, ukupnim godišnjim prihodima i/ili ukupnom vrijednosti aktive. Preporuka Europske komisije smatra se univerzalnom definicijom zbog varijacija definicije od zemlje do zemlje. Kategorija mikro, malih i srednjih poduzeća prema Europskoj komisiji obuhvaća poduzeća koja zapošljavaju manje od 250 zaposlenika te čiji godišnji prihodi ne prelaze 50 milijuna eura, i/ili ukupna godišnja bilanca (aktiva) ne prelazi 43 milijuna eura, te se ovakva poduzeća definiraju kao srednja poduzeća. Unutar kategorije MSP<sup>1</sup>, malo poduzeće je ono koje zapošljava manje od 50 zaposlenika te čiji godišnji prihodi i/ili ukupna godišnja bilanca ne prelaze 10 milijuna eura, dok su mikro poduzeća ona koja zapošljavaju manje od 10 zaposlenika, te čiji godišnji prihodi i/ili ukupna godišnja bilanca ne prelaze 2 milijuna eura.

MSP se smatraju ključnim generatorima gospodarstava većine europskih zemalja, što dokazuje činjenica kako na MSP otpada čak 99,8 % poduzeća u Europskoj uniji. Upravo su MSP ključ za kreiranje poslova, inovacija u poduzetništvu i osiguranje ekonomskog rasta, osobito za zemlje u tranziciji kakvih je veliki broj upravo u zemljama Srednje i Istočne Europe. Značaj malih i srednjih poduzeća iz godine u godinu raste te doprinosi ponajprije zapošljavanju radne snage i pokretanju razvoja privrede, s obzirom kako ovaj sektor zapošljava dvije trećine ukupno zaposlenih u EU. Što se tiče konkretno Srednje i Istočne Europe, nagli rast broja MSP potiče brojne akademike i znanstvenike na proučavanje razloga njihovog naglog rasta i utjecaja na privredu tih zemalja, no zasada i dalje ostaje relativno slabo istražen zbog čega se potrebno oslanjati na podatke prikupljene od strane Europske komisije.

MSP se zbog svoje veličine lakše prilagođavaju potrebama tržišta i promjenama u okruženju, no suočavaju se i s brojnim poteškoćama među kojima je najvažnije izdvojiti čestu nedovoljnu

---

<sup>1</sup> Hrvatska kratica za kategoriju malih i srednjih poduzeća koja će se nadalje koristiti u radu, ekvivalent međunarodnoj kratici SMEs (“small and medium – sized enterprises”)

kvalificiranost menadžmenta i ograničenja administrativnog karaktera i političkog okruženja pri osnivanju poduzeća te ograničen pristup financiranju, osobito u pogledu eksternog financiranja. Smatra se kako su MSP često preosjetljivi na promjene kreditnih rejtinga zemlje, te kako je eksterno financiranje za njih preskupo i često nedostižno, u odnosu na velika poduzeća, zbog visokih fiksnih kamatnih stopa koje nisu proporcionalne visini zajmova te zbog rizika od nenaplate potraživanja koje donose kreditorima svojom veličinom i viših šansi za propadanjem u bliskoj budućnosti od velikih poduzeća.

### **1.1. Definiranje problema istraživanja**

Činjenica kako se MSP u zemljama Srednje i Istočne Europe suočavaju sa poteškoćama u financiranju predstavlja problem istraživanja ovog rada. Temeljem prikupljenih podataka i analizom istih potrebno je utvrditi koji specifični načini financiranja predstavljaju poteškoće za MSP i zašto.

### **1.2. Ciljevi rada**

Glavni ciljevi ovog rada obuhvaćaju istraživanje i objašnjavanje utjecaja malih i srednjih poduzeća na gospodarstva zemalja Srednje i Istočne Europe te istraživanje i objašnjavanje pristupa financiranju malih i srednjih poduzeća u zemljama Srednje i Istočne Europe temeljem podataka prikupljenih od strane Europske komisije u suradnji s Europskom središnjom bankom anketiranjem europskih MSP-a u periodu od 2013. do 2018. godine tzv. SAFE anketom.<sup>2</sup>

### **1.3. Metode rada**

Pri izradi ovog rada koristit će se metodama analize i sinteze te dedukcije i indukcije. Analiza predstavlja znanstveno istraživanje pomoću kojeg se složeniji pojmovi i zaključci raščlanjuju na

---

<sup>2</sup> Survey on the Access to Finance of Enterprises (SAFE)

jednostavnije opisujući elementi neke cjeline i objašnjavanje određene cjeline na temelju njezinih dijelova, dok je sinteza znanstveni proces kojim se jednostavnije pojave i procesi spajaju u složenije cjeline. Dedukcija je izvođenje pojedinačnih zaključaka iz općih stavova i sudova, a indukcija podrazumijeva promatranje i analiziranje konkretnih slučajeva kako bi se došlo do općih zaključaka.

#### **1.4. Doprinos istraživanja**

Istraživanje koje se provodi u okviru ovog rada donijet će uvid u različite pristupe financiranju različitih vrsta MSP u zemljama Srednje i Istočne Europe posljednjih 6 godina (od 2013. do 2018. godine). Podaci korišteni u ovom radu temelje se na analitičkom izvještaju Europske komisije Survey on the access to finance of enterprises (SAFE). Detaljna analiza ovih izvještaja doprinijet će utvrđivanju mogućnosti poboljšanja pristupa financiranju, s obzirom kako je problem pristupa dostatnim i kvalitetnim izvorima financiranja ozbiljna prepreka osnivanju i početku rada mikro, malim i srednjim poduzećima kako u zemljama Srednje i Istočne, tako i ostatka Europe.

#### **1.5. Struktura rada**

Rad je strukturiran u pet glavnih poglavlja. U uvodnom dijelu ukratko se definiraju mala i srednja poduzeća u Europi, problem, ciljevi i metode istraživanja, doprinos istraživanju te struktura samog rada. Zatim slijedi teorijski dio koji se sastoji od dva poglavlja u kojima će se opisati definicije i karakteristike MSP-ova, njihov doprinos gospodarstvu zemalja Srednje i Istočne Europe te pristupi i mogućnosti financiranja s kojima se susreću u samom početku poslovanja i tijekom poslovanja. U empirijskom dijelu rada analizirat će se pristupi financiranja MSP-ova u zemljama Srednje i Istočne Europe sintetiziranjem istraživanja provedenog od strane Europske komisije anketom SAFE, u razdoblju od 2013. do 2018. godine kako bi se došlo do saznanja koji su to konkretni načini financiranja kojima se koriste MSP te s kojim se poteškoćama pritom suočavaju radi budućeg olakšanja i poboljšanja njihove produktivnosti. Posljednji dio rada posvećen je zaključnim razmatranjima i kritičkom osvrtu na prikupljene i analizirane podatke.

## 2. TEORIJSKI OSVRT NA MALA I SREDNJA PODUZEĆA U ZEMLJAMA SREDNJE I ISTOČNE EUROPE

### 2.1. Pojmovno određenje malih i srednjih poduzeća

Kako nije moguće utvrditi univerzalno prihvaćenu definiciju malih i srednjih poduzeća, što zbog razlika u definiranju od zemlje do zemlje, što zbog različitih mogućnosti klasifikacije, Europska je komisija 6. svibnja 2003. godine donijela *Preporuku 2003/361* namijenjenu univerzalnom definiranju sektora malog i srednjeg poduzetništva. Prema toj preporuci, koja je na snazi od 1. siječnja 2005. europske su zemlje unutar svojih zakona prilagodile definiciju mikro, malog i srednjeg poduzetništva prema dvije, odnosno tri determinante; prosječnom broju zaposlenika unutar jedne poslovne godine, ukupnim godišnjim prihodima i/ili ukupnoj vrijednosti aktive. Prosječan broj zaposlenika unutar poslovne godine podrazumijeva se kao obavezan uvjet, dok po pitanju druge dvije determinante poduzeće mora zadovoljiti barem jednu. S obzirom na definirane karakteristike sektor mikro, malih i srednjih poduzeća, MSP, sastoji se od poduzeća koja imaju manje od 250 zaposlenih godišnje i godišnji promet koji ne premašuje 50 milijuna eura i/ili godišnju bilancu koja ne premašuje 43 milijuna eura. Sva poduzeća koja prelaze ove karakteristike (broj zaposlenika i jednu od druge dvije) pripadaju kategoriji velikih poduzeća.

**Tablica 1: Definiranje mikro, malih i srednjih poduzeća**

<b>Kategorija poduzeća</b>	<b>Prosječan broj zaposlenika</b>	<b>Ukupni godišnji promet u EUR</b>	<b>Ukupna godišnja vrijednost bilance u EUR</b>
<b>Mikro</b>	<10	<2.000.000	<2.000.000
<b>Mala</b>	<50	<10.000.000	<10.000.000
<b>Srednja</b>	<250	<50.000.000	<43.000.000

Izvor: obrada autora prema Preporuci Europske komisije (2003.)



Osim glavnih kriterija podjele, Europska komisija propisala je i podjelu prema kriterijima *resursa*, koji uključuju kategoriju vlasništva, partnerstva i veze. Dodatna kategorija podjele važna je zbog osiguravanja jednakih sredstava potpore za cijeli MSP sektor, zbog toga što se mnoga MSP nalaze u vlasništvu većeg poduzeća, s njime su povezana ili u partnerskom odnosu te tako ne ispunjavaju uvjete za status MSP-a i imaju pristup dodatnim resursima. Prema ovim kategorijama moguće je dodatno podijeliti MSP na tri slijedeće kategorije:

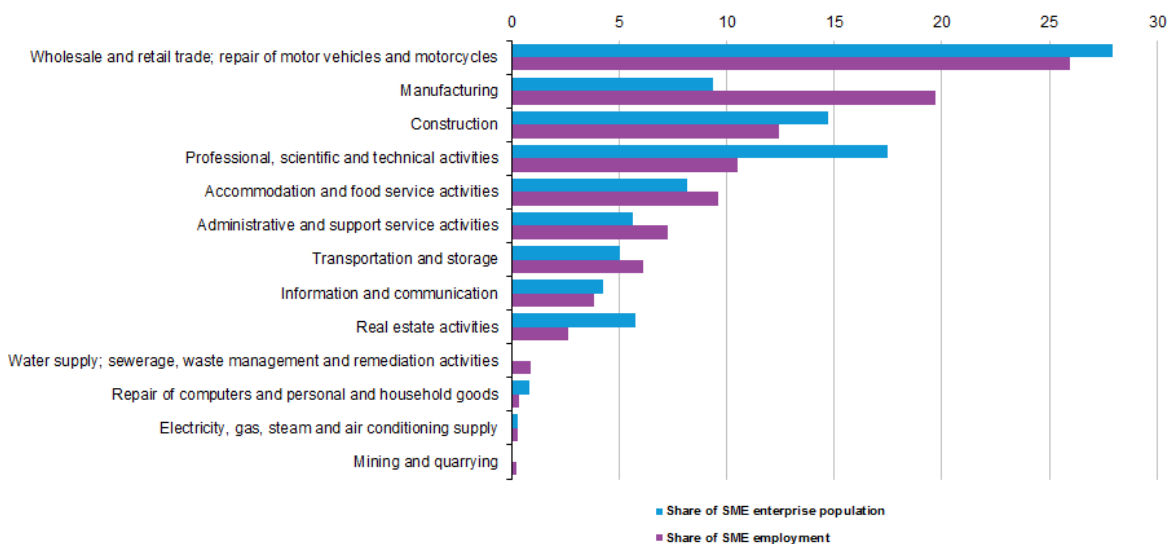
- *neovisno poduzeće*: ako je poduzeće potpuno neovisno ili je stranka u jednom ili više manjinskih partnerstava (ali svako manje od 25%) s drugim poduzećima
- *partnersko poduzeće*: ako udjeli u drugim poduzećima iznose najmanje 25%, ali ne više od 50 %, smatra se da je riječ o odnosu među partnerskim poduzećima
- *povezano poduzeće*: ako udjeli u drugim poduzećima premašuju prag od 50%, ta se poduzeća smatraju povezanim poduzećima (Vodič za korisnike o definiciji malih i srednjih poduzeća, Europska komisija, 2015).

U slučaju povezanih i partnerskih poduzeća, MSP su dužni u svojim godišnjim izvješćima uključiti i podatke o broju zaposlenika, godišnjem prometu i/ili ukupnoj aktivni povezanih poduzeća i/ili grupe radi ravnopravnosti u dobivanju potpora s neovisnim MSP. Upravo zato što MSP čine okosnicu europske ekonomije, sama Preporuka na neki način i služi kako bi MSP opstala na tržištu traženjem potpore pri financiranju vanjskim izvorima te kako MSP ne bi odumirala povezivanjem s velikim poduzećima.

## **2.2. Malo i srednje poduzetništvo u Europi**

Mikro, te mala i srednja poduzeća čine okosnicu europskog gospodarstva. Sa svojim udjelom od više od 99% ukupnih poduzeća čine dominantnu većinu u ukupnom broju poduzeća u Europi. Prema podacima Europske komisije, s njihove službene internetske stranice (2019), sektor MSP osim što zapošljava više od dvije trećine ukupnog broja zaposlenih u EU u privatnom sektoru (oko 67%), u posljednjih pet godina ujedno i generira približno 85% novih radnih mjesta, čime se pokreće gospodarski rast, rastu mogućnosti za zapošljavanje, potiču inovacije i diverzifikaciju na tržištu te promiče poduzetništvo kao ključ socijalne integracije zemalja izvan i unutar EU.

Prema publikaciji Eurostata na sljedećoj slici, slici 1, prikazana je struktura sektorska podjela MSP prema djelatnostima kojima se bave kako bi se pokazalo koje djelatnosti dominiraju u sektoru malog i srednjeg poduzetništva u Europi prema istraživanju provedenom 2012. godine.



**Slika 1. Sektorska analiza poduzeća prema djelatnostima i zapošljavanju u zemljama EU 28 2012. godine**

Proučavanjem prethodne slike 1, vidljivo je kako se više od četvrtine (28%) MSP u zemljama EU bavi veleprodajom i maloprodajom te zapošljava oko 26% ukupnog broja zaposlenih. Trgovinu slijedi građevinarstvo sa udjelom od 14,5% u ukupnim djelatnostima, dok je sektor proizvodnje na drugom mjestu s udjelom od 19,5% od ukupnog broja zaposlenih u zemljama EU. Slijede ih djelatnosti znanstvene i tehničke prirode, a zatim turizam i ugostiteljstvo. Najmanji udio u ukupnom broju MSP-a u zemljama EU 28 čine djelatnosti pružanja komunalnih usluga te rudarstva.

