

Vanjski izvori financiranja investicija proizvodnih poduzeća

Migles, Ivica

Undergraduate thesis / Završni rad

2023

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Polytechnic of Međimurje in Čakovec / Međimursko veleučilište u Čakovcu**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:110:693146>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-09-01**



Repository / Repozitorij:

[Polytechnic of Međimurje in Čakovec Repository -
Polytechnic of Međimurje Undergraduate and
Graduate Theses Repository](#)



MEĐIMURSKO VELEUČILIŠTE U ČAKOVCU
STRUČNI PRIJEDIPLOMSKI STUDIJ MENADŽMENT TURIZMA I
SPORTA

Ivica Migles

**VANJSKI IZVORI FINANCIRANJA INVESTICIJA
PROIZVODNIH PODUZEĆA**

ZAVRŠNI RAD

Čakovec, rujan 2023.

MEĐIMURSKO VELEUČILIŠTE U ČAKOVCU
STRUČNI PRIJEDIPLOMSKI STUDIJ MENADŽMENT TURIZMA I
SPORTA

Ivica Migles

**VANJSKI IZVORI FINANCIRANJA INVESTICIJA
PROIZVODNIH PODUZEĆA
EXTERNAL SOURCES OF FINANCING
INVESTMENTS OF MANUFACTURING COMPANIES**

ZAVRŠNI RAD

Mentorica:

dr. sc. Ivana Bujan Katanec, prof. struč. stud.

Čakovec, rujan 2023.

MEDIMURSKO VELEUČILIŠTE U ČAKOVCU
ODBOR ZA ZAVRŠNI RAD

Čakovec, 16. veljače 2023.

država: **Republika Hrvatska**
Predmet: **Poslovne financije**
Grana: **5.01.02 financije**

ZAVRŠNI ZADATAK br. 2022-MTS-I-19

Pristupnik: **Ivica Migles (0313025898)**
Studij: **Izvanredni preddiplomski stručni studij Menadžment turizma i sporta**
Smjer: **Menadžment sporta**

Zadatak: **Vanjski izvori financiranja investicija proizvodnih poduzeća**

Opis zadatka:

U radu su predstavljeni vanjski izvori financiranja investicija proizvodnih poduzeća, s naglaskom na kredite poslovnih banaka i Hrvatske banke za obnovu i razvoj, zajmove nefinancijskih institucija poput Hrvatske agencije za malo gospodarstvo, inovacije i investicije te bespovratna sredstva iz Europskih strukturnih i investicijskih fondova i drugih programa Europske unije.

Nadalje, u radu će biti obrađeni i drugi eksterni financijski izvori, poput zajmova HAMAG BICRO-a koji su namijenjeni poticanju manje izdašnih ulaganja te su vrlo popularni među malim poduzetnicima zbog vrlo povoljnih uvjeta kreditiranja, niskih kamatnih stopa, počeka, vrlo blagih kolaterala i kratkog procesa obrade.

Rad će se dotaknuti prednosti i mana svih navedenih oblika financiranja te samim time može poslužiti kao vodič poduzetnicima. Naposljetku, u radu će biti prezentirane studije slučajeva proizvodnih poduzeća koje su uspješno koristile vanjske izvore financiranja. Cilj istraživanja je prezentirati različite vanjske oblike financiranja investicija proizvodnih poduzeća s naglaskom na koristi i izazove u korištenju istih.

Rok za predaju rada: 20. rujna 2023.

Mentor:



dr. sc. Ivana Bujan Katanec, prof. v. š.

Predsjednik povjerenstva za
završni ispit:

SAŽETAK

U radu su predstavljeni vanjski izvori financiranja investicija proizvodnih poduzeća s naglaskom na kredite poslovnih banaka i Hrvatske banke za obnovu i razvoj, zajmove nefinancijskih institucija poput Hrvatske agencije za malo gospodarstvo, inovacije i investicije te bespovratna sredstva iz Europskih strukturnih i investicijskih fondova i drugih programa Europske unije. Nadalje, u radu će biti obrađeni i drugi eksterni financijski izvori, poput zajmova HAMAG BICRO-a koji su namijenjeni poticanju manje izdašnih ulaganja te su vrlo popularni među malim poduzetnicima zbog vrlo povoljnih uvjeta kreditiranja, niskih kamatnih stopa, počeka, vrlo blagih kolaterala i kratkoga procesa obrade. Rad će se dotaknuti prednosti i mana svih navedenih oblika financiranja te samim time može poslužiti kao vodič poduzetnicima. Naposljetku, u radu će biti prezentirane studije slučajeva proizvodnih poduzeća koje su uspješno koristile vanjske izvore financiranja. Cilj istraživanja je prezentirati različite vanjske oblike financiranja investicija proizvodnih poduzeća s naglaskom na koristi i izazove u korištenju istih.

Ključne riječi: *proizvodna poduzeća, krediti, zajmovi, bespovratna sredstva*

SADRŽAJ

SAŽETAK	I
1. UVOD	1
2. POJAM I VRSTE FINANCIRANJA	2
2.1. Osnovni pojmovi financiranja	2
2.2. Podjela izvora financiranja prema različitim kriterijima	4
2.3. Eksterni ili vanjski izvori financiranja	6
3. FINANCIRANJE PODUZETNIČKIH INVESTICIJA U REPUBLICI HRVATSKOJ	9
3.1. Strategije financiranja poduzetnika u Republici Hrvatskoj	9
3.2. Usporedba strategija financiranja hrvatskih i europskih poduzeća	11
3.3. Pregled eksternih izvora financiranja hrvatskih poduzeća	14
3.3.1. Poduzetnički krediti poslovnih banaka	14
3.3.2. Krediti Hrvatske banke za obnovu i razvitak	18
3.3.3. Zajmovi Hrvatske agencije za malo gospodarstvo, inovacije i investicije	21
3.3.4. Bespovratna sredstva iz EU fondova	24
3.3.5. Ostali izvori financiranja	27
3.4. Specifičnosti financiranja investicija proizvodnih poduzeća	29
4. STUDIJE SLUČAJEVA FINANCIRANJA INVESTICIJA ODABRANIH PODUZEĆA	31
4.1. Financiranje investicija poduzeća EKO MEĐIMURJE d.d.	31
4.1.1. Financijska strategija poduzeća EKO MEĐIMURJE d.d.	31
4.1.2. Financiranje investicije bespovratnim sredstvima	33
4.2. Financiranje investicija poduzeća ENERGY PLUS d.o.o.	35
4.2.1. Financijska strategija poduzeća ENERGY PLUS d.o.o.	36
4.2.2. Financiranje investicije bespovratnim sredstvima	37
5. ZAKLJUČAK	40
LITERATURA	41
Popis tablica	45
Popis ilustracija	45

1. UVOD

Poduzetnicima su od samoga početka poslovanja, i tijekom različitih faza životnoga ciklusa, dostupni različiti izvori financiranja poduzetničkoga pothvata, aktivnosti i projekata. Tijekom osnivanja i prvoga razdoblja poslovanja većina ih se oslanja na vlastita sredstva, sredstva poslovnih partnera, obitelji i prijatelja, no isto tako su prisutna kreditna sredstva, pozajmice, potpore za pokretanje poslovanja i drugi oblici vanjskoga financiranja kojima poduzetnici zatvaraju financijsku konstrukciju. U kasnijim fazama ekonomskoga rasta i razvoja poduzetnici imaju na raspolaganju povoljna, ali i besplatna sredstva koje su objeručke prihvatili te ih koriste za financiranje infrastrukturnih investicija, ali i za tekuće potrebe, odnosno financiranje obrtnih sredstava. Postoji razlika u dostupnosti programa i uvjetima po kojima se ti programi nude malim te srednjim i velikim poduzećima. Manji poduzetnici smatrani su rizičnijima od većih.

Cilj rada je analizirati dostupne vanjske izvore financiranja za poduzetnike. Nakon uvoda, u drugom dijelu rada, obradit će se pojam i vrste financiranja, a u trećem dijelu rada strategije financiranja hrvatskih poduzetnika te usporedba s europskim poduzećima. Detaljno će se opisati vanjski izvori financiranja počevši od kredita i zajmova (ne)financijskih institucija, preko programa bespovratnih sredstava iz strukturnih fondova i drugih programa Europske unije do ostalih izvora financiranja poput *leasinga*, fondova rizičnoga kapitala, emisije vrijednosnih papira itd. Istaknut će se prednosti i mane svakoga oblika financiranja.

Metodologija završnoga rada temelji se na dostupnoj literaturi iz poduzetništva kao i stečenim znanjima iz istoga područja.

Istraživački dio bit će proveden kroz analizu dvaju primjera poduzeća koji su uspješno koristili vanjske izvore financiranja, s osvrtom na njihove financijske strategije. Istraživačke metode u radu su kvalitativne prirode. Istraživački dio rada bazira se na studijama slučajeva, a u teorijskome pregledu dostupnih istraživanja primjenjuju se metode indukcije, dedukcije, deskripcije te analize.

U zaključku je predstavljen kratki osvrt na ključne činjenice prezentirane u radu, sumiraju se sve dobre i loše strane vanjskih izvora financiranja i daju preporuke poduzetnicima koji oblik financiranja izabrati u različitim uvjetima.

2. POJAM I VRSTE FINANCIRANJA

U ovome poglavlju će se obraditi teorija iz područja upravljanja financijama, s naglaskom na izvore financiranja te njihovu podjelu prema kriterijima poput vlasništva, porijekla i roka raspoloživosti.

2.1. Osnovni pojmovi financiranja

U poslovnome kontekstu financiranje je proces pribavljanja i plasiranja financijskih sredstava s ciljem ostvarivanja određene ekonomske koristi, pokretanja poslovne aktivnosti ili daljnjega ulaganja. Financiranje je način da se iskoristi vremenska vrijednost novca kako bi se budući novčani tokovi koji se očekuju iskoristili za projekte koji su započeli (ili su isplanirani) danas. U načelu se radi o dvostranom ugovornom odnosu, međutim u nekim slučajevima je moguće govoriti i o jednostranome odnosu, u slučaju kada za financiranje nema protučinidbe, poput donacije.

Financiranje je potrebno gledati s dva gledišta, gledišta subjekta koji ima potrebu za pribavljanjem sredstava zbog manjka istih te gledišta subjekta koji ima višak slobodnih raspoloživih sredstava koje planira upotrijebiti (posuditi, uložiti) s ciljem ostvarivanja buduće financijske koristi. Navedene potrebe stvaraju financijsko tržište odnosno tržišta novca i tržišta kapitala na kojima ključnu ulogu imaju financijske institucije. Poduzetnicima su na raspolaganju dvije glavne vrste financiranja: financiranje zaduživanjem i financiranje kapitalom. U prvome slučaju, uz otplatu glavnice (iznos posuđenoga novca), postoji obveza otplate i naknade za posuđeni novac, odnosno kamate. U drugome slučaju, u zaduživanju kapitalom, ne postoji obveza vraćanja sredstava, međutim nastaje određeno odricanje od vlasništva (vlasničkih udjela, dobiti, prihoda) putem kojega se investitor kratkoročno ili dugoročno namiruje.

Financijski sustav

Financijski sustav je splet tržišta, subjekata, zakonskih propisa i tehnika koje služe za trgovanje vrijednosnim papirima te kroz koje se kreiraju i daju financijske usluge. Cilj financijskoga sustava je prenijeti sredstva od onih koji štede prema onima kojima su ista nužna radi daljnje potrošnje ili investiranja. Kreditiranjem financijski sustav omogućuje ulaganja u javnu i poslovnu infrastrukturu te stvaranje novih radnih mjesta, stoga je njegovo neometano funkcioniranje presudno za dobar životni standard.

Novak (2005) detektira kako postoji sedam osnovnih funkcija financijskoga sustava u modernoj ekonomiji:

1. funkcija štednje
2. funkcija bogatstva
3. funkcija likvidnosti
4. kreditna funkcija
5. funkcija politike.

Funkcija štednje se očituje ulaganjem javnoga novca u nisko rizične instrumente poput državnih obveznica, dionica javnih poduzeća i depozita. Uštedeni novac usmjerava se zatim u javne investicije izravno utječući na porast životnoga standarda.

Funkcija bogatstva podrazumijeva plasiranje slobodnih sredstava poslovnih subjekata ili građana pojedinaca u financijske instrumente koji kolaju na tržištu novca i/ili kapitala, stvarajući tako bogatstvo za budućnost (naravno u slučaju tendencije rasta). Alternativa ovakvom ulaganju je ulaganje u nekretnine ili pokretnine koje uglavnom gube svoju vrijednost trošenjem odnosno korištenjem.

Funkcija likvidnosti se odnosi na mogućnost pretvaranja financijskih instrumenata u gotov novac u kratkome vremenu, čime šteditelji brzo i lako dolaze do novca koji im je potreban. Novac je najlikvidniji oblik imovine, no isti u svome obliku ne donosi prinos (ili donosi minimalni). Također, u razdobljima inflacije novac gubi svoju vrijednost, čemu svjedočimo posljednjih mjeseci.

Fizičke i pravne osobe kredite uzimaju radi financiranja potrošnje ili ulaganja, što je u suštini kreditne funkcije. Kredit podrazumijeva posudbu novca u sadašnjosti u zamjenu za obećanje vraćanja u budućnosti.

Država koristeći financijsko tržište i njegove mehanizme izravno utječe na poremećaje poput inflacije, korigirajući kamatne stope, utječući na uvjete kreditiranja/zaduživanja i slično. U središtu političke funkcije centralne su banke nadležne za provedbu monetarne i devizne politike.

Tržišta novca i tržišta kapitala

Osnovna podjela financijskoga tržišta, s gledišta vremenske dimenzije, obuhvaća tržište novca i tržište kapitala. U nastavku će biti ukratko riječi o jednome i drugome tržištu.

Na tržištu novca trguje se onima s ročnosti ispod godine dana, odnosno kratkoročnim likvidnim instrumentima koji se brzo, lako i učinkovito konvertiraju u gotov novac. Putem takvih instrumenata osigurava se kratkoročno financiranje. Tri ključna segmenta tržišta novca su tržište kratkoročnih vrijednosnih papira (trezorski i blagajnički zapisi), kratkoročnih kredita i međubankarsko tržište novca. Tržište novca uključuje i devizno tržište. (Klačmer Čalopa, Cingula, 2012: 20).

Na tržištu kapitala trguje se financijskim instrumentima čija je ročnost dulja od godine dana (tzv. srednjoročni i dugoročni instrumenti), poput dionica i obveznica. Na tržištu kapitala sudjeluju različiti ulagači u financijske instrumente (građani, trgovačka društva, društva za osiguranje, banke, itd.), posrednici poput investicijskih društava, izdavatelji financijskih instrumenata te dvije institucije - Središnje klirinško depozitarno društvo d.d. Zagreb i Zagrebačka burza d.d. Zagreb (HANFA: Tržište kapitala (2019) Dostupno na <https://www.szp.hr/UserDocsImages/dokumenti/publikacije/za-web-tr%C5%BEi%C5%A1te-kapitala-2019.pdf> [20. 7. 2023.]

Odluke o tome u koje financijske instrumente ulagati, odnosno koje koristiti, ovisi o nekoliko čimbenika. Kada je riječ o poduzećima, odluke uglavnom ovise o njihovoj financijskoj strategiji, potrebi/raspoloživosti sredstava, cijeni koja se plaća/dobiva za posudbu/ulaganje, ali i stavu vodstva prema riziku. Više o vrstama financiranja u sljedećem poglavlju.

2.2. Podjela izvora financiranja prema različitim kriterijima

Izvori financiranja se mogu podijeliti prema različitim kriterijima, no najčešća je njihova podjela prema roku raspoloživosti, vlasništvu i podrijetlu.

Kada govorimo o roku raspoloživosti izvora financiranja, Marković (2000) navodi kako isti mogu biti kratkoročni i dugoročni. Kratkoročni izvori financiranja su oni koju traju kratko i koriste se unutar godine dana. Uglavnom se koriste za financiranje kratkotrajne imovine i obuhvaćaju različite oblike kratkoročnih kredita. S druge strane, dugoročni izvori traju dulje od godine dana i odnose se na *leasing*, emisiju obveznica i dugoročne kredite. Prvi i posljednji

oblik dugoročnih izvora vrlo su popularni i često korišteni prilikom pribavljanja pokretnina i nekretnina poduzetnika, a posebno onih malih.

Prema vlasništvu, Marković (2020) navodi kako se izvori financiranja dijele na vlastite i tuđe. Vlastiti izvori su oni kod kojih ne postoji obveza vraćanja te nemaju određeni rok dospijeca. Koriste se za ulaganje na uglavnom neodređeno vrijeme, a najčešće korišteni oblici su vlastiti kapital, dionički kapital i partnerski ulog. Tuđi izvori se odnose na obveze društva koje mogu biti kratkoročne i dugoročne. Oni se moraju vratiti kreditoru/vjerovnicima u određenom roku, a koriste se za financiranje različitih oblika ulaganja.

Prema porijeklu izvori financiranja mogu biti unutarnji i vanjski. Unutarnji su nastali unutar poduzeća, tj. oni su stvoreni njegovim poslovanjem, a obuhvaćaju zadržani dobitak, amortizaciju i pričuve. Vanjske izvore vodstvo poduzeća uzima izvana, npr. zajmovima i kreditima ili emisijom vrijednosnih papira.

Naposljetku, potrebno je razlikovati tradicionalne i ostale oblike financiranja poduzetničkih pothvata i ideja (CIMERA&suradnici: Izvori financiranja (2021). Dostupno na <https://cimera.hr/2021/05/31/izvori-financiranja/> [22. 7. 2023.]).

Tradicionalni oblici financiranja obuhvaćaju vlastitu uštedevinu, kredite, poticaje, *leasing*, kreditiranje kupaca i dobavljača, dok se ostali oblici odnose na mikrokredite, garantne fondove, *factoring*, fondove rizičnog kapitala (*engl. venture funds*), poslovne anđele, franšizu, grupno financiranje (*engl. crowdfunding*), akceleracijske kampove, itd. Navedeni oblici često se koriste kombinirajući s ciljem ostvarivanja zacrtanih poslovnih ciljeva i planova. Poduzetnici su često u dilemi koji izvor koristiti, koliko često i u kojem trenutku te je za navedene odluke potrebno mnogo znanja, opreza, ali i savjeta iskusnih stručnjaka koji se bave područjem financiranja (npr. financijski savjetnici).

Mnogi navedeni tradicionalni i ostali oblici financiranja su oni koji se pribavljaju, odnosno dolaze izvana, izvan poduzeća. Kako je u ovome radu naglasak upravo na njima, u sljedećem poglavlju će se opisati kako se koriste, koji su to oblici te koje su njihove prednosti i nedostaci za poduzetnika.

2.3. Eksterni ili vanjski izvori financiranja

Eksterni ili vanjski oblici financiranja su oblici financiranja poduzetničkih pothvata koje poduzeća pribavljaju izvana, od drugih pravnih ili fizičkih osoba, odnosno od financijskih i nefinancijskih institucija ili države. Njihova dostupnost ovisi o razvijenosti samoga financijskog tržišta i nacionalnoga gospodarstva u suštini, ali i o karakteristikama poduzeća – starosti poduzeća, dosadašnjem poslovanju, djelatnosti/sektoru, rizičnosti poslovanja i drugim čimbenicima koji se uzimaju u obzir kada se procjenjuje sposobnost potencijalnoga dužnika. Ovo posebno dolazi do izražaja kada je riječ o mikro i malim poduzetnicima koji teže dolaze do potrebnoga novca od velikih poduzeća zbog veće rizičnosti povrata (iako to u pravilu ne mora biti tako).

Poduzeća sredstva pribavljena iz vanjskih izvora koriste za financiranje operativnih troškova tekućega poslovanja, no češće za ulaganje u dugoročne projekte, inovacije ili infrastrukturu (poslovni prostor, oprema, strojevi, vozila) koja im je potrebna da daljnje obavljanje djelatnosti. Kako postoji velika razlika između različitih oblika vanjskoga financiranja, najbolje je ukratko obraditi svaki od njih, ističući prednosti i nedostatke.

Oblici vanjskoga financiranja

U nastavku slijedi opis najčešće korištenih oblika vanjskoga financiranja koja koriste poduzeća, neovisno o veličini, starosti i drugim kriterijima.

Kredit je dužničko-vjerovnički odnos u kojemu subjekt dobrovoljno ustupa drugome subjektu pravo raspolaganja određenom količinom novca, uz obvezu drugoga subjekta da taj novac vrati prvome subjektu nakon proteka određenoga (unaprijed utvrđenoga) vremena uz naknadu koja se naziva kamatom. Osnovna obilježja kredita su da je to odnos između minimalno dvije strane, odnosno kreditora i dužnika, za isti je potrebna volja svih strana, kreditom se privremeno razdvaja pravo vlasništva od prava raspolaganja, postoji načelo povrata bez kojega nema kredita, u zasnivanju kreditnih odnosa bitan je odnos povjerenja između strana, odnosno pravna sigurnost vraćanja pozajmljenoga novca te neobavezno postojanje naknade za posudbu koja se naziva kamatom jer naime postoje i tzv. beskamatni krediti (Veličković i Barać, 2009: 153 - 154).

Postoje različite vrste kredita, a najčešće se dijele prema namjeni i roku dospijeca te sukladno tome imamo namjenske i nenamjenske kredite te kratkoročne i dugoročne kredite. Od nenamjenskih kredita postoji okvirni kredit, odnosno dopušteno bankarsko prekoračenje po

računu, gotovinski kredit koji se odobrava radi savladavanja problema vezanih uz likvidnost, zatim lombardni kredit koji se odobrava na temelju zaloga pokretnina koje služe kao instrument osiguranja povrata i hipotekarni krediti koji kao instrument osiguranja koriste nekretninu u vlasništvu dužnika. Od namjenskih kredita treba spomenuti trgovački kredit koji se odobrava u robi, no vraća se u novcu te različite oblike kreditnih linija posebne namjene koje odobravaju poslovne banke i Hrvatska banka za obnovu i razvitak. Neke od tih linija su: priprema izvoza, financijsko restrukturiranje, kredit za obrtna sredstva, krediti za energetska učinkovitost te mnogi drugi (HBOR. Kreditni programi. Dostupno na https://www.hbor.hr/kreditni_program/. [24. 7. 2023.]

Zajam i kredit srodni su oblici financiranja, no ono u čemu se ova dva pojma razlikuju je kreditor. Kredite odobravaju isključivo financijske institucije, dok zajmove odobravaju i nefinancijske institucije, odnosno pravne i fizičke osobe. Svaki kredit je zajam, no svaki zajam nije kredit.

Financiranje investicija bespovratnim sredstvima intenzivirao se posljednjih godina. Prije pristupanja Republike Hrvatske Europskoj uniji hrvatskim poduzećima su na raspolaganju bili pretpristupni fondovi, no isti se nisu koristili u značajnoj mjeri, što zbog ograničenja u pogledu uvjeta tko se, kada i kako može prijaviti tako i zbog neznanja samih poduzetnika. Danas, deset godina kasnije, koriste ih privatna i javna poduzeća, organizacije civilnoga društva i svi drugi koji imaju uvjete za njihovo korištenje.

Novac uplaćen u proračun države kroz poreze i doprinose u određenoj se mjeri vraća u poduzeće kroz novac koji se ne mora vratiti, no mora se namjenski iskoristiti za realizaciju projekta koji je detaljno opisan u projektnoj prijavi kojom se aplicira na javni poziv za dodjelu bespovratnih sredstava. Javne pozive raspisuju gradovi, općine, županije, ministarstva i Europska unija, a na poduzetnicima je da iste prate, provjere svoju prihvatljivost u okviru određenoga poziva, oblikuju projekt prema pravilima istoga te na vrijeme i na način propisan pozivom podnesu svoju prijavu. Iako je ovaj oblik financiranja danas vrlo popularan, važno je znati da poduzetnici nikada ne dobiju sredstva u stopostotnoj visini vrijednosti projekta koji planiraju realizirati. Intenzitet financiranja ovisi o nekoliko kriterija (veličina poduzeća, regija kojoj poduzeće pripada, aktivnosti koje se provode, itd.), a poduzeće mora pribaviti dodatna sredstva iz unutarnjih i/ili vanjskih izvora za sufinanciranje projekta. Također, sredstva nisu dostupna svim poduzetnicima i za sve aktivnosti, neki pozivi su namijenjeni malim i srednjim poduzetnicima, neki velikima, neki svima. Postoje javni pozivi za financiranje projekata istraživanja i razvoja, oni za ulaganje u energetska učinkovitost, internacionalizaciju inovacija,

komercijalizaciju inovacija te oni za ulaganje u opremu, strojeve i proizvodno-poslovne prostore.

Danas je razvijena mreža posrednika koji poduzetnicima pomažu u pripremi i provedbi projekata tako da poduzetnici nisu prepušteni sami sebi u tom procesu koji često zna biti vrlo složen i zahtjevan. Posrednici su privatni konzultanti ili javne poduzetničke potporne institucije, a popis istih vodi Hrvatska gospodarska komora na svojim mrežnim stranicama.

Ostali oblici eksternoga financiranja poduzetničkih pothvata su *leasing*, *factoring*, financiranje emisijom vrijednosnih papira, financiranje putem fondova rizičnoga kapitala, poslovnih anđela, financiranje u okviru poslovnih akceleratora, *crowdfunding*, itd. Kratkoročno financiranje se uobičajeno provodi kroz kratkoročne kredite i *factoring*, a dugoročno kroz dugoročne kredite, izdavanje dionica i obveznica te *leasing*. (Bujan, 2014)

Danas su poduzetnicima na raspolaganju brojne mogućnosti, samo ih treba znati prepoznati i dobro iskoristiti. Spomenuti izvori financiranja bit će detaljnije obrađeni u poglavlju 3.3.5. Ostali izvori financiranja.