Svojom (ne)veličinom MSP su lako prilagodljiva promjenama u okruženju i zahtjevima tržišta, lakše identificiraju potrebe tržišta i kreativnije i inovativnije pristupaju rješenjima specifičnih zahtjeva tržišta pokrivanjem velikog broja različitih tržišnih niša koje se pritom stvaraju. Glavni nedostaci MSP ogledaju se uglavnom u nedovoljnoj kvalificiranosti menadžementa i upravljačkih struktura, ograničenja političkog i administrativnog karaktera često pri samom osnivanju poduzeća, te ograničenost pristupa financiranju, osobito u pogledu eksternog financiranja kod zemalja s bankocentričnim finansijskim sustavima. (Vrhovec-Žohar, Klopota, 2014). Također, kako stoji u publikaciji Europskog parlamenta u Informativnim člancima o Europskoj uniji, najveći broj MSP

čine poduzeća koja posluju na nacionalnim tržištima s minimalnim prekograničnim poslovanjem s drugim zemljama unutar EU, ali i drugih zemalja izvan Europe. Zbog toga je vrlo važna i interacionalizacija poslovanja i širenje na nova tržišta MSP-ima, jer su neovisno o opsegu poslovanja sva MSP povezana jedinstvenim zakonodavstvom EU, osobito u pogledu oporezivanja i tržišnog natjecanja. Upravo zbog brojnih poteškoća s kojima se ovi „mali divovi“ europskog poduzetništva suočavaju, osmišljene su brojne politike i mjere na razini cijele Europske Unije namijenjene poboljšavanju poslovnog okruženja i pristupa financiranju za čitavi sektor MSP u Europi. Najznačajnije mjere Europske komisije obuhvaćaju:

- Europsku poduzetničku mrežu za MSP,
- Akt o malom poduzetništvu s ključnim dokumentom pod nazivom „Think small first“, odnosno „Prvo misliti na malo“,
- Program Obzor 2020,
- COSME – Program za konkurentnost poduzeća te malih i srednjih poduzeća.

**Europska poduzetnička mreža** poslovna je i inovacijska mreža Europske komisije namijenjena povezivanju različitih MSP diljem EU, ali i svijeta. Umreženost poduzeća u mrežu pomaže im pri lakšem razumijevanju jedinstvenog zakonodavstva, potiče međunarodno poslovanje partnerstvom unutar, ali i van EU, te potiče međusobno savjetovanje u pogledu zaštite okoliša, tehničke i informatičke podrške i s pravima intelektualnog vlasništva.

**Akt o malom poduzetništvu** iz 2008. godine ima za cilj temeljem 10 osnovnih principa stvoriti jednake uvjete za MSP i poboljšati pravno okruženje unutar EU. Prema Europskoj komisiji („A small business act“, 2008) tih 10 principa uključuju:

1. Stvaranje okruženja u kojem mali poduzetnici i obiteljska poduzeća mogu brzo napredovati i biti nagrađena
2. Osiguranje poštenim poduzetnicima koji su se suočili sa stečajem da brzo dobiju drugu šansu za uspjeh
3. Primjenjivanje „Think small first“ principa pri dizajniranju zakona i pojednostavljenja postojeće regulacije
4. Postavljanje javne uprave tako da odgovara potrebama MSP

5. Prilagođavanje alata javne uprave potrebama MSP-a: olakšavanje sudjelovanja MSP u javnim nabavama i omogućavanje lakšeg korištenja sredstava državne potpore
6. Olakšavanje MSP-ima pristup financiranju i razvitak pravnog i poslovnog okruženja koje podupire pravovremene isplate u poslovnim transakcijama
7. Poticanje MSP-a da bolje koriste mogućnosti koje im nudi jedinstveno tržište
8. Promoviranje poboljšanja vještina zaposlenika u MSP-ima i sve oblike inoviranja
9. Omogućavanje MSP-ima da pretvore izazove okruženja u prilike
10. Podržavanje i poticanje MSP da koriste rast tržišta izvan EU

Prioritet Europske komisije je smanjiti administrativna opterećenja i birokraciju, što se zasada postiglo modernizacijom javne nabave u EU te izmjenom Računovodstvene direktive. Drugi najveći identificirani problem, koji se inače smatrao glavnom preprekom razvitka MSP, pristup je financiranju. Iako je posljednjih godina taj problem ublažen djelovanjem Europske investicijske banke (EIB) i Europskog investicijskog fonda (EIF) povećanjem dostupnosti financiranja i kredita za MSP stavljanjem na raspolaganje zajmova, jamstava i poduzetničkoga kapitala, ovaj je problem još uvijek vrlo izražen i predstavlja veliku prepreku njihovom osnivanju i razvitku.

Iako program **Obzor 2020** nije direktno vezan za MSP, ovaj program za istraživanje i inovacije za razdoblje od 2014. do 2020. godine malim i srednjim poduzećima pomaže kroz integrirani pristup pokrivajući cijeli inovacijski ciklus, od faze idejnog koncepta i izvodljivosti preko istraživanja, razvoja i testiranja, pa sve do komercijalizacije i izlaska na tržište. Obzor 2020. oslanja se na tri glavna prioriteta: Izvrsna znanost, Industrijsko vodstvo i Društveni izazovi, od kojih MSP sudjeluju u 20% ukupnog proračuna za prioritet Društveni izazovi i Vodstvo u razvojnim i industrijskim tehnologijama, zauzimaju mjesto u dvije posebne aktivnosti, Inovacije u malim i srednjim poduzećima i Pristup rizičnom kapitalu u okviru Industrijskog vodstva te im se pruža potpora za sudjelovanje i u prvom prioritetu, Izvrsnoj znanosti, kroz aktivnosti Marie S. Curie i aktivnostima u području budućih i nadolazećih tehnologija.

**COSME – Program za konkurentnost poduzeća te malih i srednjih poduzeća**, također je usvojen od strane Europskog parlamenta i Vijeća za razdoblje 2014. – 2020. i isključivo namijenjen MSP-ima, sadašnjim, postojećim poduzećima, budućim poduzećima pri osnivanju poduzeća te

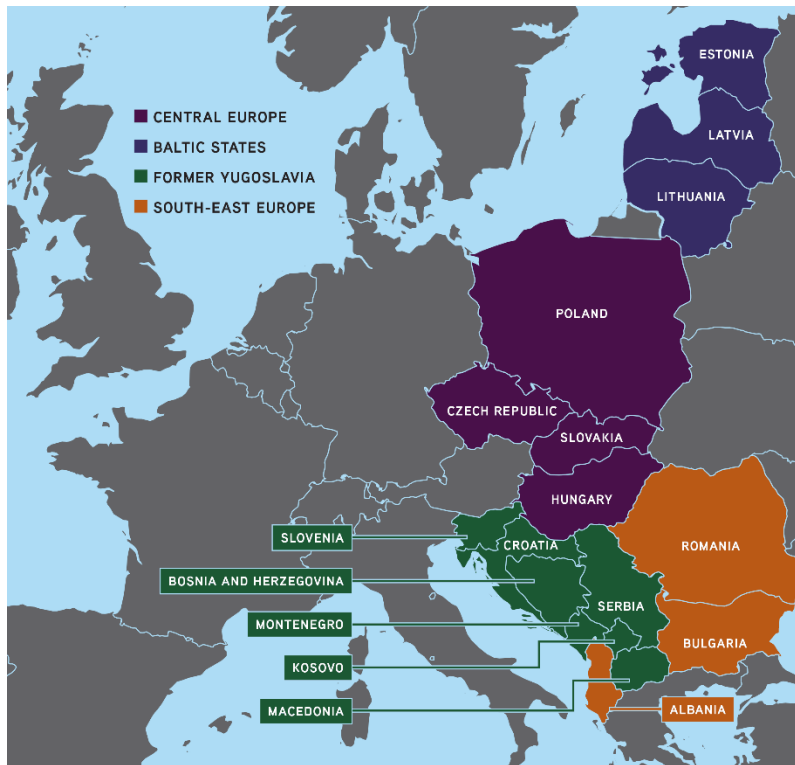
tijelima nacionalne, regionalne i lokalne vlasti. Sa planiranim proračunom od 2,3 milijarde EUR, COSME ima sljedeće ciljeve:

- Poboľjšati pristup financiranju za MSP;
- Poboľjšati pristup tržištu za MSP;
- Unaprijediti okvirne uvjete za poslovnu konkurentnost i rast;
- Poticati poduzetničku kulturu.

Neosporno je kako MSP predstavljaju okosnicu cjelokupnog gospodarstva Europe te kako je potrebno pružiti podršku njihovom rastu i razvoju, osobito u pogledu uklanjanja administrativnih barijera pri stvaranju jedinstvenog tržišta te pristupa eksternom financiranju, kako bi se stvorila kvalitetnija poslovna klima za daljni razvitak malog i srednjeg poduzetništva van nacionalnih okvira.

### **2.3. Malo i srednje poduzetništvo u zemljama Srednje i Istočne Europe**

Prilikom podjele na regije područje Europe teško je sagledati sa samo jedne perspektive. Podjela se najčešće provodi kriterijem geografske pripadnosti, čime se najčešće dijeli na Istočnu, Zapadnu, Sjevernu i Južnu Europu. Premda postoje mnoga različita mišljenja koje zemlje bi trebale biti uključene u koju regiju, bilo temeljem političkih, religijskih ili ekonomskih načela, u ovom će se radu sagledati zemlje koje zajedničkim i sličnim ekonomskim i financijskim pogledima pripadaju ujedno Srednjoj i Istočnoj Europi, kao podregiji, koja prema stajalištima Svjetske Banke, Europske Središnje Banke i Europske komisije obuhvaća ukupno 14 zemalja (od kojih 6 nisu pripadnice Europske unije). Nakon proučavanja dokumenata izdanih od strane spomenutih organizacija, za potrebe ovog rada koristit će se sljedeće zemlje: Poljska, Češka Republika, Slovačka, Mađarska, Slovenija, Republika Hrvatska, Bugarska i Rumunjska kao članice EU, te Bosna i Hercegovina, Srbija, Crna Gora, Albanija, Sjeverna Makedonija i Kosovo kao države koje nisu članice EU. Na idućoj slici, slici 2, prikazana je geografska podjela zemalja Srednje i Istočne Europe (zemlje označene ljubičastom, zelenom i žutom bojom, izuzev Baltičkih zemalja).



**Slika 2: Geografski prikaz zemalja Srednje i Istočne Europe**

Područja koja pokrivaju zemlje Srednje i Istočne Europe smatraju se europskim regijama s najviše zemalja u tranziciji, osobito u pogledu nacionalnih ekonomija. Naime, prema Dallago (2003) Srednja i Istočna Europa sadrže najviše zemalja koje su 1990-ih godina prošle tranziciju iz planskog u tržišno gospodarstvo. Činjenica što je velik broj zemalja iz upravo ove dvije regije prošao kroz tranziciju iz socijalističkih/komunističkih u kapitalističke zemlje, objedinjuje ih u zajedničku podregiju – Srednjoistočnu Europu. Novostvorene ekonomske i političke slobode ovim su zemljama omogućile prijelaz iz javnih državnih poduzeća u različita privatna poduzeća. Očekivalo se kako će upravo MSP odigrati ključnu ulogu u tranziciji gospodarstava zemalja Srednje i Istočne Europe zbog raspada i restrukturiranja te privatizacije dotadašnjih velikih poduzeća koja su dominirala tržištem prije tranzicije gospodarstava, no sama poduzeća nisu bila dovoljna kako bi podržala gospodarski rast i razvitak bez potpore odgovarajućih institucija i struktura pa se zbog toga gospodarstvo ovih zemalja u globalu vrlo slabo i polako razvijalo. Kako je broj MSP iz godine u godinu rastao, sve više je do izražaja dolazio njihov potencijal kao nositelja cjelokupnog gospodarstva pa se u njihovo poslovanje uključuje i sve veći broj podržavajućih struktura. Osim

samih državnih vlasti, u financiranje i poslovanje MSP u tranzicijskim zemljama uključuju se i institucije poput Svjetske Banke, Europske Centralne Banke, Europske komisije, Europske Unije, Europske banke za obnovu i razvitak, te nacionalnih banaka za obnovu i razvitak kako bi podržale njihov razvitak, omogućile im adekvatne izvore financiranja i omogućile im bolji tretman i konkurentnost na tržištu.

Kako i u ostatku Europe tako i u zemljama Srednje i Istočne Europe, MSP danas imaju ključnu ulogu u nacionalnim gospodarstvima gore spomenutih zemalja, no i dalje im najveći problem predstavljaju činjenice kako su MSP najčešće vezana za granice nacionalnih gospodarstava te kako je pristup eksternom financiranju najveća zapreka njihovom razvoju.

### 2.3.1. Prepreke razvoju sektora malog i srednjeg poduzetništva u zemljama Srednje i Istočne Europe

Tranzicijom zemalja Srednje i Istočne Europe iz planskog u tržišno gospodarstvo i otpuštanjem socijalističkog režima stvorene su nove ekonomske i tržišne slobode, otvorile se nove mogućnosti zapošljavanja, ali i samozapošljavanja i poduzetništva. Upravo zbog toga, ove zemlje karakterizira najbrže rastuća ekonomska struktura. Eliminacijom pravnih ograničenja i ograničenja privatnog vlasništva stvorili su se uvjeti za razvitak novih proizvođača u privatnom vlasništvu, i to najčešće mikro, malih i srednjih poduzeća. No, razvitak nije bio jednak kada je riječ o zemljama Srednje Europe u odnosu na zemlje Istočne Europe i Balkana, ponajviše zbog utjecaja EU. Zemlje Istočne Europe i Balkana, od kojih je većina pripadala bivšoj Jugoslaviji, od samog su procesa tranzicije bile pomalo zaboravljene od strane EU, što govori i činjenica kako samo Slovenija i Republika Hrvatska od svih balkanskih zemalja pripadaju EU. Također, u većini zemalja Istočne Europe i danas postoje brojna politička i pravna ograničenja te neutemeljeni institucionalni okvir potreban za razvitak novih poduzeća, ponajviše zbog nedostatka pravilnog planiranja u pogledu tranzicijskih politika, neučinkovite birokracije i velikih razina korupcije (Vajjhala i Vučetić, 2013). MSP su kao i u ostalim europskim zemljama i u tranzicijskim zemljama najveći i najbogatiji izvor zapošljavanja i prihoda. I danas dominiraju nacionalnim gospodarstvima i njihov broj raste iako znatno sporije nego početkom tranzicijskog razdoblja.

Prepreke njihovom daljnjem razvoju u globalu predstavljaju problemi pristupa izvorima financiranja, osobito kada je riječ o eksternim izvorima; dugoročno kreditiranje, neadekvatna infrastruktura, visoki transakcijski troškovi (pogotovo zbog neujednačenosti valuta pri međunarodnom trgovanju), te interni čimbenici poput česte neadekvatnosti menadžmenta i drugih upravljačkih te tehničkih struktura (Mateev i Anastasov, 2010). Regija Srednje i Istočne Europe jedina je europska regija u kojoj je sam pristup izvorima financiranja za MSP identificiran kao jedna od tri najveće prepreke osnivanju i razvitku, što se direktno povezuje s činjenicom kako je tržište ove regije zemalja u tranziciji ekonomski najmanje razvijeno upravo zbog predugog utjecaja socijalizma i planskog gospodarstva.