3. FINANCIRANJE PODUZETNIČKIH INVESTICIJA U REPUBLICI HRVATSKOJ

U ovome poglavlju obradit će se ključni vanjski izvori financiranja poduzetničkih investicija u Republici Hrvatskoj, uz usporedbu sa zemljama Europske unije. Iako će u radu biti obuhvaćeni izvori za sva poduzeća, neovisno o veličini i djelatnosti, ipak će naglasak biti stavljen na sektor maloga i srednjega poduzetništva upravo zbog problematike pronalaska sredstava za svoj poduzetnički pothvat. Za razliku od njih, velika poduzeća zbog svoje financijske snage i duge povijesti mnogo brže, lakše i jednostavnije dolaze do potrebnih sredstava.

3.1. Strategije financiranja poduzetnika u Republici Hrvatskoj

Strategije financiranja poduzetnika u najvećoj mjeri ovise o dostupnim izvorima financiranja na domicilnom tržištu. Poduzetnici koji brže uspijevaju doći do potrebnih sredstava i oni koji za posudbu plaćaju nižu cijenu (kamatu) u boljem su konkurentnom položaju od drugih poduzeća. Dostupnost financiranja posebno dolazi do važnosti kada se poduzeća nalaze u određenim financijskim problemima (nelikvidnost, nesolventnost), ali i u fazama rasta i razvoja kada su sredstva nužna za ostvarenje dominacije nad konkurencijom.

Prema Škrčić i Mikić (2011) **odabir strategije financiranja** poduzetnika ovisi o nekoliko čimbenika:

1. Pravni oblik poslovanja. Obrtnici nemaju mogućnost prodaje udjela u poduzeću te je samim time vlasnički kapital za njih isključena opcija financiranja.
2. Faza životnoga ciklusa. U fazi osnivanja poduzeća u poduzeće se uglavnom unose vlastita sredstva, sredstva poticaja za samozapošljavanje i sličnih programa koji su namijenjeni poduzetnicima početnicima.
3. Priroda sredstava za koje je potrebno financiranje. Postoje posebne kreditne linije za različite potrebe poduzetnika, tako se npr. obrtna sredstva pribavljaju kreditom namijenjenim za financiranje obrtnih sredstava, financiranje izvoza istoimenim namjenskim kreditom i sl.

S gledišta financiranja, sektor maloga i srednjega poduzetništva (MSP) je zbog svoje veličine i financijske snage generalno u značajno slabijem položaju u odnosu na velika poduzeća. To se posebno odnosi na kreditna sredstva komercijalnih banaka kojima sektor maloga i

srednjega poduzetništva predstavlja određeni rizik, stoga i kreditne programe koji nude karakteriziraju stroži uvjeti odobrenja i više kamatne stope. Kako bi minimizirala razlike, država se 'umiješala' kroz svoje institucije – Hrvatsku banku za obnovu i razvitak (HBOR) i Hrvatsku agenciju za malo gospodarstvo, inovacije i investicije (HAMAG BICRO), ali i oblikujući programe dodjele bespovratnih sredstava upravo za MSP sektor (isključujući velika poduzeća) koje su poduzetnici objeručke prihvatili. To se može potkrijepiti sljedećom informacijom: 2020. godine broj odobrenih kredita HBOR-a prema MSP sektoru je 1.168 u ukupnoj vrijednosti 1,57 mlrd HRK. 88 % svih odobrenih kredita HBOR-a su krediti MSP-ova. (HBOR: Godišnje financijsko izvješće za 2020. (2021) Dostupno na <https://www.hbor.hr/naslovnica/hbor/financijska-izvjesca-pregled-preuzimanje/> [25. 7. 2023.]

Prema Izvješću o malim i srednjim poduzećima u Republici Hrvatskoj iz 2017. godine osnovni izvori financiranja malih i srednjih poduzeća su bankarski krediti, kreditne unije, fondovi rizičnoga kapitala, poslovni anđeli i vladini poticaji te subvencionirane kreditne linije (Alpeza et al, 2017). Još uvijek postoji (pre)velika ovisnost o kreditima poslovnih banaka što se nastoji suzbiti ponudom povoljnijih kredita i zajmova uz nadzor države. Pristup MSP-ova izvorima financiranja ovisi o troškovima financiranja, ostvarenim financijskim rezultatima, sektoru odnosno djelatnosti kojom se poduzeće bavi te instrumentima osiguranja koji poduzetnik može ponuditi. Proces odobravanja kredita je uglavnom dug i složen, a dokumentacija je opsežna (često treba barem poslovni plan, ako ne i investicijska studija) što za poduzetnike generira dodatne troškove te ih u slučaju nedostatka unutarnjih izvora okreće prema drugim vanjskim izvorima financiranja.

Hrvatska narodna banka u rezultatima ankete o uvjetima financiranja malih i srednjih poduzeća kao dva najčešće korištena izvora spominje odgodu plaćanja dobavljaču do 60 dana i *leasing* (HNB: Rezultati ankete o uvjetima financiranja malih i srednjih poduzeća (2022) Dostupno na https://www.hnb.hr/documents/20182/3960269/h-Rezultati-ankete-o-uvjetima-financiranja-malih-srednjih-poduzeca_2021.pdf/56cfb2ae-f5a0-7090-014d-122c4690fed7?t=1652349405035. [25. 7. 2023.]).

U Republici Hrvatskoj je sve popularniji oblik financiranja *leasing* (kao primarna alternativa kreditu), a predmet *leasinga* su uglavnom vozila (radna, teretna, građevinska, osobna, dostavna), strojevi i oprema te poslovni prostori. Kod *leasinga*, za razliku od kredita, naglasak se stavlja na predmet *leasinga* i sposobnost primatelja *leasinga* da koristeći taj predmet generira prihode dostatne za pokriće svih troškova *leasinga*. U HANFA-inom registru *leasing* društva navedeno je 15 subjekata.

Factoring se u Republici Hrvatskoj sve više koristi te je za očekivati da će se u budućnosti više koristiti za bolje upravljanje likvidnošću i novčanim tokom. Prodajući potraživanja s duljim rokovima plaćanja specijaliziranoj agenciji, poduzetnici će moći svoj fokus zadržati na predmetu poslovanja i ključnim kupcima. U HANFA-inom registru factoring društva evidentirana su četiri subjekta.

Poslovni anđeli su prisutni u Republici Hrvatskoj, ali ne u mjeri koliko su popularni u razvijenim europskim zemljama. Riječ je o pojedincima koji ulažu svoj kapital, ali i znanje u potencijalno zanimljive, profitabilne i financijski isplative projekte, a zauzvrat ostvaruju financijsku korist. Hrvatska mreža poslovnih anđela i investitora, CRANE, je neprofitna udruga koja okuplja privatne i institucijske investitore koji su zainteresirani za ulaganja u razne projekte i prilike. U okviru CRANE-a dosad je podržano više od 30 projekata.

Prema istraživanju OECD-a za 2021. godinu, financijsko tržište u Republici Hrvatskoj je i nadalje nedovoljno razvijeno. Nedostaju fondovi rizičnoga kapitala (koje je tek u povojima, za razliku od brojnih drugih europskih država) te programi za financiranje poduzeća u fazama rasta i razvoja (npr. inicijalna javna ponuda dionica/IPO i izdavanje obveznica). Preporučuje se povećanje broja programa poticaja, posebno za rastuća poduzeća, ali i edukaciju menadžmenta vezanu uz problematiku financiranja (OECD: Capital Market Review of Croatia 2021: Capital market reforms for recovery and improved business dynamics in Croatia. (2022) <https://www.oecd.org/corporate/oecd-capital-market-review-croatia.htm>. [25. 7. 2023.]])

Možemo zaključiti kako različita poduzeća u Republici Hrvatskoj koriste različite oblike financiranja, no jedno je sigurno, svi poduzetnici teže sredstvima koja nose najmanji rizik, najmanji trošak i dostupna su pod uvjetima koji njima najbolje odgovaraju.

3.2. Usporedba strategija financiranja hrvatskih i europskih poduzeća

Global Entrepreneurship Monitor (GEM) najveće je svjetsko istraživanje poduzetništva u kojemu sudjeluje i Republika Hrvatska. Po ocjenama kvalitete pristupa novcima, kao kriterij kvalitete poduzetničke okoline, Republika Hrvatska zaostaje za prosjekom europskih zemalja uključenih u GEM istraživanje, no postoji kontinuirano poboljšanje iz godine u godinu, što je vidljivo u tablici 3.1. Ocjena 9 najviša je ocjena koja se može dodijeliti nekoj državi, a

predstavlja savršeno stanje financijskoga tržišta za poduzetnički sektor. Republika Hrvatska 2019. i 2020. g. ostvaruje vrijednosti od 4,19 (2019. g.) i 4,43 (2020. g.).

Iako na tržištu novca postoji značajna ponuda bankarskih kredita, u Republici Hrvatskoj postoji problem nedostatka odgovarajuće vrste novca (rizični kapital, vlasnički kapital) za nove ili rastuće poduzetničke pothvate. Izlazak na tržište dionica zanemariva je strategija hrvatskih poduzeća za financiranje poslovnoga rasta.

Tablica 3.1. Ocjena 'Pristup novcima/izvorima financiranja' kao jedne komponente poduzetničke okoline u 2019. i 2020. godini - GEM istraživanje

Pristup izvorima financiranja	Ocjena 9 pokazuje	2019. g.		2020. g.	
		EU prosjek	Republika Hrvatska	EU prosjek	Republika Hrvatska
	Postoji dovoljno izvora za nova i rastuća poduzeća kao što su: dionički fondovi, financiranje dugova, vladine subvencije, privatni investitori, poslovni anđeli, fondovi rizičnog kapitala, dostupnost inicijalne javne ponude dionica (IPO), <i>crowdfunding</i>	4,74	4,19	4,61	4,43

Izvor: Izrada autora prema Singer et al. (2021). Što čini Hrvatsku (ne)poduzetničkom zemljom? GEM Hrvatska 2019-2020, Zagreb: CEPOR. Dostupno na poveznici <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/03/WEB-GEM-2019I20.pdf>. [25. 7. 2023.]

Europska središnja banka redovito provodi istraživanja o pristupu financijama od strane poduzeća u europskom području (SAFE). Posljednje istraživanje provedeno je za razdoblje od listopada 2022. godine do ožujka 2023. godine, a obuhvatilo je 10.983 poduzeća (od toga 92 % ima manje zaposlenih od 250).

Zaključci posljednjega istraživanja Europske centralne banke (2023) slijede u nastavku. Europska poduzeća izvijestila su o povećanoj potražnji za vanjskim izvorima financiranja, 4 % svih poduzeća imalo je povećanu potrebu za bankarskim kreditima te sveukupno 13 % za kreditnim linijama. S druge strane pala je potražnja za trgovačkim kreditima, *leasingom*, kupovinom na rate i vlasničkim kapitalom, i to primarno među velikim poduzećima. Poduzeća vanjske i unutarnje izvore financiranja koriste za financiranje investicija, zaliha i obrtnoga kapitala. Vidljivo je blago pogoršanje dostupnosti bankovnih kredita, kreditnih linija i dužničkim vrijednosnih papira (prvenstveno za mala poduzeća), iako je taj pad sporiji od pada u prošlim razdobljima istraživanja. 6 % ispitanih poduzeća tvrdi kako postoji jaz između ponude i potražnje za vanjskim izvorima financiranja. Opća gospodarska perspektiva (ekonomske posljedice pandemije koronavirusa, narušeni trgovinski odnosi uslijed rata i

političkih previranja, inflacija i drugi poremećaji na tržištu) koči razvoj financijskoga tržišta zbog strožih uvjeta i smanjene ponude vanjskih izvora financiranja. Određena poduzeća uočavaju prepreke prilikom traženja kredita banaka, 29 % ispitanika tražilo je kredit, a njih 7 % suočilo se s preprekama pri odobrenju zbog strožih uvjeta kreditiranja. Također, ispitanici uočavaju rast kamatnih stopa za poduzetničke kredite kao i strože kolaterale čime bankarski krediti sve više padaju u drugi plan u odnosu na druge dostupne izvore financiranja. Tome doprinose i njihova očekivanja vezana uz ograničenost dostupnih kredita u budućnosti.

U okviru SAFE istraživanja poduzeća su morala odgovoriti na pitanje o dosadašnjim i budućim planiranim izvorima financiranja. Rezultati ankete su sažeti u tablici 3.2.

Tablica 3.2. Rezultati SAFE 2022 ankete o izvorima financiranja – usporedba EU27 i Republika Hrvatske

Izvori financiranja	EU27	Republika Hrvatska
Interni izvori	26 %	50 %
Bespovratna sredstva ili subvencionirani krediti	42 %	45 %
Kreditne linije, bankarska prekoračenja ili kreditne kartice	47 %	45 %
Bankarski kredit	46 %	47 %
Trgovački kredit	31 %	19 %
Ostali krediti	18 %	17 %
Vlasnički kapital	11 %	20 %
Leasing ili kupovina na rate	47 %	46 %
Factoring	9 %	10 %
Dužničko financiranje	82 %	77 %

Izvor: Izrada autora prema European Central Bank: Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area (2023). Dostupno na poveznici <https://www.ecb.europa.eu/stats/accesstofinancesofenterprises/pdf/ecb.safe202306~58c0da48d6.en.pdf>. [26. 7. 2023.]