Najveću prepreku prilikom financiranja MSP-ima predstavlja preveliko oslanjanje na financiranje od strane banaka. Naime, iako je veliki broj banaka nakon tranzicijskog perioda privatiziran, posebno u ekonomski naprednijim i razvijenijim zemljama, u nekolicini zemalja velike komercijalne banke ostaju u rukama države. Takvi slučajevi nalaze se u Poljskoj, Slovačkoj, Češkoj Republici, Sloveniji i Rumunjskoj. Nerazvijanje i neunaprijeđenje takvih banaka u smislu neiskustva u snalaženju u novim izazovima, neadekvatnom podučavanju osoblja u pogledu novih načina kreditiranja i financiranja, ali i velikom oslanjanju na makroekonomsku (ne)stabilnost zemalja, dovelo je mnogih bankarskih kriza krajem 90-ih godina prošlog stoljeća kada je nastajao najveći broj novih poduzeća. Ekonomska nestabilnost tranzicijskih zemalja tako je dovela do činjenice da banke nisu ni htjele ni mogle kreditirati nova poduzeća, a i nominalne kamatne stope su bile previsoke što je dovelo do njihova propadanja. Srećom, uključivanjem Europske banke za obnovu i razvoj i drugih tijela Europske unije, te Svjetske banke, situacija se mijenja. Europska je banka za obnovu i razvoj sebi dala za misiju pomoći i podupirati privatni sektor koji se u zemljama Srednje i Istočne Europe kao i u ostatku Europe sastoji ponajviše od MSP. Njihova se strategija za MSP sastoji od tri glavna elementa: institucionalnu izgradnju uklanjanjem pravnih barijera za osnivanje poduzeća, komercijalni pristup koji bi trebao osigurati duži životni vijek MSP-a te jačanje financijskog sustava pojedinačnih zemalja, uključivanjem poslovnih banaka u kreditiranje i podupiranje poslovanja MSP-a (Pissarides, 1999).

Prema Smetkowskom (2013) poteškoće u razvitku MSP-a u zemljama Srednje i Istočne Europe stvara i teritorijalna neuravnoteženost, više nego u većini drugih dijelova Europe. Koristi od transformacije u tim zemljama nejednako su raspodijeljene među određenim društvenim



skupinama i teritorijama; s pojavom visokoobrazovanih i međunarodno uspješnih profesionalaca i poduzetnika smještenih uglavnom u metropolitiskim područjima s jedne strane, te strukturne nezaposlenosti, trajnog siromaštva i socijalne isključenosti u perifernim regijama, s druge strane. Te regionalne neravnoteže karakterizira proces metropolizacije koji je privilegirao nekoliko dinamičnih urbanih središta, istodobno pogoršavajući strukturne probleme starih industrijskih regija, velikih ruralnih područja i regija smještenih posebice na istočnim granicama Europe. Različite u socijalnom, kulturnom i zemljopisnom pogledu, zemlje ove regije dijele opće probleme ekonomske perifernosti i brojne negativne učinke strukturnih promjena; poput depopulacije ruralnih područja, „odljeva mozgova“, dezinvestiranja, te često ispod prosjeka društveno-ekonomskog blagostanja. Ovaj polarizirani gospodarski i teritorijalni razvoj unutar Srednje i Istočne Europe predstavlja izazove ne samo za pojedine zemlje, već i za europsku koheziju.

### 2.3.2. Trendovi u razvoju sektora malog i srednjeg poduzetništva u zemljama Srednje i Istočne Europe

U posljednjim desetljećima pak MSP doživljavaju svojevrsan procvat nakon stagnacije tijekom perioda tranzicije zemalja Srednje i Istočne Europe. Njihov ubrzani rast povećava se novim mogućnostima financiranja koje su se otvorile sve većim uključivanjem Europske unije i inicijativama od strane Europske komisije, Europske središnje banke te Europske banke za obnovu i razvoj. U vrijeme tranzicije bilo je jako teško doći do statističkih podataka o trendovima u rastu i razvoju MSP-a jer su se službeni registri koristili samo za pružanje podataka o registriranju novih poduzeća, ali ne i za njihovo praćenje u pogledu životnog vijeka. Tako se već desetljećima stvara samo djelomična slika o razvitku i važnosti sektora MSP za ovu regiju (Nagarajan i Meyer, 2001).

Kako MSP čine dominantnu većinu u broju poduzeća i okosnicu gospodarstava zemalja ove regije možemo u globalu govoriti o ulaganjima u regiji Srednje i Istočne Europe kao ulaganjima u malo i srednje poduzetništvo. Prema ICT Business članku autora Tomić, D. (2015.) takva ulaganja su prema različitim financijskim analitičarima doživjela prekretnicu i procvat tek nakon 2014. godine. Financiranje ulaganja potiču domaća štednja i transferi unutar EU, a izravna strana ulaganja sve više gube na važnosti u godinama pred nama. S obzirom da u prvi plan dolaze domaća ulaganja, razvoj domaćeg privatnog sektora, posebno MSP, postaje još važniji za zapošljavanje i rast

produktivnosti. Na MSP (uključujući i mikro poduzeća) otpadaju dvije trećine ukupne dodane vrijednosti koja stvaraju poduzeća u ovoj regiji i do tri četvrtine ukupnog zapošljavanja, a gotovo su jednako radno intenzivna i proizvode gotovo jednaku vrijednost za gospodarstvo kao što je to slučaj u Njemačkoj ili Austriji. Investicijski planovi za Europu navedeni u prethodnom poglavlju vrijedna 315 milijardi eura, koja su predstavljena od strane predsjednika Europske komisije Jean Claude Junckera, predstavljaju dodatnu mogućnost za oživljavanje ulaganja. Uz Junckerov investicijski paket, zemlje srednje i istočne Europe imaju pristup 185 milijardi eura sredstava iz EU fondova koja su im na raspolaganju za razdoblje 2014-2020. Projekti koji su dosad predani na potporu pri financiranju iz ove regije uglavnom su povezani s energetsom infrastrukturom i digitalnom ekonomijom, segmentima koji su u strategijama bili istaknuti kao prioriteta, te bi usvajanjem tih projekata ova regija sama dobila čak jednu petinu predviđenih poticaja iz investicijskog paketa. Prema podacima banaka koje sudjeluju u kreditiranju MSP u ovoj regiji, u zemljama članicama EU, poznato je kako su pozitivni znakovi oporavka od krize temeljeni na boljem raspoloženju gospodarskih subjekata i potrošača u kombinaciji s pojačanom domaćom potražnjom pridonijeli rastu ulaganja gotovo u svim zemljama Srednje i Istočne Europe. Poljska i Mađarska već bilježe više razine ulaganja u usporedbi s 2008. godinom. Poljska je predvodnik po ulaganjima u čitavoj Europi, budući da su poljsko gospodarstvo naprijed tjerala javna ulaganja dok su se druge zemlje morale nositi s fiskalnom konsolidacijom. U Češkoj i Slovačkoj ulaganja su od 2015. do 2016. dosegla predkrizne razine. Hrvatska, Slovenija i Rumunjska, s druge strane, trebaju još snažniji oporavak kako bi ulaganja vratile na pretkrizne razine.

### **3. MOGUĆNOSTI FINANCIRANJA MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA U ZEMLJAMA SREDNJE I ISTOČNE EUROPE**

Kao što je i prethodno navedeno, pristup financiranju i same mogućnosti financiranja za MSP u tranzicijskim zemljama, identificirane su kao jedan od tri najveća problema i prepreke njihovom razvitku. Osim tradicionalnih mogućnosti financiranja putem kredita od strane banaka i sličnih institucija, potrebno je razvijati i druge moderne i inovativne pristupe financiranju koje će MSP-ima olakšati ključan problem. Iako se Srednja i Istočna Europa izdvajaju kao regija s najizraženijim poteškoćama pri financiranju MSP, slična je situacija i u ostatku europskih zemalja, tako da se ovo poglavlje odnosi kako na zemlje ove regije, tako i na ostatak zemalja EU.

U posljednje vrijeme ovaj problem postaje manje izražen prvenstveno zbog izlaska iz ekonomske krize, a zatim i smanjenjem ovisnosti poduzeća o spremnosti poslovnih banaka za odobravanje kredita novonastalim MSP-ovima, ponajviše zbog pojave alternativnih načina eksternog financiranja, o kojima će nadalje biti riječ.

#### **3.1. Izvori financiranja u malom i srednjem poduzetništvu**

Jedna od definicija financiranja jest da je financiranje dinamički proces pribavljanja, ulaganja i vraćanja uvećanog novca te čini "krvotok" svakog poduzeća. U poduzeću se financira imovina pa se ono promatra kao skup realne imovine koju treba financirati, te obaveza koje proizlaze iz poslovanja poduzeća i njime se stvaraju (Vidučić, 2005). Za sam početak rada poduzeća potrebno je imati početni novac, kapital, no vrlo je važno i u toku poslovanja dodatno financirati tekuće poslovanje radi daljnjeg rasta i razvoja ulaganjem u kratkotrajnu, ali i dugotrajnu imovinu poduzeća.

Za MSP na tržištu često je jako teško imati adekvatan pristup financiranju, osobito kada je riječ o eksternim izvorima, poput zajmova i kredita banaka. Veliki kreditori često nisu skloni pozajmljivati početni kapital MSP-ima zbog njihove neizvjesnosti poslovanja. Iz iskustva, osobito

velikih banaka, takva poduzeća vrlo često propadaju, a s njima i uloženi kapital te kolateral. Zbog toga banke u većini slučajeva pozajmljuju početni kapital MSP-ima uz velike kamatne stope i uz siguran kolateral u vidu hipoteka na nekretnine i pokretnine i raznih garancija i brojne dokumentacije koje je jako teško pribaviti, posebno za mikro i mala poduzeća. Zbog toga je za MSP vrlo važno razvijati nove inovativne načine pristupa financiranju.

Pronalazak adekvatnih financijskih izvora predstavlja veliki teret MSP-ima, osobito početnicima, koji su ranjivi te nemaju ni jamstva ni reputaciju na tržištu. Dodatne prepreke u financiranju MSP nedovoljno su razvijen financijski, bankovni i pravni sustav, osobito u zemljama u razvoju i tranzicijskim zemljama. Tamo se poduzeća suočavaju s vrlo konzervativnim politikama posuđivanja i visokim troškovima osnivanja. Nerazvijen pravni sustav otežava razvoj i stvaranje novih oblika financijskih instrumenata, a među glavnim problemima financiranja s kojima se suočavaju MSP posebno se ističu otežana i dugotrajnija naplata potraživanja, nerazvijenost tržišta kapitala, nerazvijenost alternativnih izvora financiranja i njihovo nedovoljno poznavanje od strane poduzetnika (Ploh, 2017).

Mogućnosti financiranja poduzeća generalno se mogu podijeliti prema više kriterija, no u ovom radu naglasak je stavljen na podjelu prema porijeklu. Prema porijeklu izvore financiranja dijelimo na:

- Unutarnje izvore
- Vanjske izvore financiranja.

### 3.1.1 Unutarnji izvori financiranja za mala i srednja poduzeća

Unutarnji, odnosno interni izvori financiranja, izvori su koje je poduzeće samo stvorilo pa se često nazivaju i vlastitim izvorima financiranja. Pošto proizlaze iz samog poslovanja poduzeća, ograničenih su mogućnosti i često nedovoljni za sveukupno financiranje. Među unutarnjim izvorima financiranja ističu se financiranje vlasničkim kapitalom, prodajom vlastite imovine, amortizacijom, zadržanom dobiti te naplatom glavnice dugoročnih plasmana. Vlastiti izvori MSP-a najčešće su premali i nedostatni za financiranje poduzeća, a imaju i drugih ograničavajućih faktora kao što je činjenica da je zadržanu dobit moguće koristiti tek nakon jedne cijele godine

poslovanja, prodaja vlastite imovine, iako donosi novčanu zaradu, dovodi do smanjenja kapitala poduzeća, a naplata potraživanja često ima vremensko ograničenje koje donosi rizik da se dugovanje neće naplatiti na vrijeme ili će se naplatiti razmjenom dobara i poduzeću neće donijeti potreban novac. Zbog ograničavajućih činjenica unutarnjih izvora financiranja koji su i direktno pvezani s (ne)veličinom MSP-a, ovakvi se izvori koriste u malim količinama i često samo kao nadopuna vanjskim izvorima, a ne kao jedini izvori financiranja.

### 3.1.2. Vanjski izvori financiranja za mala i srednja poduzeća

Vanjsko, eksterno financiranje, oblik je financiranja poduzeća koji se pribavlja od strane fizičkih i pravnih osoba izvan samog poduzeća. Prema tome razlikujemo financiranje od strane fizičkih osoba kao što su različite pozajmice i ulaganja članova obitelji, prijatelja, privatnih ulagača i sl., te financiranje od strane različitih drugih poduzeća ulaganjem i kreditiranjem, države putem bespovratnih sredstava, zajmova i kredita banaka i drugih nebankarskih institucija, financiranja putem fondova EU i njenih tijela, itd. Eksterno je financiranje često jedini izbor MSP-a iako, posebno za njih, iziskuje poprilično visoke troškove. Takvi su troškovi posebno izraženi u bankocentričnim financijskim sustavima kakvi dominiraju u tranzicijskim i manje razvijenima zemljama, gdje banke dominiraju financijskim tržištem pa samim tim i poduzeća i stanovništvo postaju ovisni o njihovoj potpori. Srećom, utjecajem krize takva se ovisnost prema bankama smanjuje, pa se poduzeća, a posebno poduzeća u osnivanju (tzv. „start-upovi“) i MSP-ovi, okreću novim alternativnim izvorima financiranja.

Eksterno financiranje od strane banaka ponajprije predstavlja **kreditiranje** i iako i dalje među važnijim izvorima financiranja za MSP-ove, važnost bankovnog kreditiranja umanjena je pojavom alternativnih izvora. Kao najvažnija ograničenja ovog oblika financiranja navode se visoki troškovi kreditiranja, posebno u pogledu kamata, nedovoljan kolateral MSP-ova, preveliku količinu dokumentacije potrebne za podizanje kredita te visoke rizike od nenaplate koje MSP-ovi donose. Glavne alternative ovom načinu financiranja predstavljaju trgovački krediti i leasing.

**Trgovački kredit** oblik je kredita kojeg dobavljači, obično kratkoročno, odobravaju svojim kupcima, na način da kupac ima mogućnost naknadno platiti robu unutar ugovorenog razdoblja.