Promatrajući pojedinačne rezultate za pojedine zemlje u odnosu na EU27 prosjek, uočavamo kako su hrvatska poduzeća u većoj mjeri ovisna o internim izvorima financiranja, no u korištenju eksternih izvora financiranja u potpunosti prate europska poduzeća. 77 % poduzeća koristi vanjske izvore financiranja (financiranje dugom odnosno dužničko financiranje), s primarnim naglaskom na bankarske kredite, *leasing*, kupovinu na rate, kreditne linije,

prekoračenja po računu, kreditne kartice, kao tradicionalne izvore financiranja. Sve su popularnija bespovratna sredstva i subvencionirani krediti.

3.3. Pregled eksternih izvora financiranja hrvatskih poduzeća

U ovome poglavlju opisat će se potencijalni eksterni izvori financiranja koji su na raspolaganju hrvatskim poduzetnicima, počevši od kreditnih linija za poduzetnike u poslovnim banaka, preko kredita HBOR-a i zajmova HAMAG-BICRO-a do bespovratnih sredstava iz europskih fondova i ostalih izvora financiranja. Ostali izvori financiranja, poput *leasinga*, već su spomenuti u prošlim poglavljima, no u ovome poglavlju prikazat će se usporedba različitih oblika financiranja s osvrtom na njihove prednosti i mane za poduzetnike. Na taj način rad može poslužiti poduzetnicima kao vodič za odabir najprikladnijega oblika financiranja, ovisno o karakteristikama poduzeća (veličina, starost, djelatnost, faza životnoga ciklusa, specifične potrebe za sredstvima i slično).

3.3.1. Poduzetnički krediti poslovnih banaka

U registru kreditnih institucija, u srpnju 2023. godine, u Republici Hrvatskoj odobrenje za rad ima sveukupno 19 banaka koje su navedene u nastavku: Addiko Bank d.d., Agram banka d.d., Banka Kovanica d.d., Croatia banka d.d., Erste&Steiermärkische Bank d.d., Hrvatska poštanska banka d. d., Imex banka d.d., Istarska kreditna banka Umag d.d., J&T banka d.d., Karlovačka banka d.d., KentBank d.d., OTP banka d.d., Partner banka d.d., Podravska banka d.d., Privredna banka Zagreb d.d., Raiffeisenbank Austria d.d., Samoborska banka d.d., Slatinska banka d.d. i Zagrebačka banka d.d. (HNB: Kreditne institucije. Dostupno na <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/supervizija/popis-kreditnih-institucija>. [26. 7. 2023.]])

U Republici Hrvatskoj djeluje jedna stambena štedionica, Wüstenrot stambena štedionica d.d., Zagreb, Hrvatska banka za obnovu i razvitak koja posluje sukladno istoimenom zakonu te niz kreditnih institucija iz Europske unije koje ostvaruju slobodu poslovnoga nastana i pružanja usluga.

Nekoliko banaka i štedionica je u stečaju, likvidaciji ili su izgubile odobrenje za rad. Broj kreditnih institucija u stalnom je padu.

Banke nude kredite građanstvu i sektoru poduzetništva, odnosno malim, srednjim i velikim poduzetnicima. U nastavku slijedi pregled, odnosno usporedba kreditnih programa izdvojenih banaka prikazanih u tablici 3.3.

Tablica 3.3. Usporedba kreditnih linija namijenjenih poduzećima izabranih banaka

Red.br.	Banka	Kreditne linije za malo poduzetništvo	Kreditne linije za srednja i velika poduzeća
1.	Zagrebačka banka d.d.	Financiranje investicija putem dugoročnih investicijskih kredita i posebnih programa kreditiranja (suradnja s HBOR-om, HAMAG-BICRO-om, jedinicama lokalne i područne samouprave, međunarodnim financijskim institucijama) Obrtnički kredit Financiranje obrtnih sredstava	Financiranje investicija Financiranje obrtnih sredstava Projektno i strukturirano financiranje Posebni programi kreditiranja (suradnja s HBOR-om, HAMAG-BICRO-om, jedinicama lokalne i područne samouprave, međunarodnim financijskim institucijama)
2.	Privredna banka Zagreb d.d.	Kredit za povećanje likvidnosti: kredit za plaćanje isporučene robe i materijala dobavljaču, kredit za financiranje obrtnih sredstava, kredit za isplatu plaća i ostalih primanja zaposlenika HBOR krediti za nove investicije ESIF krediti za nove investicije	Kratkoročni kredit za obrtna sredstva Okvirni revolving kredit Dugoročni krediti za kupnju poslovnog prostora ili ostalih nekretnina, proširenje postojećih kapaciteta, financiranje opreme, financiranje trajnih obrtnih sredstava, kupnju poslovnih udjela, refinanciranje Projektno i strukturirano financiranje Posebni kreditni programi (HBOR) Financiranje izvoznih poslova
3.	Raiffeisen Austria Bank d.d.	Kredit za obrtna sredstva Kredit za financiranje investicija Revolving kredit Posebni programi financiranja (suradnja sa županijama, gradovima, HBOR-om i HAMAG-BICRO-m)	Kratkoročni kredit za obrtna sredstva Revolving kredit Dugoročni kredit za izgradnju i/ili kupnju dugotrajne imovine, većih investicija i proširenja poslovanja
4.	OTP banka d.d.	Kratkoročni kredit za obrtna sredstva Kredit uz depozit kao kolateral/lombardni kredit Kratkoročni turistički kredit Agro krediti temeljem prava na potporu u sektoru ribarstva/poljoprivredi Kredit za poljoprivrednu proizvodnju Dugoročni poljoprivredni kredit Investicijski kredit Dugoročni turistički kredit Kredit u suradnji s HBOR-om Kredit u suradnji s HAMAG-BICRO-om	Okvirni kratkoročni kredit Kredit za obrtna sredstva Kredit uz depozit kao kolateral Dugoročni investicijski kredit Projektno financiranje Dugoročni kredit za trajna obrtna sredstva Dugoročni kredit uz 100 % depozit kao kolateral Kredit u suradnji s HBOR-om Kredit u suradnji s HAMAG-BICRO-om

Izvor: Izrada autora.

Sve izabrane banke, kao i većina ostalih koje posluju u Republici Hrvatskoj, nude srodne kreditne programe za sektor poduzetništva koji uglavnom dijele na malo poduzetništvo (i obrti) i na srednja i velika poduzeća posebno oblikujući programe za navedene segmente.

Nude se kratkoročni i dugoročni krediti za obrtna sredstva i investicijske projekte, ali i posebni kreditni programi u suradnji s HBOR-om i HAMAG-BICRO-om koji omogućavaju subvencionirane kamate i jamstva za kredite čime isti postaju povoljniji poduzetnicima u odnosu na redovne kreditne programe (niže kamatne stope, slabiji kolateral, brži rokovi odobrenja, manji opseg dokumentacije i sl.).

U nastavku je prikaz uvjeta kreditnoga programa za financiranje trajnih obrtnih sredstava OTP banke d.d. Pristup informacijama o uvjetima kredita svih banaka je ograničen za javnost te je za dobivanje točnih i potpunih informacija potrebno osobno zatražiti ponudu koja se formira na temelju karakteristika poduzeća.

Tablica 3.4. Prikaz uvjeta kreditnoga programa za financiranje trajnih obrtnih sredstava OTP banke d.d.

Red.br.	Kriteriji	Uvjeti kredita OTP banke d.d. za financiranje trajnih obrtnih sredstava
1.	Namjena kredita	Kredit za obrtna sredstva odobrava se za potrebe kao što su tekuća plaćanja, nabavka materijala i sirovina koje se koriste za ulaganja u proizvodnju.
2.	Rok povrata	Do godine dana.
3.	Dinamika otplate	Mjesečno, tromjesečno, polugodišnje, ... - dogovara se s klijentom.
4.	Iznos kredita	Ovisi o kreditnoj sposobnosti klijenta.
5.	Trošak obrade kredita	1,50 %, min 107,00 eura (korištenjem nekog paketa za mala poduzeća i obrtnike 25 – 100 % popusta na naknadu za odobravanje kredita).
6.	Instrumenti osiguranja	Operativni instrumenti osiguranja: Zadužnica Materijalno pokriće: hipoteka nad nekretninama / pokretninama, bankarske garancije, državna jamstva, HAMAG jamstva, založen novčani depozit.

Izvor: Izrada autora prema OTP banka d.d. Dostupno na: <https://www.otpbanka.hr/> [31. 7. 2023.]

Kao što je vidljivo, svi uvjeti kreditiranja ovise o individualnim potrebama, mogućnostima i specifičnostima pojedinoga klijenta. Očekivani veći rizik za banku podrazumijeva strože i gore uvjete kreditiranja – više kamatne stope te strože instrumente osiguranja. Banke su, kao i klijenti, subjekti koji posluju s ciljem stvaranja dobiti te u svome poslovanju nastoje minimizirati rizike i maksimalizirati zaradu.

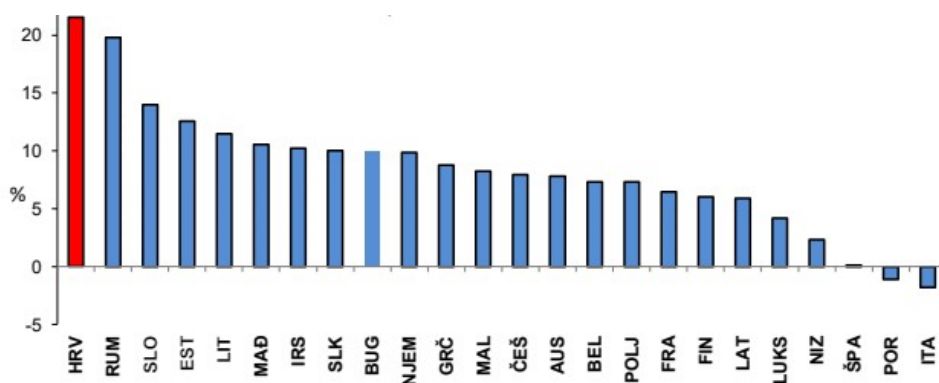
Potražnja za poduzetničkim kreditima u Republici Hrvatskoj i usporedba s EU-om

Prvo izdanje Pregleda Hrvatske udruge banaka (HUB) za 2023. godinu ukazuje na veliku potražnju za kreditima poduzeća tijekom 2022. godine, što se nastavilo i početkom 2023. godine. Rast kredita poduzećima iznosio je oko 20 % što Republiku Hrvatsku stavlja na prvo

mjesto među državama EU-a (HUB Pregled 1/2023 (2023) Dostupno na https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/HUB%20Pregled%201_2023_final.pdf [26. 7. 2023.]) Navedeno je vidljivo na slici 3.1.

Kao obrazloženje spominje se refinanciranje postojećih dugova po niskim kamatnim stopama koje su još uvijek aktualne, i to prije povećanja koje je najavljeno, no ujedno je vidljivo kako raste i broj kredita koja poduzeća uzimaju za buduće potrebe. Prosječne kamatne stope na kredite (dugoročne i kratkoročne) među najnižim su kamatnim stopama u Europi.

Slika 3.1. Rast kredita poduzećima u razdoblju od siječnja 2022. do siječnja 2023. godine



Izvor: HUB Pregled 1/2023. Dostupno na poveznici https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/HUB%20Pregled%201_2023_final.pdf [26. 7. 2023.]

Poduzeća najviše koriste kredite za obrtna sredstva i financiranje zaliha te investicijske kredite.

Iako neki poduzetnici zaziru od korištenja kredita, postoje i prednosti njegova korištenja. Kao što i sama definicija kaže, kredit predstavlja posudbu sredstava koje dobivamo odmah, u trenutku kada je to poduzetniku najviše potrebno. Na primjer, ako će kupnja određenoga skupog stroja poduzetniku donijeti značajnu zaradu i dugoročnu konkurentsku prednost, a on nema sva potrebna sredstva, kredit predstavlja dobro rješenje. Važno je samo da trajanje otplate kredita bude usklađeno (jednako ili kraće) sa životnim vijekom stroja, odnosno da se kredit ne otplaćuje za imovinu koja je zastarjela i više se ne koristi. Ukoliko poduzetnik u međuvremenu zaradi dostatni iznos novaca za otplatu kredita, postoji mogućnost povrata samo glavnice i djelomičnih kamata. U slučaju nepredviđenih gospodarskih situacija, poput pandemije koronavirusa koja je uzrokovala značajne neprilike poduzetnicima, postoji mogućnost moratorija odnosno privremene odgode izvršenja otplate kredita. Iako se kredit mora otplatiti, banci nije potrebno zauzvrat dati udio u dobiti ili postotak dobiti, kao što je to

slučaj s vlasničkim financiranjem. Moguće je ugovoriti fiksne kamate tijekom otplate kredita te tako poduzetnik zna iznos obroka ili anuiteta tijekom cijeloga razdoblja otplate kredita. Postoji i mogućnost počka, npr. na početku otplate, čime poduzetnik dobiva određenu prednost jer ne mora od samoga početka osigurati novac za otplatu kredita. I naposljetku, poduzetnik može odabrati raspored otplate – želi li otplatu kredita vršiti mjesečno, kvartalno, polugodišnje i slično.

S gledišta nedostataka, potrebno je spomenuti da krediti često nisu fleksibilni, uglavnom su namjenski, a banke će se osigurati glede povrata te tako poduzetnici često jamče imovinom poduzeća i vlastitom imovinom. Banke (i druge financijske institucije) detaljno provjeravaju kreditnu sposobnost poduzetnika i nerado daju kredite manjim poduzetnicima, onima u rizičnim djelatnostima, poduzetnicima koji posluju kroz određeni pravni oblik (npr. obrtnici paušalisti), koji imaju povijest loših financijskih rezultata i poduzetnicima početnicima. Bolja financijska situacija poduzeća podrazumijeva i bolju pregovaračku moć u procesu traženja kredita te bolje uvjete kreditiranja, ali i suprotno. Iako banke nude kredite istih namjena, često uvjeti nisu jednaki, stoga poduzetnik mora svojim obilaskom provjeriti gdje mu se najviše isplati tražiti kredit. Danas postoji niz financijskih posrednika, no upitna je njihova nepristranost u radu, stoga je za poduzetnika najbolja opcija osobni dolazak u banku (i to ne samo u onu s kojom inače posluje), razmatranje svih drugih alternativnih izvora financiranja te nakon toga donošenje odluke je li kredit prava opcija za planiranu investiciju ili nastalu potrebu.

3.3.2. Krediti Hrvatske banke za obnovu i razvitak

Hrvatska banka za obnovu i razvitak (HBOR) je razvojna i izvozna banka Republike Hrvatske čija je osnovna zadaća poticanje razvitka hrvatskoga gospodarstva. Osnovana je 1992. godine istoimenim zakonom, no tijekom godina mijenja naziv, kapital i ostale elemente poslovnoga modela što se regulira izmjenama i dopunama zakona. U potpunom je vlasništvu Republike Hrvatske. Kreditni programi koje nudi namijenjeni su poticanju razvoja maloga i srednjega poduzetništva, zaštite okoliša, poticanju i osiguranju izvoza hrvatske robe i usluga od netržišnih rizika te financiranju javne i privatne infrastrukture.

Tijekom 2022. godine HBOR je podržao 2.831 projekt u iznosu većem od 9,5 mlrd. kuna, u najvećem dijelu kroz kreditiranje. 89 % ukupnoga broja kredita odobreno je malim i srednjim

poduzetnicima (1.983 kredita), dok su subjekti javnoga sektora također bili aktivni te im je HBOR odobrio kredite u ukupnoj vrijednosti od milijardu kuna. Prema namjeni, 54 % kredita odobrenih poduzetnicima bilo je namijenjeno financiranju obrtnih sredstva, a 46 % investicijama. Hrvatski izvoznici također su podržani HBOR-ovim plasmanima u iznosu od 3,2 mlrd. kuna (HBOR: Financijsko izvješće za 2022. godinu (2023). Dostupno na <https://www.hbor.hr/naslovnica/hbor/financijska-izvjesca-pregled-preuzimanje/>. [31. 7. 2023.]) Sukladno navedenom, možemo konstatirati kako su hrvatski poduzetnici, ali i ostali subjekti privatnoga i javnoga sektora, prepoznali značaj i povoljnosti koje im HBOR nudi u sklopu svog djelokruga.

Kako je naglasak ovoga završnog rada na privatnom profitnom sektoru, u nastavku su izdvojeni HBOR-ovi kreditni programi namijenjeni poduzetnicima:

1. NPOO – Investicije posebnih segmenata MSP-ova: izravni krediti iznad 100.000 EUR za mikro, male i srednje poduzetnike, namijenjeni ulaganju u zelenu i digitalnu tranziciju te jačanju konkurentnosti i otpornosti.
2. Poduzetništvo mladih, žena i početnika: investicijski krediti namijenjeni navedenim ciljnim skupinama s rokom otplate do 14 godina.
3. Investicije privatnoga sektora: krediti za ulaganja u osnovna sredstva (materijalnu i nematerijalnu imovinu) uz rok otplate do 17 godina.
4. Izvoz: kredit za pripremu izvoza, kredit kupcu i kredit dobavljaču.
5. EU projekti: krediti za sufinanciranje projekata koji zadovoljavaju uvjete natječaja za bespovratna sredstva koji su financirani iz proračuna Europske unije i/ili nacionalnih izvora te drugih inozemnih javnih izvora.
6. Obrtna sredstva: kredit namijenjen poslovnim subjektima privatnoga i javnoga sektora za financiranje tekućega poslovanja.
7. Financijsko restrukturiranje: kredit za podmirenje postojećih obveza prema dobavljačima, financijskim institucijama i drugim vjerovnicima.
8. ESIF krediti: krediti za rast i razvoj, obrtna sredstva za ruralni razvoj i krediti za javnu rasvjetu. Riječ je o potpori iz Europskih strukturnih i investicijskih fondova.
9. Kredit uz HAMAG-BICRO pojedinačna i ograničena portfeljna jamstva: krediti za obrtna sredstva i investicijski krediti.

10. Mjere COVID-19: krediti obrtna sredstva za ruralni razvoj (trenutni jedini aktualni program, ostali su ukinuti).

Većinu kreditnih programa HBOR provodi na dva načina: izravno na način da se kreditni zahtjevi podnose HBOR-u i kroz poslovne banke s kojima HBOR ima dogovorenu suradnju te se tada proces kreditiranja odvija kroz izabranu poslovnu banku. Subjekt kojemu je kredit potreban u većini slučajeva može odabrati kojim putem želi ići, dok je u određenim slučajevima za pojedine kreditne linije jasno propisan isključivo jedan način traženja kredita.

Usporedba izabranog kreditnog programa poslovne banke i HBOR-a

Prethodno je u radu, u tablici 3.4., prezentiran kredit OTP banke d.d. i uvjeti pod kojima se isti odobrava poduzetnicima. I HBOR nudi kredit istoj ciljnoj skupini, stoga u tablici 3.5. slijedi usporedba uvjeta dviju spomenutih institucija.

Tablica 3.5. Usporedba uvjeta kredita OTP banke d.d. i HBOR za financiranje trajnih obrtnih sredstava

Red.br.	Kriteriji	Uvjeti kredita OTP banke d.d. za financiranje trajnih obrtnih sredstava	Uvjeti kredita HBOR-a za financiranje trajnih obrtnih sredstava
1.	Namjena kredita	Kredit za obrtna sredstva odobrava se za potrebe kao što su tekuća plaćanja, nabavka materijala i sirovina koje se koriste za ulaganja u proizvodnju.	Kredit se odobrava za financiranje tekućega poslovanja (npr. nabava sirovine, repromaterijala, poluproizvoda, sitnog inventara, podmirenje obveza prema dobavljačima, troškovi radne snage, opći troškovi tekućega poslovanja) i podmirenje kratkoročnih obveza prema financijskim institucijama, državi i drugih kratkoročnih obveza, isključujući povrat pozajmica vlasniku, povezanim osobama i ostalim trećim osobama, uz rok otplate do najviše 12 mjeseci.
2.	Rok povrata	do godine dana	Kratkoročni i revolving krediti: do godine dana. Dugoročni krediti: do šest godina, uključujući početak do dvije godine.
3.	Dinamika otplate	Mjesečno, tromjesečno, polugodišnje, ... - dogovara se s klijentom.	Kratkoročni krediti: jednokratno ili u jednakim mjesečnim ili tromjesečnim ratama. Za revolving kredite: sukcesivno ili jednokratno. Za dugoročne kredite: u jednakim mjesečnim, tromjesečnim i polugodišnjim ratama.
4.	Iznos kredita	Ovisi o kreditnoj sposobnosti klijenta.	Od 50.000 EUR (kredit putem poslovnih banaka) / od 100.000 EUR (izravno kreditiranje).
5.	Trošak obrade kredita	1,50 %, min 107,00 eura (korištenjem nekog paketa za mala poduzeća i obrtnike 25 – 100 % popusta na naknadu za odobravanje kredita).	0,5 % ugovorenog iznosa kredita

6.	Instrumenti osiguranja	Operativni instrumenti osiguranja: Zadužnica Materijalno pokriće: hipoteka nad nekretninama / pokretninama, bankarske garancije, državna jamstva, HAMAG jamstva, založen novčani depozit.	Kreditiranje kroz poslovne banke: utvrđuje banka. Kreditiranje kroz banke i HBOR: utvrđuju obje institucije zajednički. Izravno kreditiranje: mjenice, zadužnice, zalog na imovini uz policu osiguranja imovine vinkulirane u korist HBOR-a, zalog na poslovnim udjelima, bankarske garancije, jamstva HAMAG-BICRO-a i ostale instrumente osiguranja uobičajene u bankarskom poslovanju.
7.	Kamata	7 % fiksna kamata / Jednomjesečna (1M) EURIBOR kamata + 5,5 % Visina finalne kamatne stope ovisi o statusu i bonitetu korisnika te ugovorenim proizvodima u banci.	Kratkoročni, kratkoročni revolving i dugoročni krediti – 5 % godišnja fiksna, uz mogućnost sniženja za 0,2 postotna boda za zapošljavanje mladih i 2 postotna boda uz subvenciju županije, grada ili općine. Kratkoročni i dugoročni krediti za oporavak od posljedica potresa i razvitak Sisačko-moslavačke županije – 2 % godišnja fiksna – uz mogućnost istih sniženja kao gore.

Izvor: Izrada autora.

Uvjeti pod kojima se krediti odobravaju u pravilu su povoljniji od uvjeta poslovnih banaka, posebno u pogledu visine kamatne stope, troškova obrade kredita te instrumenata osiguranja, što je vidljivo i u predočenoj tablici.

Ključna prednost HBOR kredita, bez obzira ugovaraju li se izravno ili putem poslovnih banaka, je u podjeli rizika. Banka i HBOR dijele rizik povrata plasiranih kreditnih sredstava što omogućava financiranje investicijskih projekata i obrtnih sredstava na način da kreditira najmanje 50 % iznosa kredita, a ostatak HBOR, uz instrumente osiguranja uobičajene u bankarskom poslovanju. Na taj način su banke spremnije kreditirati poduzetničke projekte jer ne snose cijeli rizik.

3.3.3. Zajmovi Hrvatske agencije za malo gospodarstvo, inovacije i investicije

Popularna alternativa kreditima poslovnih banaka su financijski instrumenti Hrvatske agencije za malo gospodarstvo, inovacije i investicije (HAMAG-BICRO). Mikro, malim i srednjim poduzetnicima su dosad na raspolaganju bili investicijski zajmovi te zajmovi za obrtna sredstva. Financijski instrumenti pomažu u mobilizaciji dodatnih javnih i/ili privatnih izvora financiranja u svrhu otklanjanja tržišnih nedostataka, a očekuje se da će u budućnosti imati još značajniju ulogu. (HAMAG-BICRO: Zajmovi. Dostupno na <https://hamagbicro.hr/financijski-instrumenti/kako-do-zajma/>. [8. 8. 2023.]