Ovakav je oblik kreditiranja zastupljen kod proizvodnih poduzeća i u razvijenijim tržišnim gospodarstvima. Iako ovakav oblik kreditiranja može biti i skuplji od bankarskog kredita, MSP-ovi ga koriste zbog nemogućnosti dobivanja bankarskog kredita, njihove kompleksnosti, dugoročnosti i visokih kamatnih stopa.

**Leasing** je kao izvor financiranja pogodan za poduzeća s malim prihodima i velikim razvojnim mogućnostima. Ima dva pojavna oblika; financijski i operativni leasing. Kod financijskog korisnik leasinga postaje i vlasnik predmetne imovine, a kod operativnog korisnik plaća svojevrsnu najamninu vlasniku, leasing društvu, za korištenje predmetne imovine. Iako i leasing često ima više početne troškove od kredita, njegove su prednosti u odnosu na kredit što ne veže kapital poduzeća pa time unaprijeđuje likvidnost i ne traži dodatan kolateral, već se orijentira na generiranje budućih novčanih tokova tijekom korištenja predmeta leasinga. Također, leasing financira ukupnu investiciju te je vijek trajanja predmetnog dobra usklađen s vijekom trajanja leasinga pa nema dodatnih troškova za poduzeće.

Još jedan od mogućih načina financiranja od strane banaka predstavlja i **bankovno prekoračenje**. To je mogućnost koju banka pruža na način da dozvoljava poduzeću korištenje novca koje trenutno ne posjeduje, tzv. „odlazak u minus na bankovnom računu ili kartici“. Takav način financiranja je koristan za održavanje likvidnosti poduzeća do naplate potraživanja, no isto tako je vrlo neefikasno kod duljeg roka kreditiranja. Taj oblik je i vrlo nepovoljan zbog visokih kamatnih stopa koje ga prate.

**Factoring** je također jedan od alternativnih načina financiranja koji u posljednje vrijeme dobiva na važnosti kod MSP-ova, a temelji se na prodaji kratkotrajne imovine, najčešće tražbine prema kupcima, specijaliziranoj financijskoj organizaciji – factoring društvu. To je oblik kratkoročnog financiranja kod kojeg faktor, prije spomenuta financijska organizacija preuzima na sebe vođenje potraživanja, a s time i odgovornost i rizik od nenaplate u zamjenu za naknadu koja ovisi o visini potraživanja. Iako iziskuje visoke troškove (factoring nakandu) i rizik od gubitka dodira s tržištem, factoring nosi i određene prednosti za MSP-ove u vidu administrativne nezahitjivosti, poboljšanja likvidnosti i novčanih tokova poduzeća te smanjenja rizika koju faktor preuzima na sebe.

Drugi, alternativni izvori eksternog financiranja u posljednje vrijeme sve više dobivaju na važnosti, kako u zemljama EU28, tako i u tranzicijskim zemljama Srednje i Istočne Europe. Takvi su izvori financiranja fondovi rizičnog kapitala, poslovni anđeli, skupno financiranje – tzv. „crowdfunding“ te različiti oblici potpora iz fondova Europske unije.

**Fondovi rizičnog kapitala** specijalizirani su fondovi za ulaganja u mala i srednja brzorastuća poduzeća. Ulaganje se provodi od strane profesionalnih investitora koji prikupljaju sredstva drugih investitora i bogatijih pojedinaca i imaju za cilj ostvariti značajnu stopu povrata i za investitore i za poduzetnike u razumno definiranom vremenskom razdoblju, obično od tri do pet godina, povećavajući kapitalnu vrijednost poduzeća u koje se investiralo (Ploh, 2017, prema Šimić, 2010). Postojanje fondova rizičnog kapitala ključno je za poticanje inovacija i gospodarskog rasta, dok je sam rizični kapital usmjeren na ulaganja u nova poduzeća, osobito MSP s visokim potencijalom rasta.

**Poslovni anđeli** predstavljaju profesionalne investitore, fizičke osobe s iskustvom i znanjem, koji su spremni vlastitim kapitalom ulagati u novostvorena poduzeća i start up projekte visokih rizika s velikim potencijalom rasta. Prema Ploh (2017.), svim je poslovnim anđelima, bez obzira na područje djelovanja i ulaganja ,zajedničko da su njihova ulaganja visokorizična te iz toga razloga zahtijevaju visok povrat na investiciju. Oni ulažu u poduzeća koja imaju iznadprosječni potencijal rasta, bilo da imaju inoviran/novi proizvod, kvalitetne kadrove ili imaju izgleda ostvariti značajan tržišni udio. Za nova poduzeća i MSP-ove poslovni anđeli imaju višestruke prednosti; pribavljaju dodatni kapital, daju tehničku i iskustvenu podršku, usluge stručnjaka i održivost na dugi rok. Prednost im je i činjenica što imaju mnogo manje zahtjeve u pogledu procedura i dokumentacija za razliku od banaka i fondova rizičnih kapitala, a svoje odluke o investiranju donose temeljem vlastitog znanja i iskustva o tržištu. Njihov je glavni nedostatak nedovoljna eksponiranost i samim time otežana dostupnost.

**Skupno financiranje**, crowdfunding, inovativan je i relativno novi koncept koji povezuje investitore i poduzetnike na način da se sredstva prikupljaju od pojedinaca obećanjem pretvaranja inovativnih i obećavajućih ideja u stvarne projekte. Odlike skupnog financiranja su fleksibilnost, sudjelovanje šireg spektra ulagača i društva te raznolikost oblika. Pogodno je za mlade inovativne

poduzetnike koji novim idejama izlaze i obogaćuju tržište te tako privlače pozornost ozbiljnih ulagača (Ploh, 2017).

**Financiranje fondovima EU** vrlo je šarolik i razgranat način financiranja koji se odvija putem različitih organizacija unutar EU koje podupiru provedbu pojedinih politika unutar država članica EU, ali i njihovih partnerskih zemalja koje to nisu. Kako su ti programi potpore i financiranja već navedeni u pethodnim poglavljima ovog rada, a i nisu posebno izdvojeni u anketi Europske komisije o pristupima financiranja MSP-ova za razdoblje od 2013. do 2018. godine, njima se nije potrebno detaljnije baviti u nastavku ovog rada.

U novije vrijeme sve se veći broj poduzeća, a osobito MSP-ova, okreće alternativnim izvorima i mogućnostima financiranja. U tome im pomaže veliki broj podržavajućih struktura Europske unije koja je prepoznala njihovu važnost pogotovo u slabije razvijenim i tranzicijskim zemljama kakve prevladavaju u regiji Srednje i Istočne Europe. Na ovom se području nalazi i velik broj zemalja koje nisu članice EU, no imaju velik potencijal uz pomoć partnerskih zemalja članica iskoristiti brojne financijske potpore kroz fondove namijenjene upravo razvitku njihovog poduzetništva i stvaranju bolje poduzetničke i inovacijske klime te ujednačavanju tržišta na području čitave Europe.



#### **4. ANALIZA PRISTUPA FINANCIRANJU MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA U ZEMLJAMA SREDNJE I ISTOČNE EUROPE U RAZDOBLJU OD 2013. DO 2018. GODINE**

Ovo poglavlje rada odnosi se na analizu mogućnosti financiranja MSP-ova u zemljama Srednje i Istočne Europe analizom konkretnog istraživanja kojeg sustavno provodi Europska komisija u razdoblju od 2013. – 2018. godine. Anкета o pristupu financiranju poduzeća – *Survey on the access to finance for enterprises (SAFE)* zajedničko je istraživanje provedeno od strane Europske komisije i Europske središnje banke koja ima za cilj bolje razumjeti okolnosti i izazove s kojima se susreću MSP-ovi, ali i velika nefinancijska poduzeća u vezi s mogućnostima financiranja i dostupnosti izvora financiranja koja im se nude. Istraživanje se provodi od 2008. godine anketnim upitnikom koji se telefonskim putem obavlja od strane poduzeća za istraživanje politika Panteia i nezavisnog poduzeća za istraživanje tržišta GDCC iz Nizozemske. Istraživanje se provodi u svim zemljama članicama Europske unije, ali i drugim zemljama koje još nisu pristupile ili su pristup tek zatražile. Također, istraživanje se provodi po zemljama, vrstama djelatnosti kojima se poduzeća bave, po veličini poduzeća, starosti te financijskoj autonomiji i vlasništvu, tako da Europska komisija svake godine osim anketnih upitnika, na svojim stranicama objavljuje i analitičko izvješće u kojem sintetizira provedeno istraživanje kako bi bilo lakše razumljivo. Kako je naglasak ovog rada stavljen na financiranje MSP-ova u zemljama Srednje i Istočne Europe, ostatak ovog poglavlja bavit će se samo takvom analizom. Analitička izvješća SAFE-a iz godine u godinu sadrže sljedeće elemente:

- Sadašnje stanje poduzeća, strukturu vlasništva te djelatnosti kojima se poduzeće bavi
- Uvid u njihovo financijsko stanje, mogućnosti rasta i potrebe za financiranjem
- Korištenje internih i eksternih izvora financiranja
- Iskustvo s prijavama za različite vrste eksternog financiranja
- Iskustvo u korištenju, visini i pristupu zajmovima banka i drugih institucija
- Pogled na stvarno stanje dostupnosti različitih vrsta financiranja
- Očekivanja za budućnost financiranja i stanja poduzeća.

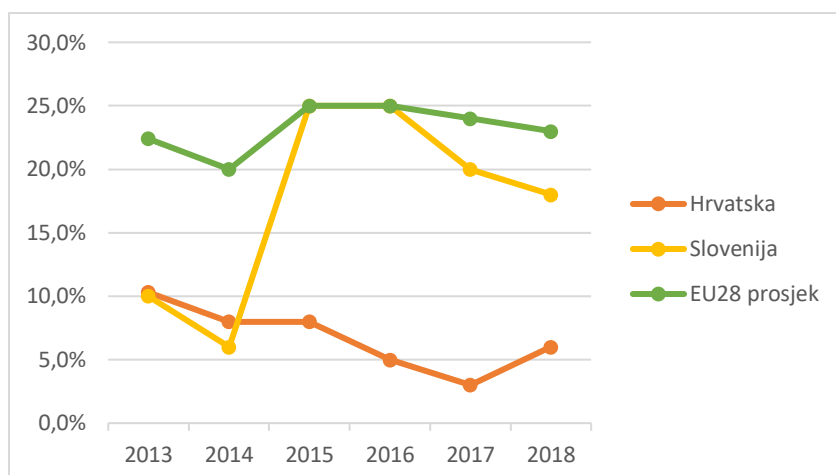
#### **4.1. Analiza pristupa financiranju na primjeru Republike Hrvatske i Slovenije te usporedba s EU prosjekom za razdoblje od 2013. do 2018. godine**

Konkretna analiza pristupa financiranju MSP-ova iz Srednje i Istočne Europe u ovom će se poglavlju rada raditi na primjeru dviju zemalja regije i njihovom usporedbom s prosjekom EU 28 zemalja, te će se bazirati na najvažnijim pitanjima vezanim za izvore i mogućnosti financiranja u tim zemljama. Razlog tome je opširnost ankete SAFE koja obuhvaća niz detaljno raščlanjenih pitanja postavljenim poduzećima u svim zemljama Europske unije, ali i zemljama koje nisu članice. Također, regija Srednje i Istočne Europe, kao što je i prethodno navedeno, sadrži 14 zemalja (8 članica i 6 njima susjednih zemalja) što bi za potrebe ovog rada bio prevelik i nerazumljiv uzorak za obrađivanje pomoću grafikona.

Za primjer analize i usporedbu pristupa financiranja MSP-ova u Srednjoj i Istočnoj Europi nadalje će se koristiti Republika Hrvatska i Slovenija, te usporedba njihovih odgovora unutar ankete s prosjekom zemalja članica Europske unije. Ove su dvije zemlje uzete kao primjer usporedbe zbog svojih gospodarskih i zakonodavnih sličnosti, geografske pripadnosti, veličine, novijeg članstva u EU, brojnih zajedničkih projekata, i još brojnih drugih sličnosti, što ovu analizu čini zanimljivom i iz razloga provjere da li i u pogledu politike pristupa financiranju za sektor malog i srednjeg poduzetništva postoji više sličnosti ili bitnih razlika te odstupanja od europskog prosjeka.

##### **4.1.1. Ključni problemi s kojima se susreću MSP u Republici Hrvatskoj i Sloveniji**

Prvo pitanje ankete relevantno za načine financiranja MSP-ova u promatranim zemljama bavi se ključnim poteškoćama s kojima se njihova poduzeća suočavaju u promatranom vremenskom razdoblju. Na dolje prezentiranim grafikonima prikazi su poduzeća iz promatranih zemalja na pitanje: „Koji su trenutno najveći problemi s kojima se Vaše poduzeće suočava?“ Ponuđeni odgovori su iz godine u godinu bili: Pronalazak kupaca, konkurencija, pristup financiranju, trošak proizvodnje/radne snage, dostupnost kvalificirane radne snage/adekvatnog menadžmenta te pravna regulacija kao najvažnije identificirane poteškoće. Grafikoni prate kretanja po pojedinom odgovoru za obje zemlje te usporedbu s prosjekom EU za svih šest promatranih godina.



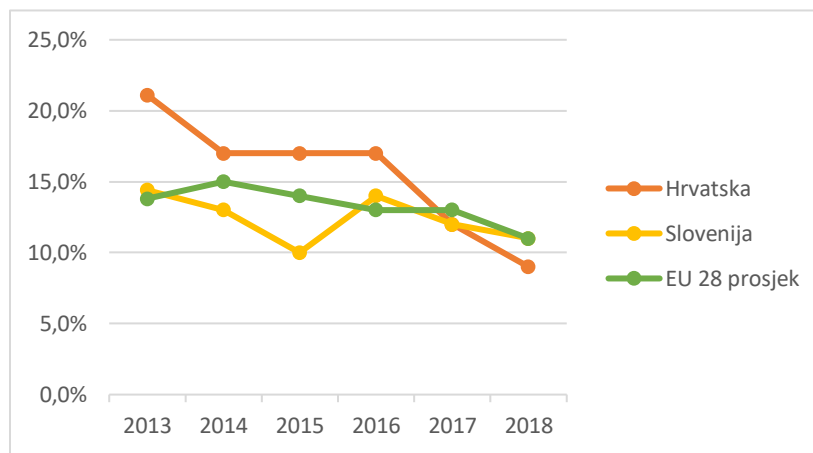
**Grafikon 1: Pronalazak kupaca kao jedan od ključnih problema za MSP u Hrvatskoj i Sloveniji te usporedba s prosjekom EU (2013. – 2018.)**

Izvor: obrada autora prema SAFE anketi Europske komisije

Na gornjem grafikonu 1 vidljivo je kako problem pronalaska kupaca nije ni približno jednak u Hrvatskoj i Sloveniji, osim u 2013. i 2014. kada se odgovor poduzeća u te dvije zemlje približno poklapa te kreće između vrijednosti od 6% do 10%. Uspoređujući te prve dvije godine s europskim prosjekom vidljivo je kako postoje značajna odstupanja jer poduzeća zemalja EU ovaj problem vide kao mnogo izraženiji. Također, za EU i Sloveniju je taj problem konstantno jako izražen te se kreće iznad vrijednosti 18% za sve ostale promatrane godine, te po ovom pitanju Slovenija ne odstupa previše od prosjeka EU. Što se tiče Hrvatske, pronalazak kupaca nije identificiran kao naročito velik problem za ispitana poduzeća te su vrijednosti u konstantnom blagom opadanju, osim u 2018. godini kada ovaj problem postaje izraženiji i iznosi 6%, no i dalje znatno niži od vrijednosti iz 2013., kada je predstavljao malo više od 10% ukupnih identificiranih poteškoća. Promatrajući ovaj problem, može se reći kako hrvatska poduzeća znatno odstupaju i od slovenskih i od europskog prosjeka te kako pronalazak kupaca na tržištu za Hrvatsku ne predstavlja izražen problem za razliku od Slovenije i prosjeka svih EU članica.