U nastavku slijedi opis zajmova HAMAG-BICRO-a namijenjenih poduzetničkom sektoru:

1. ESIF mikro zajmovi

- a. **ESIF mikro investicijski zajam.** Cilj zajma je bio podržati osnivanje subjekta, modernizaciju i proširenje poslovanja, samozapošljavanje i zadržavanje postojećih te otvaranje novih radnih mjesta. Zajam se mogao koristiti za nabavu osnovnih sredstava, odnosno materijalne i nematerijalne imovine, no 30 % iznosa zajma moglo je biti namijenjeno nabavi obrtnih sredstava. Namijenjeni su bili mikro i malim poduzetnicima te fizičkim osobama uz obvezu registracije pravnoga subjekta u slučaju odobrenja zajma, odobravalu su se u iznosu od 1.000 do 25.000 EUR uz kamatnu stopu od 0,1 % do 0,5 %, ovisno o mjestu ulaganja. Otplata zajma bila je između godine i pet godina, uz poček od godine dana ukoliko je otplata bila dulja od dvije godine. Zajam se otplaćivao u kvartalnim ratama. Kao instrument osiguranja uglavnom se koristila zadužnica korisnika zajma. Bile su propisane neprihvatljive djelatnosti kojima se zajmovi nisu odobravalu, kao i drugi uvjeti. Prijave su se podnosile poštom, elektronički, putem sustava za elektroničku prijavu ili osobno na adresu HAMAG-BICRO-a na standardiziranom obrascu uz propisanu popratnu dokumentaciju.
 - b. **ESIF mikro zajam za obrtna sredstva.** Razlika u odnosu na mikro investicijski zajam je primarno u namjeni sredstava – namjena zajma je financiranje obrtnih sredstava odnosno troškova sirovina i materijala, pripreme proizvodnje, troškova zaposlenih, zakupa poslovnoga prostora, režijskih i općih troškova. Odobravao se u istom iznosu uz kamatnu stopu od 0,5 % do 1 % ovisno o mjestu ulaganja, uz poček od šest mjeseci ako je otplata minimalno dvije godine. Rok otplate je bio od jedne do tri godine s počekom.
2. **ESIF mali zajmovi.** Razlika u odnosu na mikro investicijski zajam je u iznosu sredstava, ovaj zajam se odobravao u rasponu od 25.000,01 do 50.000 EUR. Rok otplate je bio od jedne do deset godina uz poček do 12 mjeseci ukoliko je otplata dulja od dvije godine.
 3. **Mikro zajmovi za ruralni razvoj.** Cilj ovoga financijskog instrumenta je olakšati pristup sredstvima od strane mikro, malih i srednjih poduzetnika u poljoprivrednom, prerađivačkom i šumarskom sektoru kroz veću dostupnost zajmova, niže kamatne

stope i blaži kolateral. Istim su financirani projekti u sklopu mjera Programa ruralnog razvoja namijenjeni ulaganju u materijalnu, nematerijalnu imovinu i obrtna sredstva. Iznos zajma je od 1.000 do 25.000 EUR, kamatna stopa 0,1 % - 0,25 % za investicije u osnovna sredstva i 0,5 % za ulaganje u osnovna sredstva ovisno o mjestu ulaganja, rok otplate do pet godina uključujući poček do 12 mjeseci ako je rok otplate minimalno dvije godine, tj. do sedam godina uključujući poček za ulaganje u ruralna područja u jedinicama lokalne i područne (regionalne samouprave) iz I. – IV. skupine prema indeksu razvijenosti. Isti instrument osiguranja i način podnošenja kao kod prethodnih mjera.

4. **Mali zajmovi za ruralni razvoj.** Zajmovi se odobravaju u iznosu od 25.000,01 do 100.000 EUR, uz rok otplate od jedne do deset godina uz poček za ulaganje u nove višegodišnje nasade i ulaganje u turizam u ruralnim područjima iz I. – IV. skupine. Poček može biti do 12 mjeseci ako je otplata dulja od dvije godine, a do 60 mjeseci za ulaganje u nove višegodišnje nasade. Kamatna stopa je od 0,1 % do 0,25 % ovisno o mjestu ulaganja. Detaljno su propisane prihvatljive i neprihvatljive aktivnosti za financiranje kao i krajnji primatelji financijskih instrumenata u okviru svake pojedine mjere. Prijave su se podnosile elektronički putem sustava za prijave.
5. **Investicijski zajmovi iz Nacionalnog plana oporavka i otpornosti (NPOO 2021. - 2026.).** Novi financijski instrument koji je poduzetnicima postao dostupan od 2021. g, dok su svi prethodni poduzetnicima bili dostupni i u ranijim godinama. Cilj zajma je poticanje i oporavak gospodarskih i investicijskih aktivnosti na tržištu Republike Hrvatske, jačanje konkurentnosti te zelene i digitalne tranzicije mikro, malih i srednjih poduzetnika kroz povećanje dostupnosti zajmova i povoljnije uvjete financiranja. Bio je namijenjen ulaganju u osnovna i obrtna sredstva (do 30 % iznosa zajma) te podmirenju obveza nastalih najkasnije godinu dana prije zaprimanja zajma. Propisana je lista isključenih aktivnosti i neprihvatljivih troškova kao i uvjeti koje moraju zadovoljiti korisnici investicijskoga zajma. Iznos zajma je do 100.000 EUR, kamatna stopa 0,8 %, poček isti kao u prošlim mjerama, rok otplate od jedne do deset godina uključujući poček, dinamika otplate su kvartalne/mjesečne rate, a instrumenti osiguranja kao u prošlim mjerama. Prijave su se podnosile elektronički putem sustava za prijave.
6. **COVID-19 zajam za obrtna sredstva.** Uslijed pandemije koronavirusa HAMAG-BICRO je aktivirao zajam namijenjen osiguranju likvidnosti mikro, malih i srednjih

poduzetnika uz smanjenje kamatne stope i niže razine potrebnih sredstava osiguranja. Program je bio usmjeren poduzetnicima koji su aktivno poslovali najmanje tri mjeseca u 2019. godini, a koji su u 2020. godini ostvarili pad prihoda od 20 i više posto u odnosu na godinu ranije. Odobravao se u visini do 750.000 HRK, uz kamatnu stopu od 0,25 %, otplatu do pet godina, uključujući poček od godine dana ako je otplata bila dulja od dvije godine, uz zadužnicu kao instrument osiguranja. (HAMAG-BICRO. Kako do zajma. Dostupno na: <https://hamagbicro.hr/financijski-instrumenti/kako-do-zajma/>. [8. 8. 2023.]

U razdoblju pripreme završnoga rada poduzetnicima je na raspolaganju isključivo ESIF mikro zajam, stoga ukoliko su im potrebna sredstva za investicijske projekte tada moraju sredstva tražiti u poslovnim bankama ili HBOR-u. Postoji mogućnost korištenja HAMAG-BICRO jamstva kojima se osigurava dio glavnice kredita koji izdaju poslovne banke i HBOR. Uz jamstvo poduzetnik lakše dolazi do kredita.

Zaključujemo kako su i HBOR i HAMAG-BICRO poduzetničke potporne institucije koje poduzetnicima omogućavaju da u određenome trenutku brže, lakše i jeftinije dođu do potrebnih sredstava za financiranje tekućih obveza i/ili daljnji razvoj poslovanja. Njima nije u središtu isključivo zarada, kao poslovnim bankama, stoga često prihvaćaju i rizičnije projekte i rizičnije subjekte opravdavajući pritom svoju razvojnu ulogu. Osnovane su kako bi poticale normalno funkcioniranje poduzetničkog ekosustava, na način da se poduzetnicima omogući pristup sredstvima koja su im potrebna za zadržavanje postojećih, ali i otvaranje novih radnih mjesta znajući kako obavljanjem djelatnosti omogućuju i rad mnogih drugih subjekata u opskrbnom lancu. Postavlja se pitanje konkurencije u odnosu na poslovne banke, međutim činjenica je kako poslovne banke i dalje rade dobar posao i nude prilagođene i atraktivne kreditne programe (i to kontinuirano) i samim time poduzetnike odmiču od HBOR-a i HAMAG-BICRO-a.

3.3.4. Bespovratna sredstva iz europskih fondova

Ulaskom Republike Hrvatske u Europsku uniju 2013. godine hrvatskim malim, srednjim i velikim poduzetnicima, kao subjektima ostalih sektora (civilni, javni, privatni), otvorile su se brojne mogućnosti u pogledu korištenja bespovratnih sredstava iz Europskih strukturnih i investicijskih fondova (ESIF), ali i drugih programa dodjele bespovratnih sredstava na lokalnoj, nacionalnoj i europskoj razini. Trebale su godine da poduzetnici prepoznaju prilike

koje im se nude, ali isto tako da nauče kako pripremiti i provoditi sufinancirane projekte. Neki poduzetnici to rade sami, no mnogi se ipak odlučuju na pomoć iskusnih savjetnika za europske projekte kojih na hrvatskom tržištu ima zaista mnogo.

Europska sredstva se dodjeljuju u sklopu višegodišnjih perspektiva te je trenutno aktualno razdoblje od 2021. do 2027. godine. Sredstva su dostupna kroz dva izvora: Višegodišnji financijski okvir (VFO) i EU sljedeće generacije (*engl. Next Generation EU*) koji predstavlja odgovor na krizu uzrokovanu koronavirusom. Kroz oba programa na raspolaganju je 25 mlrd. EUR. (MRRFEU: EU fondovi 2021. - 2027. Dostupno na <https://razvoj.gov.hr/eu-fondovi-2021-2027/4851> [8. 8. 2023.]

Kohezijska politika glavna je investicijska politika Europske unije, a usredotočena je na razvoj regija i gradova, poticanje gospodarskoga rasta, otvaranje radnih mjesta, poslovnu konkurentnost, održivi razvoj i zaštitu okoliša. Cilj je smanjiti razlike u razvijenosti regija odnosno država unutar EU-a. Za razdoblje 2021. - 2027. kohezijska se politika provodi kroz sljedeće europske fondove:

1. Europski fond za regionalni razvoj
2. Kohezijski fond
3. Europski socijalni fond plus
4. Fond za pravednu tranziciju (Strukturni fondovi: Zakonodavni paket za kohezijsku politiku za razdoblje 2021.-2027. Dostupno na <https://strukturnifondovi.hr/eu-fondovi/eu-fondovi-2021-2027/zakonodavni-paket-za-kohezijsku-politiku-za-razdoblje-2021-2027/> [8. 8. 2023.]

Europski fond za regionalni razvoj (EFRR) nastoji smanjiti razlike u razvijenosti regija na način da se potakne razvoj najmanje razvijenih, posebno onih koje su suočene s ozbiljnim prirodnim ili demografskim poteškoćama. Podupire se ulaganje u infrastrukturu, istraživački i inovacijski projekti, ulaganje u pristup uslugama, produktivna ulaganja malih i srednjih poduzetnika usmjerena zaposlenosti, osnovna sredstva, umrežavanje i sl.

Kohezijski fond djeluje s ciljem jačanja ekonomske, socijalne i teritorijalne kohezije u EU-u, u području okoliša i prometa.

Europski socijalni fond plus predstavlja odgovor na socijalne izazove u EU-u, a njegov je cilj potaknuti zaposlenost, pravednu socijalnu zaštitu i izgraditi radnu snagu koja je spremna za

budući svijet rada, kao i iskorijeniti siromaštvo. Podupiru se aktivnosti koje su usredotočene na zaposlenje, modernizaciju tržišta rada, jednake uvjete za sve, prilagodbu radnika i poduzetnika, bolju kvalitetu obrazovnog sustava i jednaki pristup istome te slične teme.

Fond za pravednu tranziciju je glavni mehanizam za potporu društveno-ekonomski najugroženijim područjima u procesu pretvorbe prema klimatskoj neutralnosti i za sprečavanje rasta regionalnih razlika do kojih bi tom prilikom moglo doći. U fokusu fonda su produktivna ulaganja malih i srednjih poduzeća, posebno mikro i novoosnovanih, ulaganje u osnivanje novih poduzeća, ulaganje u istraživanje i inovacije, ulaganje u uvođenje tehnoloških rješenja za čistu energiju, obnovljive izvore energije i energetske učinkovitost te mnoge druge aktivnosti.

U sklopu navedenih fondova poduzetnicima i drugim subjektima privatnoga i javnoga sektora na raspolaganju su javni pozivi. Poduzetnici se tako svojim projektima javljaju na javne pozive za dodjelu bespovratnih sredstava, na način propisan dokumentacijom poziva. U pozivima je detaljno opisano tko može podnijeti prijavu, kada i kako se ona podnosi, koje su aktivnosti i troškovi prihvatljivi, a koji nisu, kao i sve druge uvjete kojima poduzetnik i njegov projekt moraju udovoljavati. Informaciju o javnim pozivima u najavi ili otvorenim javnim pozivima (javni pozivi nisu dostupni uvijek) poduzetnici mogu pratiti na mrežnim stranicama Sustava elektroničke prijave projekata www.fondovieu.gov.hr, Europskih strukturnih i investicijskih fondova www.strukturnifondovi.hr, na stranicama nadležnih ministarstava kao i na *on-line* kanalima brojnih savjetnika za europske projekte i poduzetničkih potpornih institucija (razvojne agencije, poduzetnički centri, poslovni inkubatori i sl.).

Osim javnih poziva na nacionalnoj razini, poduzetnici sami ili u suradnji s domaćim i/ili inozemnim partnerima mogu prijaviti svoje projekte na programe prekogranične, transnacionalne i međuregionalne suradnje, kao što su INTERREG V-B Dunav i INTERREG Adrion. Na raspolaganju su i europski programi za financiranje istraživačko-razvojnih projekata poput programa EUREKA, EUROSTARS i Obzor Europa, a više informacija o njima mogu pratiti na službenim stranicama Europske komisije. LIFE, Erasmus+, EU4Health samo su još neki programi dostupni poduzetnicima.

3.3.5. Ostali izvori financiranja

Leasing je ugovorni odnos u kojemu je naglasak na korištenju umjesto posjedovanju nekoga dobra. Poduzeća putem *leasinga* nabavljaju pokretna ili nepokretna dobra i to na temelju ugovora na temelju kojega se njima kao korisnicima *leasinga* daje navedeno na upotrebu i to uz određenu naknadu i na određeno vrijeme.

Treba razlikovati operativni od financijskoga *leasinga*. Kod operativnoga *leasinga* objekt *leasinga* se vraća davatelju po isteku određenoga roka, s obzirom da ne postoji mogućnost kupnje. Za razliku od operativnoga *leasinga*, kod financijskoga primatelj *leasinga* plaća davatelju naknadu koja uzima u obzir cijelu vrijednost objekta te snosi troškove amortizacije uz mogućnost kupnje toga objekta po cijeni koja je u trenutku kada se predmet kupuje manja od stvarne vrijednosti objekta (HANFA: Leasing. Dostupno na poveznici <https://www.hanfa.hr/getfile.ashx/?fileId=42494>. [25. 7. 2023.]])

Factoring je pravni posao u kojemu pružatelj usluge faktoringa, na temelju i u skladu s ugovorom o faktoringu sklopljenim s dobavljačem i/ili kupcem, kupuje predmete faktoringa s pravom ili bez prava na regres. Predmet faktoringa su postojeće i/ili buduće, nedospjele, cijele ili djelomične novčane tražbine proizašle s osnove isporuke dobara i/ili pružanjem usluga od strane poslovnih subjekata u tuzemstvu ili inozemstvu (Zakon o faktoringu, NN 94/14, 85/15, 41/16). Ovim oblikom vanjskoga financiranja poduzetnici osiguravaju pretvorbu nenaplaćenih potraživanja prema kupcima u najlikvidniji dio imovine – novac.

Emisija vrijednosnih papira koristi se u gospodarski razvijenim zemljama u kojima funkcionira financijsko tržište. Poduzeća emitiraju, odnosno izdaju dionice ili obveznice (najčešće) te iste prodaju vjerovnicima na organiziranim mjestima trgovanja, odnosno burzama. Financiranje se provodi kao kratkoročno ili dugoročno – kratkoročno putem komercijalnih zapisa, a dugoročno putem dionica i obveznica. Izdavači komercijalnih zapisa su uglavnom velika poduzeća dobrog kreditnog rejtinga, a kupci su uglavnom financijske institucije (banke, mirovinski fondovi i slično).

Dionice su vlasnički vrijednosni papiri koje predstavljaju dio vlasništva nekoga dioničkog društva. Uglavnom ih izdaju velika poduzeća, a prodaju se izravno ili neizravno, ovisno o tome prodaju li se dionice izravno kupcima ili se prodaju na tržištu vrijednosnih papira putem posrednika.

Obveznice su dužnički vrijednosni papiri koje poduzeća izdaju s ciljem financiranja svojih ulaganja, no ne mijenjajući vlasničku strukturu poduzeća.

Investicijski fondovi rizičnoga kapitala financiraju propulzivne poduzetničke pothvate ili projekte, ulažući pritom ne samo u temeljni kapital poduzeća, već dajući strateška znanja i kontakte vodstvu poduzeća. Prvenstveno su namijenjeni MSP-ovima s inovativnim poslovnim modelom te oni u zamjenu za uložena sredstva dobivaju vlasnički udio. Predstavnici fonda i poduzeća aktivno zajednički rade na poboljšanju poslovnoga modela, jačanju menadžerskih vještina, svojim kontaktima pomažu u jačanju tržišne pozicije i slično.

Franšizing je ugovorni odnos u kojem davatelj franšize primatelju franšize u zamjenu za naknadu ustupa poslovni model, znanje i marku. Ugovorni odnos omogućava primatelju franšize da vodi vlastiti posao, ali pod tuđim imenom, koristeći provjereni poslovni model čime se mogućnost neuspjeha iznimno smanjuje.

Crowdfunding ili masovno financiranje predstavlja oblik prikupljanja sredstava u obliku malih donacija velikoga broja ljudi. Internet kao platforma koristi se za kontakt s tisućama brojnih donatora, odnosno na više od 600 platformi oglašavaju se potrebe za financiranjem. Nakon oglašavanja potreba, cilj je pridobivanje što većega broja ljudi da doniraju, što zahtijeva pomno planiranje i realizaciju cijele marketinške kampanje. Masovno financiranje je najbolja strategija za poduzeća koja tek započinju svoj poduzetnički put, uglavnom za inovativne i drukčije ideje i pothvate.

U radu su tek površno dotaknuti ostali oblici vanjskoga financiranja. Ima ih mnogo, nisu svi namijenjenima svim poduzetnicima po veličini i fazama poslovnoga ciklusa. U nastavku, u tablici 3.6., Izvori financiranja prema fazama poslovnoga ciklusa poduzeća.

Tablica 3.6. Izvori financiranja prema fazama poslovnoga ciklusa poduzeća

Izvori financiranja	Start-up faza	Rana faza razvoja	Rast ili ekspanzija	Faza žetve ili profitabilna faza
Vlastita ušteđevina	DA	DA	DA	DA
Zadržana dobit	NE	NE	NE	DA
Pozajmice prijatelja i obitelji	DA	DA	NE	NE
Potpore i subvencije	DA	DA	DA	DA
Bankarski krediti	DA	DA	DA	DA
Tržište kapitala	NE	NE	NE	DA
Poslovni partneri	DA	DA	NE	NE
<i>Leasing</i>	NE	NE	DA	DA
Fondovi rizičnog kapitala	NE	NE	NE	DA
Poslovni anđeli	DA	DA	NE	NE

Izvor: Učilište Studium – ustanova za obrazovanje odraslih (2015) Izvori financiranja start up poduzeća. Dostupno na https://vgz.hr/wp-content/uploads/2022/BIC_2_Izvori_financiranja_start_up_poduzeca.pdf. [12. 8. 2023.]

Na početku poslovanja poduzetnici uglavnom koriste vlastite izvore financiranja, koje međutim koriste i u svim budućim fazama razvoja poslovanja, jer su vlastita sredstva, ukoliko postoje, i najpovoljnija. Sljedeći najpovoljniji oblik financiranja su pozajmice obitelji i prijatelja koje su često beskatmatne te su uvjeti povrata predmet dogovora između strana. U godinama kada poduzeće počinje ostvarivati pozitivan poslovni rezultat, zadržana dobit postaje jedan od izvora financiranja. Drugim riječima, poduzetnici zaradu od obavljanja svoje djelatnosti koriste za daljnje poslovanje. Krediti i bespovratne potpore su aktualne tijekom svih faza poslovanja te postoje posebne kreditne linije i javni pozivi za dodjelu bespovratnih sredstava baš namijenjeni npr. novoosnovanim poduzećima ili poduzećima u fazi rasta i razvoja. Ukoliko je poslovni pothvat atraktivan fondovima rizičnoga kapitala i poslovnim anđelima, potonji su izbor u prvim fazama poslovanja, a fondovi u fazi profitabilnosti. Iz tablice su vidljive tek neke mogućnosti za poduzetnike, a kao što je prikazano ovim radom, izvora financiranja danas ima zaista mnogo.

3.4. Specifičnosti financiranja investicija proizvodnih poduzeća

Proizvodna poduzeća u obavljanju djelatnosti koriste materijalne i ljudske resurse. U odnosu na uslužna poduzeća, proizvodna poduzeća imaju potrebu za značajnim zalihama sirovine, materijala, poluproizvoda, ambalaže i dijelova koji se koriste kao inputi u proizvodnom

procesu. Nabava inputa mora biti pravovremena i dostatna i kroz racionalan pristup osigurati dovoljno resursa kako bi proizvodnja tekla neometano. Poduzeća nabavu inputa financiraju vlastitim i tuđim sredstvima, ovisno o strategiji financiranja, raspoloživim novčanim sredstvima na računu i cijeni korištenja tuđih sredstava.

Proizvodna poduzeća u svom poslovanju koriste obrtna sredstva i dugotrajnu imovinu. U obrtna sredstva spadaju sirovine i materijal potrebni za realizaciju poslovnoga ciklusa (koji se u jednom poslovnom ciklusu i troše), ali i tekući troškovi kao što su troškovi rada, režija, najmova i dr. Poslovne banke, HBOR i HAMAG-BICRO u svojoj ponudi imaju nekoliko kreditnih linija upravo za financiranje tekućih potreba proizvodnih poduzetnika, a uvjeti kreditiranja ovise o statusu poduzetnika, njegovim financijskim pokazateljima te već postojećoj suradnji poduzetnika i institucije od koje se traži financiranje. Proizvodna poduzeća također uvelike koriste financiranje dobavljača, odnosno trgovačke kredite u kojima se plaćanje ne obavlja odmah pri isporuci, već s određenom odgodom što rezultira kreditnim odnosom. Uvjeti trgovačkoga kredita su često mnogo povoljniji od uvjeta bankarskih kredita.

Za obavljanje proizvodne djelatnosti poduzećima su potrebne nekretnine i pokretne, odnosno proizvodno-poslovni prostori te radna vozila i strojevi. Određeni dio se pribavlja korištenjem vlastitih sredstava poduzetnika, no i dalje poduzetnici vrlo često koriste vanjske izvore financiranja. Uglavnom prevladavaju krediti poslovnih banaka i HBOR-a koji su proizvodnim poduzetnicima vrlo dostupni (uz zadovoljavanje određenih preduvjeta). Zlatno je pravilo financija da se dugotrajna imovina financira iz dugoročnih izvora, tako se često za ulaganje u zgrade, vozila i drugu imovinu koriste dugoročni krediti. Također, gospodarska i osobna vozila poduzetnici često nabavljaju koristeći operativni *leasing*, što je alternativa kreditima.

Posljednjih godina proizvodnim poduzetnicima na raspolaganju su i bespovratna sredstva, odnosno pojedini natječaji za dodjelu bespovratnih sredstava posebno namijenjeni industriji te isključuju uslužna i trgovačka poduzeća. Time se proizvodna poduzeća stavljaju u povlaštenu položaj, nudeći im pristup bespovratnim sredstvima za financiranje razvojnih i drugih ulagačkih projekata.

Mogućnosti financiranja investicija proizvodnih poduzeća su brojne, poduzetnici samo trebaju imati dovoljno znanja i informacija da ih mogu iskoristiti na najbolji način u poslovanju, s ciljem maksimiziranja profita.

4. STUDIJE SLUČAJEVA FINANCIRANJA INVESTICIJA ODABRANIH PODUZEĆA

Nakon teorijskoga izlaganja izabrane teme završnoga rada, u nastavku slijedi prikaz primjera dvaju proizvodnih poduzeća, s naglaskom na njihove strategije financiranja te konkretne izvore financiranja njihovih investicija u poslovne objekte, opremu te aktivnosti razvoja novih proizvoda.

4.1. Financiranje investicija poduzeća EKO MEĐIMURJE d.d.

EKO MEĐIMURJE dioničko je društvo za energetiku, keramiku i opremu sa sjedištem u Šenkovcu, Međimurska županija. Glavna djelatnost poduzeća je C2511 - proizvodnja metalnih konstrukcija i njihovih dijelova te poduzeće djeluje kroz dvije poslovne jedinice: strojogradnju, odnosno metalnu proizvodnju, i trgovinu građevinskim materijalom i vrtnom opremom Ekocentar.

Prema godišnjim financijskim izvještajima (RGFI, 2023) poduzeće je tijekom 2022. godine ostvarilo ukupne prihode u iznosu od 339,14 mil. HRK, ukupne rashode od 251,23 mil. HRK te bruto dobit u visini 87,91 mil. HRK. S gledišta ukupnih prihoda u djelatnosti, zauzima prvo mjesto među poduzećima u Međimurskoj županiji te 7. mjesto u Republici Hrvatskoj (Digitalna komora, dostupno na poveznici <https://digitalnakomora.hr/poslovni-subjekti/profil/62329/analiza-poslovanja>. [16. 8. 2023.]). S 412 zaposlenika pripadaju kategoriji velikih poduzetnika.

Poduzeće neprestano ulaže u infrastrukturu, opremu i svoje zaposlenike. Početkom 2023. godine završen je investicijski ciklus usmjeren energetske učinkovitosti kroz ulaganje vrijedno 23 mil. HRK, financirano vlastitim i bespovratnim sredstvima, o čemu će biti riječi kasnije u radu. Tijekom 2022. godine redovito su se pronalazila rješenja za povećanje primanja zaposlenika (+ 15 % u 2022. g.) te ulaganje u njihovo daljnje usavršavanje.

4.1.1. Financijska strategija poduzeća EKO MEĐIMURJE d.d.

EKO MEĐIMURJE je po svom pravnom obliku dioničko društvo, stoga je jasno kako je jedan od korištenih eksternih izvora financiranja poduzeća emisija vlastitih dionica. Prema podacima iz RGFI-a (2023), temeljni kapital poduzeća na dan 31. 12. 2022. godine iznosi 28.095.200,00 HRK i podijeljen je na 70.238 dionica nominalne vrijednosti od 400,00 HRK. Prema podacima društva dioničari drže 68.091 dionicu ukupne vrijednosti 27.236.400 HRK

dok ostatak od 2.147 dionica čine vlastite dionice društva koje društvo posjeduje temeljem otkupa. Samo jedan dioničar (fizička osoba) drži udio veći od 25 %, troje dioničara (fizičke osobe) od 10 % do 22 %, a ostalo su sve manji dioničari s udjelima do 5,1 %. Poduzeće je izdalo redovne dionice te nema povlaštenih dionica. Zarada po dionici (EPS = neto dobit/broj dionica) u 2022. g. iznosi 1.191,11 HRK te u odnosu na godinu ranije predstavlja trostruko povećanje. Tijekom 2022. godine EKO MEĐIMURJE je svojim dioničarima iz ostvarene neto dobiti isplatio dividende u iznosu od 173,29 HRK / 23,00 EUR po dionici što sveukupno iznosi 11.799.489,39 HRK. Odluku o isplati dividende donosi glavna skupština društva koju čine vlasnici, odnosno dioničari društva.