Na idućem grafikonu 2 vidljivo je kretanje problema konkurencije u promatranim zemljama. Ovaj je problem podjednako izražen u obje zemlje i ne odstupa previše od europskog prosjeka. Vrijednosti se kreću ispod 21% te konstantno opadaju iz godine u godinu te se može zaključiti kako

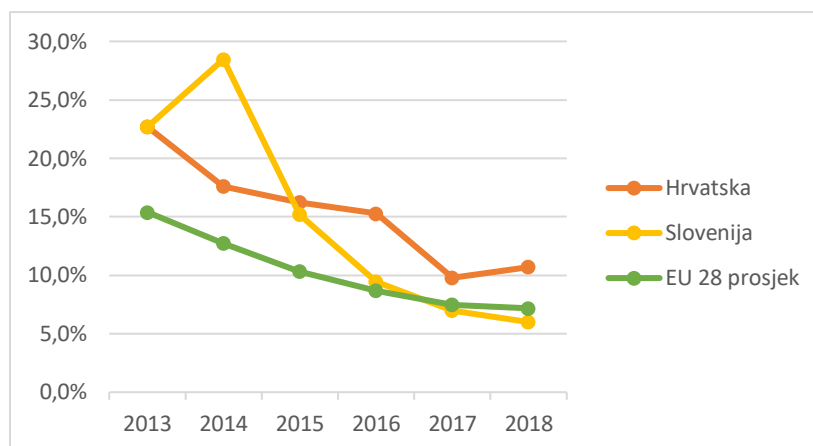
ni hrvatskim ni slovenskim poduzećima, ali ni poduzećima drugih EU zemalja konkurencija ne stvara značajan problem u odnosu na druge probleme.



**Grafikon 2: Konkurencija kao jedan od ključnih problema za MSP u Hrvatskoj i Sloveniji te usporedba s prosjekom EU (2013. – 2018.)**

Izvor: obrada autora prema SAFE anketi Europske komisije

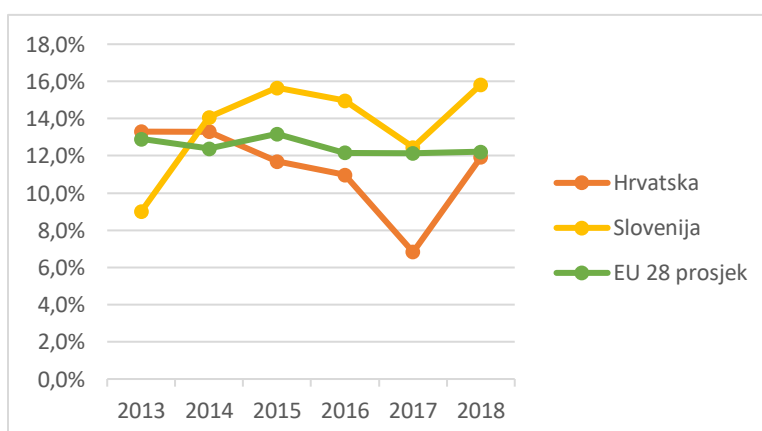
Na grafikonu broj 3 vidljivo je kako problem pristupa financiranju utječe na hrvatska i slovenska poduzeća u većem intenzitetu nego na ostale europske zemlje. Iako je u konstantnom opadanju iz godine u godinu, osim u Sloveniji gdje u 2014. postiže vrhunac od 28,5% što je više od bilo koje vrijednosti i u Hrvatskoj i ostatku EU, može se reći kako pristup financiranju i za hrvatska i slovenska poduzeća više ne predstavlja značajniji problem. Za Hrvatsku se vrijednosti kreću između najviših 22,7% u 2013. te konstantno opadaju, s blagim porastom u 2018. godini, koji je i dalje neznatan u odnosu na godinu prije (sa 9,8% u 2017. na 10,7% u 2018.), što se poklapa s ulaskom Hrvatske u EU i olakšanom pristupu novim i alternativnim izvorima financiranja. Kako je Slovenija mnogo ranije ušla u EU, mnogo je ranije i imala lakši pristup izvorima financiranja kao i ostatak EU zemalja, što je razlog zašto je Slovenija puno bliža europskom prosjeku od Hrvatske.



**Grafikon 3: Pristup financiranju kao jedan od ključnih problema za MSP u Hrvatskoj i Sloveniji te usporedba s prosjekom EU (2013. – 2018.)**

Izvor: obrada autora prema SAFE anketi Europske komisije

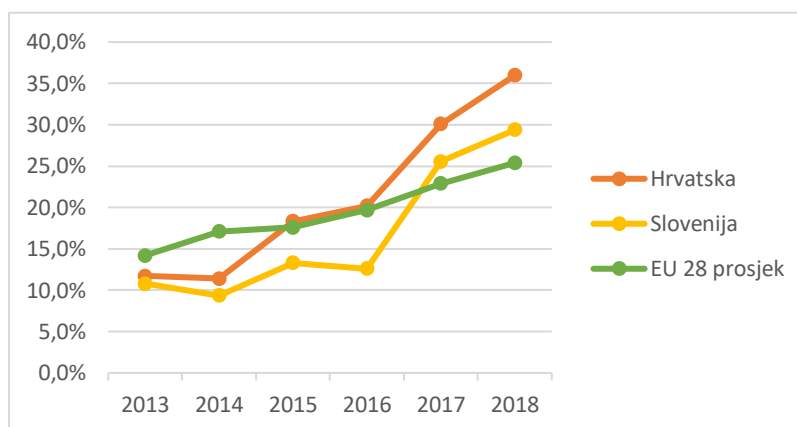
Idući identificirani problem čine troškovi proizvodnje/radne snage za promatrane zemlje. Iz grafikona broj 4 vidljivo je kako ovaj problem za hrvatska i slovenska poduzeća ne odstupa značajno od europskog prosjeka, osim u slučaju Hrvatske u 2017. kada je ovaj problem za hrvatska poduzeća niži i od slovenskog i europskog prosjeka i iznosi 6,8%. Ovaj se problem i za hrvatska i slovenska, ali ostatak EU zemalja u svim promatranim godinama nalazi ispod 16%, te se stalno kreće oko sličnih vrijednosti, osim odstupanja u Hrvatskoj 2017. i Sloveniji 2013. kada je još niži od ostalih vrijednosti. To dovodi do zaključka kako troškovi proizvodnje i radne snage ne predstavljaju značajan problem za poduzeća ovih zemalja, kao ni konkurencija.



**Grafikon 4: Trošak proizvodnje/radne snage kao jedan od ključnih problema za MSP u Hrvatskoj i Sloveniji te usporedba s prosjekom EU (2013. – 2018.)**

Izvor: obrada autora prema SAFE anketi Europske komisije

Na sljedećem grafikonu 5, predstavljen je problem dostupnosti kvalificirane radne snage/adekvatnog menadžmenta. Iz grafikona je vidljivo kako je ovaj problem u stalnom porastu od početka do kraja promatranog razdoblja za obje zemlje, ali i u prosjeku za ostatak europskih zemalja. Od svih dosad promatranih problema, ovaj problem dostiže najviše vrijednosti, i najviše utječe na poslovanje hrvatskih poduzeća (36% u 2018.), čemu razlog može biti često iseljavanje visoko educiranog stanovništva iz Hrvatske u druge europske zemlje u posljednjih nekoliko godina. Isto tako je bitno napomenuti i kako je ovaj problem postao izražen tek od 2015. pa nadalje, dok je prije 2015. i u hrvatskim i slovenskim poduzećima bio ispod europskog prosjeka i imao mnogo manji utjecaj (ispod 11% od ukupno identificiranih problema).

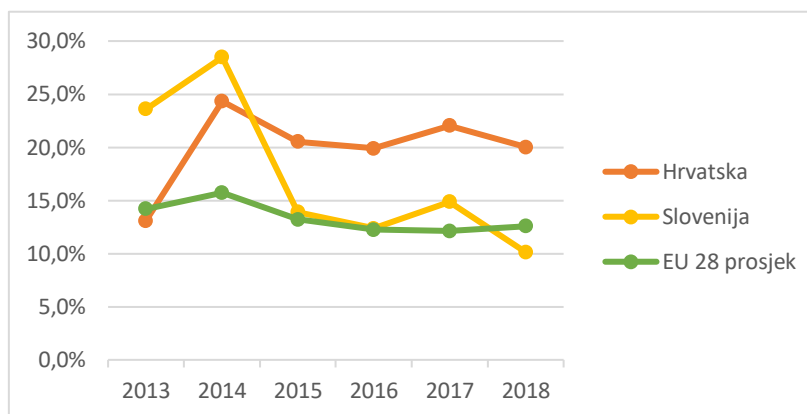


**Grafikon 5: Dostupnost kvalificirane radne snage/adekvatnog menadžmenta kao jedan od ključnih problema za MSP u Hrvatskoj i Sloveniji te usporedba s prosjekom EU (2013. – 2018.)**

Izvor: obrada autora prema SAFE anketi Europske komisije

Na grafikonu 6 prikazan je utjecaj posljednjeg identificiranog problema – pravne regulacije na poslovanje hrvatskih i slovenskih poduzeća i usporedbe s europskim prosjekom. Vidljivo je kako i hrvatska i slovenska, iako manje, odstupaju od europskog prosjeka i vide ovaj problem kao jače izražen. Pravna regulacija, od svih dosad prezentiranih problema, postiže najveće promjene, posebno u prve dvije godine. Tako za hrvatska poduzeća i EU prosjek nije naročito izražena u 2013. te iznosi oko 14%, dok u Sloveniji postiže čak 23,6%. U 2014. dolazi do porasta i u Hrvatskoj (za više od 10%), i u Sloveniji (za 5%), dok na razini prosjeka EU zemalja ne dolazi do značajnijeg porasta. U ostalim promatranim godinama ovaj problem stalno blago opada na europskoj razini dok na slovenska i hrvatska poduzeća iz godine u godinu njegov utjecaj varira. Ovaj je problem

ipak, ukupno gledano, najizraženiji kod hrvatskih poduzeća, i od 2014. u stalnom je odstupanju od europskog prosjeka.



**Grafikon 6: Pravna regulacija kao jedan od ključnih problema za MSP u Hrvatskoj i Sloveniji te usporedba s prosjekom EU (2013. – 2018.)**

Izvor: obrada autora prema SAFE anketi Europske komisije

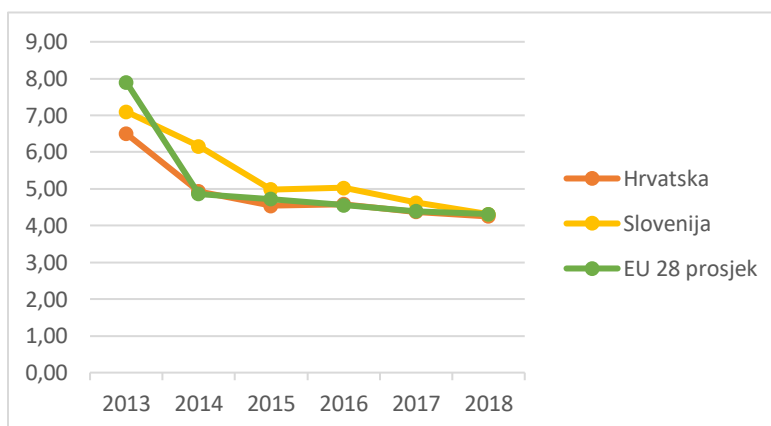
Ukupno gledano, od svih identificiranih problema, dostupnost kvalificirane radne snage i/ili adekvatnog menadžmenta iz godine u godinu sve više raste te predstavlja najizraženiji problem u o poduzećima obje promatrane zemlje, ali i na razini ostatka EU. Iduće najutjecajnije probleme predstavljaju podjednako pronalazak kupaca na razini EU i slovenskih poduzeća, dok je kod hrvatskih izraženija pravna regulacija. Pristup financiranju je početkom promatranog razdoblja predstavljao podjednako velik problem u Hrvatskoj, ali i u Sloveniji i ostatku Europe, dok je od 2014. nadalje u konstantnom opadanju zbog povećanih mogućnosti alternativnih izvora financiranja. Konkurencija i trošak proizvodnje i radne snage zasada ne predstavljaju značajnije poteškoće, i od svih su identificiranih problema najmanje izraženi za poduzeća obje zemlje i za europski prosjek.

#### 4.1.2. Problem pristupa financiranju za MSP u Hrvatskoj i Sloveniji i usporedba s EU prosjekom

Iduće pitanje od važnosti za mogućnosti financiranja u promatranim zemljama odnosi se na razinu utjecaja pristupa financiranju za MSP-ove u Hrvatskoj i Sloveniji te kolika je ta razina u odnosu na prosjek EU zemalja. Na idućem grafikonu prikazan je odgovor na pitanje: „Koliko je za Vaše poduzeće izražen problem pristupa financiranju na skali od 1 – 10, gdje 1 predstavlja najmanji, a

10 najveći utjecaj?“. Razine na grafikonu izražene su srednjim vrijednostima (medijanom), a predstavljaju utjecaj ovog problema na bazi polugodišnjeg poslovanja svake od promatranih godina.

Iz idućeg grafikona 7, kao i iz grafikona broj 4, vidljivo je kako je pristup financiranju bio najviše izražen u 2013. i od velikog utjecaja na poslovanje poduzeća i u Hrvatskoj i u Sloveniji, a ne odstupa ni od europskog prosjeka. U 2013. većina je poduzeća europskih, ali i u obje promatrane zemlje izrazila razinu utjecaja izvora financiranja brojkom većom od 6,5 u Hrvatskoj, dok je u Sloveniji i na razini EU ona veća i od 7,1. U idućim godinama razina utjecaja ovog problema opada prvo naglo do 2014., a zatim je u blagom konstantnom opadanju, što znači da se pristupi financiranju za ova poduzeća poboljšavaju te je problem mogućnosti i samih izvora financiranja olakšan u obje zemlje, ali i u ostatku Europe.



**Grafikon 7: Utjecaj pristupa financiranju na poslovanje hrvatskih i slovenskih poduzeća i usporedba s prosjekom EU zemalja (2013. – 2018.)**

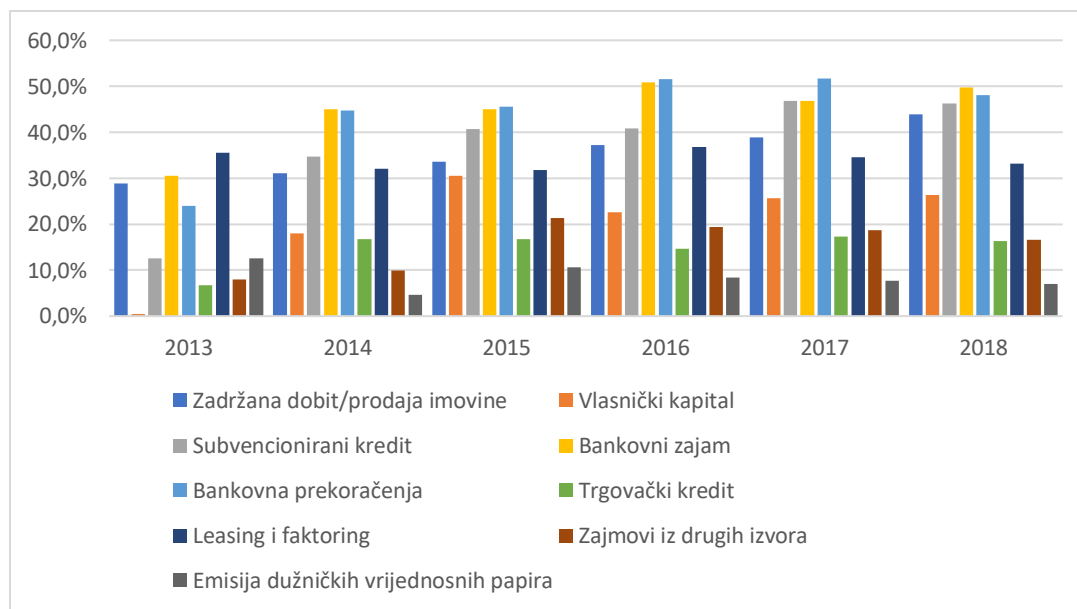
Izvor: obrada autora prema SAFE anketi Europske komisije

#### 4.1.3. Relevantni izvori financiranja za MSP u Hrvatskoj i Sloveniji i usporedba s prosjekom EU

Na sljedećim grafikonima bit će prikazani relevantni izvori financiranja za ispitana poduzeća u Hrvatskoj, zatim Sloveniji i na kraju za prosjek zemalja članica EU. Ovakav način prikaza po zemljama, a ne godinama, pogodniji je za razumijevanje zbog većeg broja različitih mogućnosti financiranja kroz razdoblje od 6 godina što je nemoguće sve smjestiti na isti grafikon. Na kraju će



se temeljem prezentiranih grafova i njihovih objašnjenja vršiti usporedba zemalja međusobno, ali i s europskim prosjekom. Pitanje SAFE ankete o relevantnosti izvora financiranja glasilo je: „Koji su od navedenih izvora financiranja relevantni za Vaše poduzeće, što znači da ste se njima koristili ranije i planirate se koristiti nadalje?“, a ponuđeni odgovori, iako su neznatno varirali iz godine u godinu, uglavnom se odnose na nadalje navedene na grafovima. Odgovor „Ostali izvori“ nije se koristio kao adekvatan zbog nepreciziranja ankete koji izvori točno pod njega spadaju.

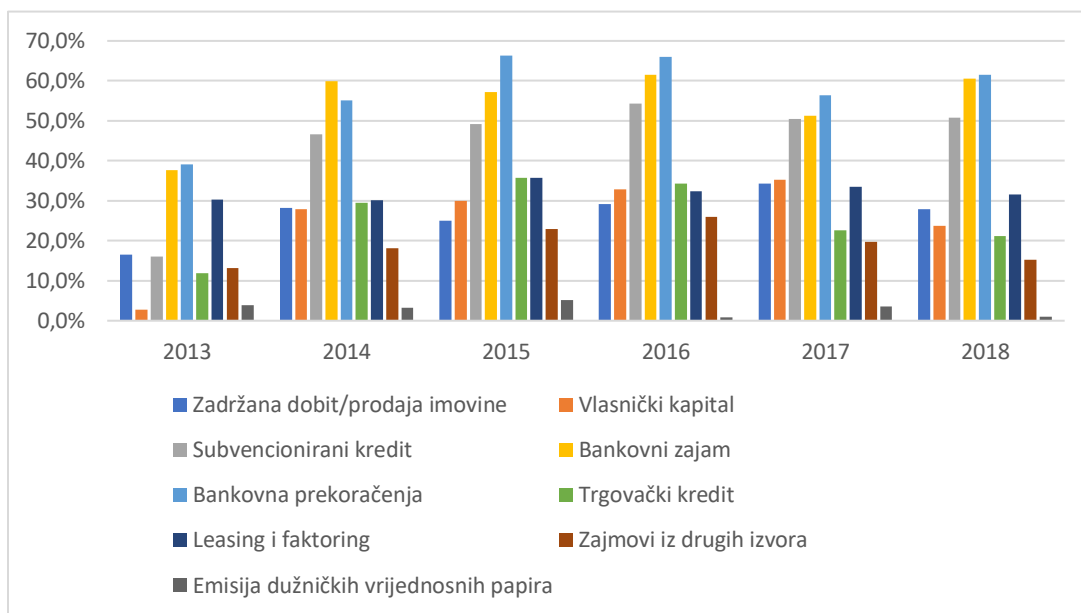


**Grafikon 8: Relevantni izvori financiranja za hrvatska poduzeća (2013. – 2018.)**

Izvor: obrada autora prema SAFE anketi Europske komisije

Prema prethodnom grafikonu 8 moguće je uvidjeti kako su za hrvatska poduzeća najvažniji izvori financiranja bankovni zajam (kredit) te bankovna prekoračenja (tzv. „dozvoljeni minus“). Takva situacija nije izražena jedino u 2013. gdje leasing i faktoring predstavljaju najrelevantnije izvore financiranja iznad svih ostalih (35,5%), a slijede ih zajmovi banaka kao eksterni izvor (30,5%) te zadržana dobit/prodaja vlastite imovine kao interni izvor financiranja (28,8%). U narednim godinama očigledno je kako hrvatska poduzeća sve više ovise o bankovnim zajmovima (više od 44% izvora u svim ostalim promatranim godinama) te bankovnim prekoračenjima (također u vrijednostima višim od 44%) što i nije neobično za bankocentrične sustave kakvi vrijede i u Hrvatskoj. Sljedeće važne izvore financiranja za hrvatska poduzeća zauzimaju subvencionirani krediti, naročito nakon ulaska Hrvatske u EU (od 2014. pa nadalje) s vrijednostima iznad 34%, a vidljivo je kako se hrvatska poduzeća kao i u 2013. i nadalje dosta oslanjaju na financiranja

leasingom i faktoringom. Za Hrvatsku se i interni izvori financiranja u obliku zadržane dobiti i prodaje vlastite imovine iz godine u godinu povećavaju, te u 2018. postaju jedan od glavnih načina financiranja MSP-ova kada se izuzme ovisnost o bankama. Izvori poput trgovačkih kredita, zajmova iz drugih izvora (osim banaka i EU fondova), vlasničkog kapitala (čemu razlog može biti velik broj mladih poduzeća ispod godine dana) te emisije vrijednosnih papira za hrvatske MSP-ove nisu još među najvažnijim izvorima financiranja.

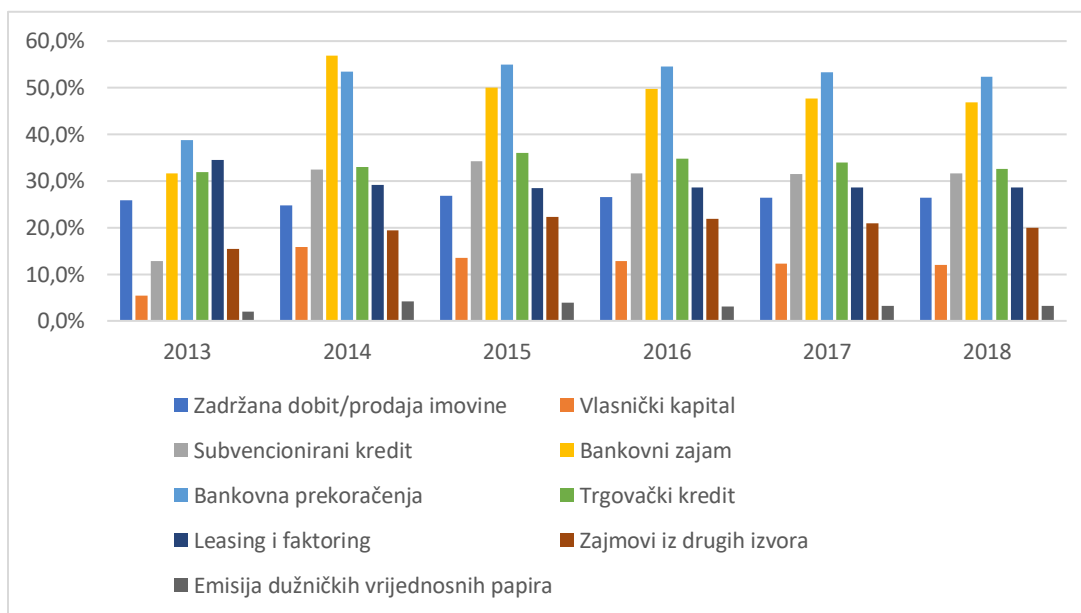


**Grafikon 9: Relevantni izvori financiranja za slovenska poduzeća (2013. – 2018.)**

Izvor: obrada autora prema SAFE anketi Europske komisije

Grafikon 9 prikazuje kako su za slovenska poduzeća, slično kao i za hrvatska, bankovni zajmovi i prekoračenja najvažniji izvori financiranja, što nije neobično zbog sličnosti njihovih ekonomskih sustava. Za razliku od Hrvatske, u Sloveniji su poduzeća i u 2013. bila najovisnija o bankama i njihovim sustavima financiranja MSP-ova. Bankovno financiranje u Sloveniji kreće se od 37,6% u 2013. za financiranje zajmovima do čak 61,6% u 2015. i 60,6% u 2018. te 40% u 2013. do više od 66% u 2015. i 2016. te 61,6% u 2018. za financiranje bankovnim ograničenjima. Nakon banaka, za Sloveniju su sljedeća najvažnija izvorišta financiranja subvencionirani krediti financirani različitim potporama (primjerice EU fondovima), slično kao i u Hrvatskoj, što znači da su ove dvije zemlje u posljednjih 5 godina kvalitetno iskorištavala dostupne alternativne izvore financiranja iz EU fondova i potpora različitih institucija. Za Sloveniju je također vidljivo kako postoje mnogo izraženije razlike u različitim pristupima financiranju od Hrvatske. Slovenska se poduzeća u mnogo

većoj mjeri oslanjaju na banke i fondove, pa u odnosu na banke mnogo manje izvora crpe iz drugih alternativnih izvora kao što su trgovački krediti, emisija vrijednosnih papira te zajmovi iz drugih izvora. Od alternativnih izvora financiranja kod slovenskih MSP-ova ističu se financiranja leasingom i faktoringom koja su u svim promatranim godinama iznad 30%. Što se tiče internih izvora, slovenska se poduzeća kao i hrvatska dosta oslanjaju na zadržanu dobit i prodaju vlastite imovine, dok se za razliku od hrvatskih, dosta oslanjaju i na vlasnički kapital, što znači da imaju veći broj MSP-ova starijih od godinu dana pa su u mogućnosti koristiti ga kao izvor financiranja.



**Grafikon 10: Relevantni izvori financiranja prema europskom prosjeku (2013. – 2018.)**

Izvor: obrada autora prema SAFE anketi Europske komisije

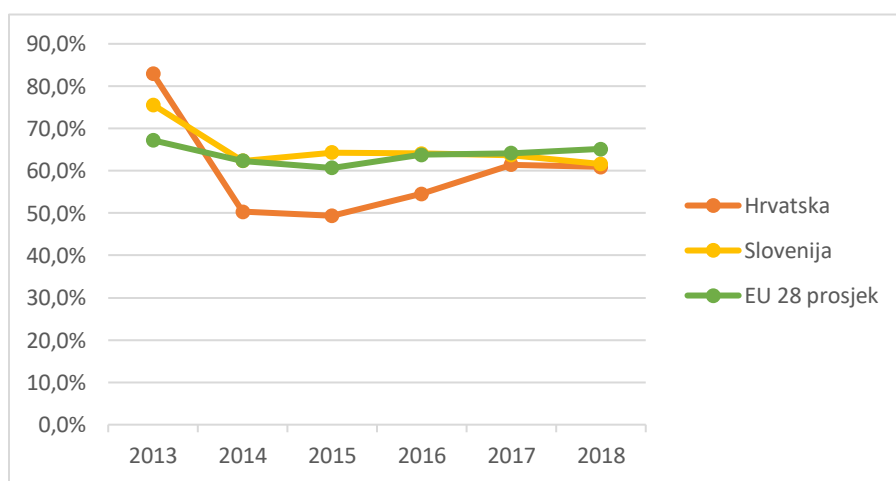
Prema grafikonu 10 relevantnih izvora financiranja za europske MSP-ove vidljivo je kako je i u ostatku zemalja EU 28, u prosjeku, situacija slična kao i u dvije prethodno promatrane zemlje. I u ostatku zemalja članica i dalje banke prednjače kao glavni izvori financiranja, i to putem zajmova i bankovnih prekoračenja. Prema tome, usporedbom s prethodna dva grafikona, vidljivo je kako ni hrvatska ni slovenska poduzeća ne odskoču značajno od europskog prosjeka. Dok se Hrvatska kreće približno oko istih vrijednosti kao i ostatak EU članica (oko 50%), Slovenija se ipak malo više oslanja na bankarske zajmove i prekoračenja od Hrvatske i europskog prosjeka. U ostatku EU zemalja je situacija slična i po pitanju financiranja subvencioniranim kreditima i različitim potporama iz EU fonodova i Europske središnje banke, koje zauzimaju mjesto odmah nakon poslovnih banaka, što je slučaj i kod Hrvatske i Slovenije. Alternativni izvori financiranja u vidu

financiranja trgovačkim kreditima te leasingom i faktoringom podjednako su zastupljena kroz sve godine promatranog razdoblja u prosjeku EU 28 zemalja. U odnosu na hrvatska i slovenska poduzeća, a pogotovo hrvatska gdje se trgovački kredit kao izvor financiranja nije još dovoljno razvio, ovaj je izvor financiranja u zemljama članicama EU zastupljen iznad 30% te zajedno s leasingom i faktoringom te subvencioniranim potporama čini podjednako važne izvore financiranja odmah nakon banaka. Kada je riječ o zajmovima iz drugih izvora, kao što su primjerice obitelj, prijatelji, te različite druge fizičke i pravne osobe, ovaj je izvor financiranja prepoznat kao relativno važan izvor te se njegove vrijednosti kreću od 15% do 23%, kao što je i u Hrvatskoj u posljednjih četiri godine, dok se u Sloveniji nije još identificirao kao relevantan izvor eksternog financiranja MSP-ova. Što se tiče internih izvora financiranja, zadržana dobit i prodaja vlastite imovine još uvijek su relevantniji izvor financiranja MSP-ova od vlasničkog kapitala, te se u cijelom promatranom razdoblju (od 2013. do 2018.) vrijednosti kreću oko 25%. Vlasnički kapital u ostatku EU zemalja, kao ni u Hrvatskoj, još uvijek ne čini dostatne izvore financiranja za poduzeća, što znači da i u ostatku Europe postoji i još uvijek nastaje velik broj mladih poduzeća koja ne posluju dovoljno dugo te da količina vlasničkog kapitala nije dovoljna kako bi se ta poduzeća financirala vlastitim kapitalom.

Na temelju ova tri prezentirana grafa moguće je zaključiti kako po pitanju relevantnosti različitih vrsta financiranja ni hrvatska ni slovenska ispitana poduzeća značajno ne odstupaju od europskog prosjeka. Od eksternih izvora, financiranje putem banaka i dalje predstavlja najrelevantniji i najvažniji izvor financiranja za MSP-ove unatoč svojim brojnim nedostacima, no također je važno napomenuti i kako se sve više poduzeća promatranih zemalja okreće alternativnim izvorima financiranja, pogotovo u vidu leasinga i faktoringa te trgovačkog kredita, koji u Hrvatskoj ipak još nije pronašao mjesto kao važan izvor financiranja. Kada je riječ o internim izvorima, zadržana dobit i prodaja vlastite imovine poduzećima u cijeloj Europi predstavlja vrlo važan izvor financiranja, dok financiranje vlasničkim kapitalom još uvijek nije pronašlo svoje mjesto ponajviše zbog nedovoljne starosti MSP-ova. Također, bitno je napomenuti kako se na europskoj razini svake godine razvija sve više alternativnih načina financiranja, koja još nisu došla do izražaja kako bi u potpunosti umanjila ovisnost MSP-ova o bankama, no vidljivo je kako osvajaju sve veći broj poklonika među MSP-ovima te se nadalje mogu samo još više razvijati kako bi se zajedno s njima razvijao i cijeli sektor malog i srednjeg poduzetništva, te kako bi ih što manje propadalo uslijed neadekvatnog financiranja.

#### 4.1.4. Pristup izvorima financiranju za buduće poslovanje hrvatskih i slovenskih poduzeća i usporedba s prosjekom EU

Kako je u prethodnim analizama fokus bio na izvorima financiranja relevantnim početkom poslovanja i tijekom općenitog poslovanja ispitanih poduzeća, u idućoj će analizi biti prikazani izvori financiranja za poduzeća koja namjeravaju sredstva financiranja tražiti u svrhu unaprijeđenja svog poslovanja te planiraju ostvariti rast i razvoj svojih poduzeća. Kako je eksterno financiranje u odnosu na interno važniji izvor financiranja za većinu ispitanih poduzeća, ovo pitanje pokazuje u kojoj mjeri se poduzeća odlučuju za koji oblik eksternog financiranja i da li banke prednjače i kod dodatnog financiranja poduzeća. Pitanje koje se postavljalo u ovu svrhu iz godine u godinu glasilo je: „Za koji biste se oblik eksternog financiranja odlučili ukoliko želite ostvariti svoje ambicije rasta?“. Među ponuđenim odgovorima nalaze se: bankovni zajam, zajmovi iz drugih izvora (fizičkih i pravnih osoba koje nisu financijske institucije zajedno s trgovačkim kreditima), ulaganja u kapital (uključujući rizični kapital i poslovne anđele) te ostale izvore koji nisu relevantni zbog nepojašnjenja od čega se sastoje, pa se neće ni prezentirati.

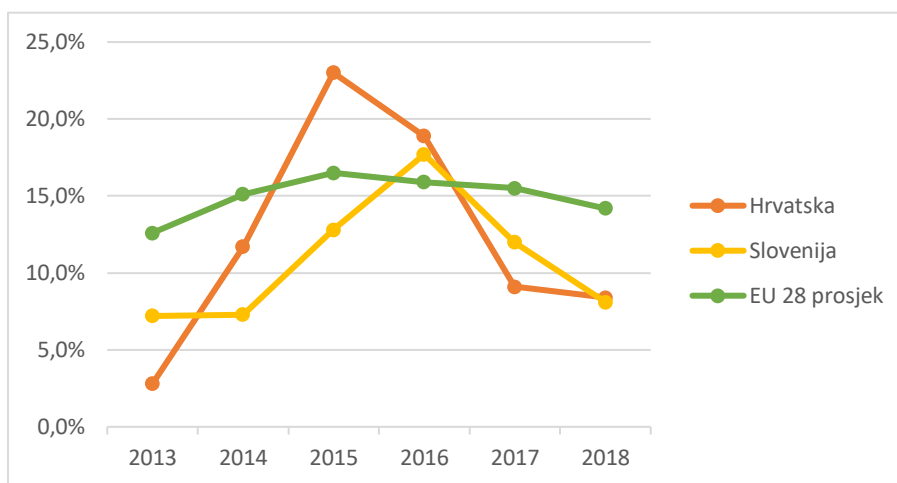


**Grafikon 11: Bankovni zajmovi kao izvor financiranja za budući rast poduzeća (2013. – 2018.)**

Izvor: obrada autora prema SAFE anketi

Iz ovog je grafikona 11 vidljivo kako bankovni zajmovi iz godine u godinu i za hrvatska i za slovenska poduzeća, ali i za ostale europske zemlje predstavljaju vrlo značajan izvor financiranja

i kada je riječ o ulaganju za rast poduzeća. Ipak, ispitana poduzeća su se više oslanjala na banke u 2013. godini (od 67% u prosjeku EU zemalja do visokih 83% u Hrvatskoj) nego u ostalim analiziranim godinama. Opadanje ovih vrijednosti najizraženije je u Hrvatskoj, što znači da bi se najmanji broj hrvatskih od ukupno ispitanih poduzeća, oslonio na banke kod traženja potpore za razvoj poduzeća i potražio potporu u drugim izvorima. Također, nakon znatnog pada u 2014. potražnja za potporama banaka raste, te se u sva tri slučaja nalazi iznad 50% u svim ostalim godinama.



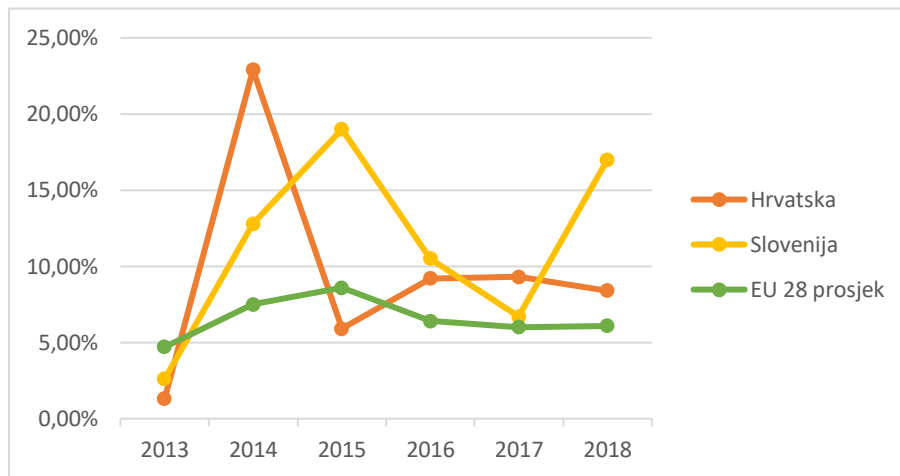
**Grafikon 12: Zajmovi iz drugih izvora zajedno s trgovačkim kreditima kao izvor financiranja za budući rast poduzeća (2013. – 2018.)**

Izvor: obrada autora prema SAFE anketi

Prema ovom prikazu grafikona 12 moguće je vidjeti kako potražnja ispitanih poduzeća za zajmovima iz drugih izvora i trgovačkim kreditima za hrvatska i slovenska poduzeća, u odnosu na poduzeća europskog prosjeka, oscilira. Hrvatska i u ovom obliku budućeg financiranja odstupa i od Slovenije i europskog prosjeka te najviše oscilira i to najnižom vrijednosti od samo 2,8% mogućih eksternih izvora u 2013. do naglog porasta u potražnji za drugim izvorima zajmova do 2015. kada postižu najvišu vrijednost (23%), da bi nakon toga došlo do ponovnog pada potražnje u narednim godinama i krajnje vrijednosti od 8% u 2018. godini. U Sloveniji je situacija s potražnjom slična, gdje ona naglo raste, ali do 2016. godine do vrijednosti od 17,7%, a zatim kao i u Hrvatskoj pada do iste vrijednosti od približno 8%. Kod europskog je prosjeka situacija malo drugačija. U prosjeku zemalja EU pristup zajmovima iz drugih izvora manje varira nego kod

Hrvatske i Slovenije te se može reći i da stagnira te se konstantno kreće po sličnim vrijednostima (od 12% do 16% ukupnih mogućnosti eksternog financiranja).

Na sljedećem grafikonu 13 prikazana su ulaganja u kapital s ulaganjima u rizični kapital te investicijama poslovnih anđela kao treći način eksternog financiranja kojeg ispitana poduzeća vide kao relevantan izvor financiranja. Iz njega je moguće uvidjeti kako i kod ostalih izvora zajmova, postoje velike oscilacije i kod hrvatskih i slovenskih poduzeća, što se ne podudara s europskim prosjekom. Značajnost ovih izvora budućeg financiranja za ispitana poduzeća nalazi se na sličnim vrijednostima, te je i dalje značajno niža u odnosu na bankovno financiranje. U slučaju hrvatskih poduzeća vrijednosti su najniže u 2013. (samo 1,3% ukupnih identificiranih eksternih izvora) otkada naglo rastu do 2014. kada se približavaju razini od 23% kao i kod zajmova iz ostalih izvora. Nakon toga poduzeća manje vjeruju u mogućnost pristupa ovakvim izvorima financiranja pa dolazi do naglog pada za više od 14% za 2015. godinu. U sljedećim godinama dolazi do blagog porasta u potražnji za ovim izvorima, a zatim u 2018. do ponovnog pada kada se Hrvatska približava europskom prosjeku. Za slovenska poduzeća potražnja za ovakvim vidom financiranja slična je kao i u hrvatskim, i kao i za potražnjom za drugim izvorima zajmova. Potražnja raste od najniže vrijednosti u 2013. (2,6%) do najviše u 2015. (19%), gdje je i dalje niža od najviše potražnje hrvatskih poduzeća iz godine prije. Nakon toga, vrijednosti opadaju do 2017. nakon čega dolazi do ponovnog porasta potražnje u 2018. godini za 11% u odnosu na godinu prije. Slovenija je jedina od promatranih zemalja u kojoj dolazi do ovakvog porasta potražnje za alternativnim izvorima u vidu rizičnog kapitala i poslovnih anđela. Vrijednosti prosjeka EU zemalja mnogo su niže od vrijednosti u objema promatranim zemljama, iako i kod njih dolazi do iste situacije u kojoj potražnja za ovim vidom financiranja prvo raste, a zatim opada kako bi u 2018. ponovno blago porasla. Vrijednosti se kreću od najniže u 2013. od 4,7% preko najviše od 8,6% u 2015. do konačne vrijednosti od 6,1% u posljednje promatranoj godini.



**Grafikon 13: Ulaganja u kapital zajedno s rizičnim kapitalom i poslovnim anđelima kao izvor financiranja za budući rast poduzeća (2013. – 2018.)**

Izvor: obrada autora prema SAFE anketi

Ukupno gledajući sva tri prezentirana grafikona očigledno je kako se ispitana poduzeća i kod potražnje za izvorima financiranja pri razvoju i širenju svog poslovanja najčešće okreću bankama. Iako se ovisnost o bankama različitim politikama, potporama drugih institucija i alternativnim načinima financiranja pokušava umanjiti, za očekivati je kako će se MSP-ovi unatoč svim preprekama i poteškoćama, i dalje okretati potpori banaka prije nego potraže neki drugi alternativni izvor financiranja. Razlog ovakvom pristupu ispitanih poduzeća moguće leži i u tome što smatraju kako ustaljenim dobrim poslovanjem te postizanjem dobrih poslovnih rezultata i zaradom kroz godine postaju privlačniji bankama pri apliciranju za kredite i druge vrste potpora, s obzirom da su nestabilnost i nesigurna budućnost te nedostatak kolaterala glavne prepreke MSP-ova pri dobivanju bankovnih zajmova. Također, jedino u slučaju apliciranja za bankovne zajmove od sva tri identificirana pristupa, hrvatska i slovenska poduzeća uglavnom ne odstupaju od europskog prosjeka. U slučajevima potražnje za drugim izvorima zajmova i ulaganjima u kapital, poduzeća Hrvatske i Slovenije izražavaju znatno drugačije sklonosti od prosjeka zemalja EU, te su mnogo sklonija alternativnim izvorima financiranja u oba slučaja.



## 5. ZAKLJUČAK

Mikro, mala i srednja poduzeća danas čine najdominantniji oblik poduzeća u čitavoj Europi. Zbog toga se smatraju ključnim generatorima gospodarstva kako zemalja EU, tako i zemalja koje nisu članice, što dokazuje činjenica kako na ovaj sektor otpada 99,8% ukupnog broja europskih poduzeća. MSP-ovi predstavljaju ključ za kreiranje novih radnih mjesta, kreiranje inovacija u poduzetništvu i osiguranje ekonomskog rasta, a njihov utjecaj se posebno očituje u zemljama u tranziciji kakve dominiraju među zemljama Srednje i Istočne Europe.

Regijom Srednje i Istočne Europe dominiraju zemlje koje su raspadom komunizma i socijalizma doživile svojevrsnu tranziciju iz planskog u tržišno gospodarstvo. U takvim se zemljama očekivalo kako će upravo raspadom i restrukturiranjem velikih poduzeća, novonastali MSP-ovi „spasiti“ nacionalna gospodarstva, no ne bez podrške odgovarajućih podržavajućih struktura i institucija. Prepreke njihovom daljnjem razvoju u ovoj regiji ponajviše predstavljaju problemi pristupa izvorima eksternog financiranja, identificirani kao jedna od tri najveće prepreke za njihov rast i razvoj. Pravi razvoj ulaganja u sektor MSP u ovoj regiji započinje tek 2014. godine kada se tranzicijske zemlje sve više okreću alternativnim izvorima financiranja od kojih mnoga dolaze djelovanjem EU i Europske središnje banke. Identificirano je kako na MSP-ove u ovoj regiji otpadaju dvije trećine ukupne dodane vrijednosti koja stvaraju i do tri četvrtine ukupnog zapošljavanja, a gotovo su jednako radno intenzivna i proizvode gotovo jednaku vrijednost za gospodarstvo kao što je slučaj u zemljama Srednje Europe s razvijenijim tržišnim gospodarstvima.

MSP-ovima je pristup financiranju, osobito bankarskim kreditima i prekoračenjima, znatno otežan, a posebno zbog toga što u velikoj mjeri još uvijek ovise o njima. Veliki kreditori često nisu skloni pozajmljivati početni kapital MSP-ovima zbog njihove neizvjesnosti poslovanja. Iz iskustva, takva poduzeća često propadaju, a s njima i uloženi kapital. Zbog toga banke u većini slučajeva pozajmljuju MSP-ovima kapital uz velike kamatne stope i uz kolateral u vidu hipoteka na nekretnine i pokretnine i raznih garancija te brojne dokumentacije koju je jako teško pribaviti, posebno za mikro i mala poduzeća. Zbog toga je za MSP vrlo važno razvijati nove inovativne načine pristupa financiranju. Od alternativnih načina financiranja koji su relevantni za istraživanje za zemlje u ovom radu ističu se u većoj mjeri financiranja iz EU fondova, trgovački krediti te

leasing i faktoring, dok se još uvijek rijetko koriste fondovi rizičnog kapitala, poslovni anđeli i skupno financiranje. Od internih izvora, MSP-ovi tranzicijskih zemalja najviše se koriste zadržanom dobiti ako su stariji od godinu dana te prodajom vlastite imovine, u manjoj mjeri emisijom dužničkih vrijednosnih papira, a najmanje financiranjem vlastitim kapitalom.

Analiza provedena u empirijskom dijelu ovog rada odnosi se na usporedbu mogućnosti financiranja hrvatskih i slovenskih poduzeća s poduzećima prosjeka EU zemalja ispitanih Anketom o pristupu financiranja poduzeća (SAFE), koju provodi Europska komisija u razdoblju od 2013. do 2018. godine. Iz analiza je preovrstveno vidljivo kako od identificiranih poteškoća dostupnost kvalificirane radne snage i/ili adekvatnog menadžmenta predstavlja najizraženiji problem u poduzećima obje promatrane zemlje, ali i na razini ostatka EU. Iduće najutjecajnije probleme predstavljaju podjednako pronalazak kupaca na razini EU i slovenskih poduzeća, dok je kod hrvatskih izraženija pravna regulacija. Pristup financiranju je početkom promatranog razdoblja predstavljao podjednako velik problem, dok je od 2014. nadalje u konstantnom opadanju zbog povećanih mogućnosti alternativnih izvora financiranja. Konkurencija te trošak proizvodnje i radne snage zasada ne predstavljaju značajnije poteškoće, i od svih su identificiranih problema najmanje izraženi za poduzeća obje zemlje i za europski prosjek. Nadalje, prepoznato je kako je financiranje putem banaka i dalje najvažniji izvor financiranja za MSP-ove u obje promatrane zemlje te ne odudara od europskog prosjeka, unatoč svojim brojnim nedostacima. Također, sve se veći broj ispitanih poduzeća okreće financiranju putem leasinga i faktoringa te trgovačkih kredita (manje u Hrvatskoj), i iako nisu u potpunosti umanjila ovisnost poduzeća o bankama, osvajaju sve veći broj poklonika iz godine u godinu. Kada je riječ o dodatnim izvorima financiranja prilikom rasta poduzeća, MSP-ovi se ukupno gledajući i dalje najradije okreću financijskoj potpori banaka, no hrvatska i slovenska poduzeća, za razliku od europskog prosjeka, sve više posežu i za alternativnim eksternim izvorima financiranja u vidu zajmova iz drugih izvora i ulaganja u kapital (fondovi rizičnog kapitala i poslovni anđeli).

Što se tiče budućnosti MSP-ova Srednje i Istočne Europe, u koje spadaju i Republika Hrvatska i Slovenija, vrlo je važno da se što više okreću novim inovativnim izvorima financiranja kako bi umanjili svoju ovisnost o bankama i samim time smanjili svoje troškove financiranja i druge poteškoće koje bankovno financiranje donosi, kao što im nalažu i EU i druge podržavajuće strukture koje za cilj imaju opstanak MSP-ova na čitavom europskom području.

## LITERATURA

1. Dallago, B. (2003): *Small and medium – sized enterprises in Central and Eastern European countries*, University of Trento and Hitotoubashi University, Tokyo, str. 1 – 8
2. Europska komisija – Data and surveys – SAFE: [https://ec.europa.eu/growth/access-to-finance/data-surveys\\_en](https://ec.europa.eu/growth/access-to-finance/data-surveys_en) (10.6.2019.)
3. Europska komisija - Data and surveys – SAFE (2013): <https://ec.europa.eu/docsroom/documents/7866/attachments/1/translations> (10.6.2019.)
4. Europska komisija - Data and surveys – SAFE (2014): <https://ec.europa.eu/docsroom/documents/7524/attachments/1/translations> (10.6.2019.)
5. Europska komisija - Data and surveys – SAFE (2015): <https://ec.europa.eu/docsroom/documents/14324/attachments/1/translations> (10.6.2019.)
6. Europska komisija - Data and surveys – SAFE (2016): <https://ec.europa.eu/docsroom/documents/24385> (10.6.2019.)
7. Europska komisija - Data and surveys – SAFE (2017): <https://ec.europa.eu/docsroom/documents/26624> (10.6.2019.)
8. Europska komisija - Data and surveys – SAFE (2018): <https://ec.europa.eu/docsroom/documents/32767> (10.6.2019.)
9. Europska komisija - Entrepreneurship and Small and medium-sized enterprises (SMEs): [https://ec.europa.eu/growth/smes\\_de](https://ec.europa.eu/growth/smes_de) (8.8.2019.)
10. Europska komisija - Preporuka komisije – definicija mikro, malih i srednjih poduzeća: [http://publications.europa.eu/resource/cellar/1bd0c013-0ba3-4549-b879-0ed797389fa1.0019.02/DOC\\_2](http://publications.europa.eu/resource/cellar/1bd0c013-0ba3-4549-b879-0ed797389fa1.0019.02/DOC_2) (7.8.2019.)
11. Europska komisija - The small business act for Europe: [https://ec.europa.eu/growth/smes/business-friendly-environment/small-business-act\\_en](https://ec.europa.eu/growth/smes/business-friendly-environment/small-business-act_en) (10.8.2019.)
12. Europska komisija - What is an SME?: [https://ec.europa.eu/growth/smes/business-friendly-environment/sme-definition\\_en](https://ec.europa.eu/growth/smes/business-friendly-environment/sme-definition_en) (7.8.2019.)
13. Europski parlament - Mala i srednja poduzeća: <http://www.europarl.europa.eu/factsheets/hr/sheet/63/mala-i-srednja-poduzeca> (9.8.2019.)

14. Eurostat - Small and medium-sized enterprises: an overview:  
<https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-eurostat-news/-/EDN-20181119-1>  
(9.8.2019.)
15. ICT business - Ulaganja u srednjoj i istočnoj Europi - rast prebačen u višu brzinu:  
<https://www.ictbusiness.info/poslovanje/ulaganja-u-srednjoj-i-istocnoj-europi-rast-prebacen-u-visu-brzinu> (15.8.2019.)
16. Knežević, D. i Has, M. (2018): *Financiranje malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj i usporedba s Europskom unijom*, *Obrazovanje za poduzetništvo*, 8(1), str. 165 – 177
17. Mateev, M. i Anastasov, Y. (2010): *Determinants of small and medium – sized fast growing enterprises in Central and Eastern Europe: A panel data analysis*, *Financial Theory and Practice*, 34(3), str. 270 – 271
18. Nagarajan, G. and Meyer, R. (2001) *Financial and advisory services to SMEs in transition countries*, Bureau of development studies, United Nations development program
19. Nanić, A. (2013): *Mala i srednja poduzeća kao nosilac razvoja privrede Europske unije*, *Vizez – Tuzla – Beograd – Bukarest*, XV(31), str. 96 – 106
20. Pissarides, F. (1999): *Is lack of funds the main obstacle to growth? EBRD's experience with SMEs in CEE*, *Journal of Business Venturing*, 14, str. 519 – 527
21. Ploh, M. (2017): *Ograničenja i mogućnosti financiranja malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj*, *Financije, pravo i porezi*, 5(1), str. 79 – 101
22. Roman, A. i Rusu, V.D. (2015): *Access to finance of small and medium – sized enterprises in CEE countries and supportive measures*, *Journal of Accounting and Management*, 5(3), str. 37 - 47
23. Smetkowski, M. (2013): *Regional disparities in CEE: Trends, drivers and prospects*, *Europe – Asia Studies*, 65(8), str. 1529
24. Šimić, M. (2010): *Riziko kapital u Republici Hrvatskoj*, u Ivanov, M., Pečarić, M. i Vidučić, Lj. (ured.), *Financije danas: dijagnoza i terapije*, EFZG, EFST, str. 265
25. Vajjhala, N.R. i Vučetić, J. (2013): *Key barriers to knowledge sharing in medium – sized enterprises in transition economies*, *International Journal of Business and Social Science*, 4(13), str. 90 – 92

26. Vidučić, Lj. (2005): *Mala i srednja poduzeća: financijski, računovodstveni i pravni aspekti osnivanja i poslovanja*, Split: Ekonomski fakultet Sveučilišta u Splitu
27. Vrhovec – Žohar, K. i Klopotan I. (2014): *Mala i srednja poduzeća u Europskoj uniji – Izazov uvođenja jedinstvene valute 12 godina poslije*, Technical Journal, 8(4), str. 443 – 445
28. Welter, F. (1997): *Small and medium – sized enterprises in Central and Eastern European countries: Trends, barriers and solutions*, RWI – Papiere, 51, str. 3 – 9

## **POPIS SLIKA**

Slika 1: Sektorska analiza poduzeća prema djelatnostima i zapošljavanju u zemljama EU 28 2012. godine .....	8
Slika 2: Geografski prikaz zemalja Srednje i Istočne Europe .....	12

## **POPIS TABLICA**

Tablica 1: Definiranje mikro, malih i srednjih poduzeća .....	6
---	---

## POPIS GRAFOVA

Grafikon 1: Pronalazak kupaca kao jedan od ključnih problema za MSP u Hrvatskoj i Sloveniji te usporedba s prosjekom EU (2013. – 2018.) .....	25
Grafikon 2: Konkurencija kao jedan od ključnih problema za MSP u Hrvatskoj i Sloveniji te usporedba s prosjekom EU (2013. – 2018.) .....	26
Grafikon 3: Pristup financiranju kao jedan od ključnih problema za MSP u Hrvatskoj i Sloveniji te usporedba s prosjekom EU (2013. – 2018.) .....	26
Grafikon 4: Trošak proizvodnje/radne snage kao jedan od ključnih problema za MSP u Hrvatskoj i Sloveniji te usporedba s prosjekom EU (2013. – 2018.) .....	27
Grafikon 5: Dostupnost kvalificirane radne snage/adekvatnog menadžmenta kao jedan od ključnih problema za MSP u Hrvatskoj i Sloveniji te usporedba s prosjekom EU (2013. – 2018.) .....	28
Grafikon 6: Pravna regulacija kao jedan od ključnih problema za MSP u Hrvatskoj i Sloveniji te usporedba s prosjekom EU (2013. – 2018.) .....	28
Grafikon 7: Utjecaj pristupa financiranju na poslovanje hrvatskih i slovenskih poduzeća i usporedba s prosjekom EU zemalja (2013. – 2018.) .....	30
Grafikon 8: Relevantni izvori financiranja za hrvatska poduzeća (2013. – 2018.) .....	31
Grafikon 9: Relevantni izvori financiranja za slovenska poduzeća (2013. – 2018.) .....	32
Grafikon 10: Relevantni izvori financiranja prema europskom prosjeku (2013. – 2018.) .....	33
Grafikon 11: Bankovni zajmovi kao izvor financiranja za budući rast poduzeća (2013. – 2018.) .....	35
Grafikon 12: Zajmovi iz drugih izvora zajedno s trgovačkim kreditima kao izvor financiranja za budući rast poduzeća (2013. – 2018.) .....	36
Grafikon 13: Ulaganja u kapital zajedno s rizičnim kapitalom i poslovnim anđelima kao izvor financiranja za budući rast poduzeća (2013. – 2018.) .....	38



## SAŽETAK

Pristup financiranju još uvijek je jedan od najvećih problema s kojima se suočava sektor malog i srednjeg poduzetništva. Kako je financiranje od vitalne važnosti za pravilno funkcioniranje i razvoj poduzeća, vrlo je važno i identificirati iz kojih izvora dolazi. Eksterno je financiranje u odnosu na interno važniji izvor za većinu europskih poduzeća, a posebno kada je riječ o izvorima banaka i drugih financijskih institucija, što za MSP-ove može stvarati dodatne poteškoće zbog prevelikih zahtjeva i previsokih troškova koji se pred njih stavljaju. Ove su poteškoće još izraženije u tranzicijskim zemljama Srednje i Istočne Europe, u kojima financijska tržišta još uvijek nisu do kraja razvijena pa se i velika poduzeća susreću sa problemima, a za mala i srednja poduzeća postoje još manje mogućnosti, pa im preostaje oslanjanje na banke. Kako bi se te potrebe umanjile, razvijaju se i alternativni izvori financiranja koji još uvijek nisu u potpunosti umanjili ovisnost MSP-ova o bankama, no posljednjih su godina na pravom putu te osvajaju sve veći broj poklonika.

**Ključne riječi:** pristup financiranju, mala i srednja poduzeća, zemlje Srednje i Istočne Europe

## SUMMARY

Access to finance is still one of the biggest problems the SME sector is facing. As financing is vital for the proper functioning and development of business, it is very important to identify which are the sources financing comes from. External financing still represents more important source for most European enterprises than internal, in particular when it comes to support from banks and other financial institutions, which may create additional difficulties for SMEs due to the excessive demands and expenses they face. These difficulties are even more emphasized in transition countries of Central and Eastern Europe, where financial markets are not yet fully developed and even large companies face problems, so it is to be expected there are even fewer opportunities for SMEs. That is why they remain so reliant on bank support. In order to reduce these needs, alternative sources of financing are being developed that have not yet completely reduced SMEs' dependency on banks, but have been on the right track in recent years and are gaining more and more supporters.

**Keywords:** access to finance, small and medium – sized enterprises, Central and Eastern European countries