Poduzeće EKO MEĐIMURJE kontinuirano upravlja rizikom likvidnosti što podrazumijeva osiguranje potrebne količine novčanih sredstava u svakome trenutku te raspoloživosti financijskih izvora. Neprestano se uspoređuje planirani i ostvareni novčani tijekom uz praćenje potraživanja kupaca i obaveza prema dobavljačima te druge obaveze koje poduzeće ima iz mjeseca u mjesec. Štednja i racionalizacija se provodi na svim razinama, kako s gledišta uvjeta nabave (u pogledu cijena, rokova i količina), tako i s gledišta troškova – poseban naglasak se stavlja na praćenje onih troškova koji se potencijalno mogu minimizirati u poslovanju. Sve obaveze prema dobavljačima, državi, financijskim institucijama, zaposlenicima i drugim vjerovnicima podmiruju se na vrijeme i sukladno rokovima. Sukladno posljednjem godišnjem financijskom izvještaju, koeficijent tekuće likvidnosti (6,68) i ubrzane likvidnosti (4,27) jasno ukazuje kako poduzeće iz svoje kratkotrajne imovine uredno podmiruje kratkoročne obaveze. Poduzeće posjeduje bonitetnu ocjenu A1 koja ukazuje na iznadprosječne financijske rezultate, uključujući platežnu sposobnost, produktivnost ukupne imovine, udio duga u financiranju i kreditnu izloženost iz operativnoga poslovanja.

Poduzeće jasno identificira kako je izloženo određenom kreditnom riziku. Dugoročno poslujući sa svjetski poznatim poduzećima, smanjuje se rizik od nenaplate potraživanja. Međutim, i nadalje se svi kupci i poslovni partneri kontinuirano provjeravaju, analizirajući njihove financijske izvještaje i bonitete. Dani vezivanja potraživanja koji pokazuju vrijeme unovčenja potraživanja u istome razdoblju iznose 33 dana, što predstavlja iznadprosječan rezultat u odnosu na prosjek djelatnosti (62 dana). Iz revizorskog izvještaja za 2022. godinu vidljivo je kako prema dospelosti potraživanja od kupaca u bilanci prevladavaju nedospjela potraživanja s udjelom od 61 %, a zatim slijede dospjela potraživanja do 30 dana s 29,5 %, dok se ostatak odnosi na potraživanja dospelosti iznad 30 dana. Navedeni rezultati govore u korist kvalitetnom financijskom upravljanju vodstva poduzeća.

Stupanj zaduženosti poduzeća od 0,11 u 2022. godini pokazuje kako poduzeće nije prezaduženo, odnosno da samo 11 % svoje imovine financira korištenjem duga, a preostalo iz vlastitih izvora. Iz računa dobiti i gubitka vidljivo je kako poduzeće i u 2021. i 2022. godini ima iskazane financijske rashode s osnove kamata. U strukturi ukupnih rashoda financijski rashodi (koji osim kamata uključuju i tečajne razlike i ostale rashode) zauzimaju 0,7 %, a odnose se između ostaloga i na kamate na kredite. Poduzeće nema kreditnih obaveza s dospelim duljim od pet godina te ne koristi dugoročne kredite i zajmove kao oblik financiranja. Također, poduzeće na dan 31. 12. 2022. godine nema kratkoročnih obaveza za zajmove i kredite. Iskazane obveze prema banci podmirene su tijekom 2023. godine.

Poduzeće ne primjenjuje franšizing kao oblik poslovanja te u svome radu ne koristi fondove rizičnoga kapitala kao ni investicije poslovnih anđela.

Od vanjskih izvora financiranja potrebno je spomenuti kako poduzeće uspješno koristi bespovratna sredstva iz europskih fondova, što će biti opisano u sljedećem poglavlju.

4.1.2. Financiranje investicije bespovratnim sredstvima

Javni poziv za dodjelu bespovratnih sredstava

Tijekom 2020. godine Ministarstvo gospodarstva i održivog razvoja raspisalo je javni poziv „Povećanje energetske učinkovitosti i korištenja obnovljivih izvora energije u proizvodnim industrijama“. Javni poziv se financirao iz sredstava Europskoga fonda za regionalni razvoj. Kao što sam naziv poziva kaže, cilj poziva bio je poduprijeti provedbu mjera energetske učinkovitosti i/ili korištenja obnovljivih izvora energije u proizvodnim djelatnostima što će dovesti do smanjenja potrošnje isporučene energije od minimalno 20 % u odnosu na istu energiju prije provedbe mjera. Navedeno se postiže mjerama energetske obnove proizvodnih i pratećih zgrada te nabavkom i ugradnjom opreme za korištenje obnovljivih izvora energije.

Ciljevi, aktivnosti i rezultati projekta EKO MEĐIMURJA d.d.

Prijaviteljima je u okviru poziva bilo na raspolaganju sveukupno 327 mil. HRK, pri čemu je svaki pojedini prijavitelj mogao za svoj projekt dobiti od 200.000,00 do 20.000.000,00 HRK (MINGOR: Poziv na dostavu prijedloga Povećanje energetske učinkovitosti i korištenja obnovljivih izvora energije u proizvodnim industrijama. Dostupno na <https://strukturnifondovi.hr/natjecaji/povecanje-energetske-ucinkovitosti-i-koristenja-obnovljivih-izvora-energije-u-proizvodnim-industrijama/>. [17. 8. 2023.]).

Stupanj sufinanciranja projekta ovisio je o projektnim aktivnostima i veličini poduzeća, tako je EKO MEĐIMURJE d.d., kao veliki poduzetnik, mogao ostvariti sufinanciranje u visini od 45 % do 85%, ovisno o aktivnostima koje provodi u okviru projekta.

EKO MEĐIMURJE d.d. je uspješno prijavio svoj projekt na gore spomenuti javni poziv te mu je isti odobren za sufinanciranje. Cilj projekta bio je smanjenje isporučene energije uz zadržavanje istoga obujma proizvodnje i uvođenje obnovljivih izvora energije u projektnu cjelinu koja obuhvaća proizvodni pogon i poslovno-proizvodne zgrade poduzeća EKO MEĐIMURJE d.d. Mjerama koje će se provoditi na proizvodnom pogonu ostvarit će se ušteda isporučene energije za 56,94 %, mjerama koje se odnose na proizvodno-poslovnu zgradu ušteda isporučene energije od 44,46 % te će se povećati udio izvora energije u ukupnoj bruto isporučenoj energiji za 36,31 % u odnosu na referentnu isporučenu energiju. Ukupna vrijednost projekta iznosila je 22.972.121,78 HRK, a postotak europskog sufinanciranja bio je oko 42 %, dok je ostatak financiran vlastitim sredstvima bez zaduživanja. Projekt se provodio od listopada 2020. do veljače 2023. godine (EKO MEĐIMURJE: Projekt Povećanje energetske učinkovitosti u poduzeću EKO MEĐIMURJE d.d. Dostupno na <https://www.eko.hr/projekt-povecanje-energetske-ucinkovitosti-u-poduzecu-eko-medimurje-d-d/>. [17. 8. 2023.]

U sklopu projekta EKO MEĐIMURJE je uspješno proveo sedam projektnih mjera povećanja energetske učinkovitosti: dotrajali obradni stroj zamijenio je novim efikasnijim obradnim strojem, modernizirao je rasvjetu u proizvodnim pogonima, izgradio je integriranu fotonaponsku elektranu, uveo učinkovitiji elektromotorni pogon primjenom sustava regulacije brzine okretaja, uveo sustav za praćenje potrošnje energenata i upravljanje energijom, realizirao energetske obnovu vanjske ovojnice poslovno-proizvodne zgrade, rekonstruirao kotlovnice proizvodno-poslovne zgrade te u poslovnu zgradu postavio orijentacijski plan za osobe s oštećenjem vida.

Bez financijske potpore iz Europskog fonda za regionalni razvoj u visini 9,8 milijuna HRK EKO MEĐIMURJE bi navedenu investiciju realizirao postepeno tijekom narednih godina i to samo djelomično, ovisno o prioritetima koji se identificiraju iz godine u godinu. Ostvarivanje profita krajnji je cilj postojanja svakoga poduzeća, stoga bi i ulaganja EKO MEĐIMURJA d.d. prvenstveno bila usmjerena aktivnostima koje omogućavaju da se profit ostvaruje, dakle ulaganju u strojeve, opremu, vozila za rad te zaposlenike.

Proces pripreme i provedbe ovakvoga europskog projekta izrazito je složen i zahtjevan. Već na samome početku prijavitelj mora udovoljiti brojnim uvjetima prihvatljivosti, projektnu prijavu pripremiti u skladu s uvjetima javnoga poziva, što podrazumijeva angažman brojnih stručnjaka iz područja graditeljstva i europskih fondova, te u konačnici biti dovoljno financijski i operativno snažan da projekt provede. Danas postoji mreža stručnjaka koji se isključivo bave područjem upravljanja projektima te oni predstavljaju vrlo vrijedan resurs u cijelome procesu jer se pogreške skupo plaćaju – ili neodobrenjem projekta za financiranje ili financijskim sankcijama u provedbi projekta.

Međutim, europski fondovi su prilika poduzetnicima da svoje investicije u infrastrukturu, opremu, ljude, ali i aktivnosti istraživanja i razvoja izvrše mnogo ranije nego da to čine sami i u značajno većem opsegu jer osim vlastitih sredstava na raspolaganju imaju dodatna sredstva koja ne moraju vraćati ukoliko se projekt provodi u skladu s pravilima javnoga poziva i odredbama. Na taj način poduzetnicima ostaju na raspolaganju određena sredstva koja mogu dalje ulagati u svoje poslovanje, ljude, zgrade i opremu, ali i one aktivnosti (istraživanje, razvoj) koje tek dugoročno donose zaradu.

EKO MEĐIMURJE d.d. će i dalje tražiti vanjske izvore financiranja svojih investicijskih planova, nastojeći maksimalno unaprijediti radne uvjete za svoje zaposlenike, efikasnost procesa proizvodnje, kvalitetu proizvoda te u konačnici nastojati postizati sve bolju tržišnu poziciju i financijske rezultate. Prema najavama nadležnoga ministarstva, u tekućoj financijskoj perspektivi europskih fondova 2021. - 2027. poduzetnicima će biti na raspolaganju niz javnih poziva namijenjenih energetske učinkovitosti i jačanju konkurentnosti, stoga će biti i prilika za daljnje financiranje bespovratnim sredstvima.

4.2. Financiranje investicija poduzeća ENERGY PLUS d.o.o.

ENERGY PLUS društvo je s ograničenom odgovornošću za projektiranje i proizvodnju uređaja za energetske učinkovitost koje sa 78 zaposlenih (GFI 2022) pripada skupini srednjih poduzeća. Ima sjedište u Ludbregu, Varaždinska županija. Glavna djelatnost poduzeća je proizvodnja, prodaja i montaža sustava obnovljivih izvora energije, s naglaskom na fotonaponske sustave i vjetrogeneratore te proizvodnja LED rasvjete. Osnovano je 2005. godine i ima 20-ak godina iskustva u razvoju inovativnih rješenja iz navedenih područja.

Tijekom 2022. godine ENERGY PLUS ostvario je 3.049.900 HRK ukupnih prihoda uz dobit od 20.100 EUR (RGFI (2023) ENERGY PLUS d.o.o.: Godišnje izvješće za 2022. godinu). U odnosu na prošle godine, bilježi rast iznosa navedenih financijskih kategorija.

4.2.1. Financijska strategija poduzeća ENERGY PLUS d.o.o.

Poduzeće ENERGY PLUS d.o.o. u privatnom je vlasništvu fizičke osobe. Poduzeće vodi višečlana uprava, pri čemu je vlasnik poduzeća predsjednik uprave.

Uvidom u godišnje financijske izvještaje za 2022. godinu (RGFI, 2023) vidljivo je kako stupanj zaduženosti iznosi 0,39, što znači da poduzeće 39 % svoje imovine financira koristeći dug dok ostatak imovine financira iz vlastitih izvora. Optimalna vrijednost ovoga pokazatelja je ispod 0,5 što implicira da poduzeće nije prezaduženo. U bilanci stanja iskazane su dugoročne obveze prema bankama, što pokazuje da poduzeće koristi kredite poslovnih banaka i zajam HAMAG-BICRO-a kao oblike vanjskoga financiranja svojih investicija i tekućega poslovanja:

- a. Kredit banke Raiffeisenbank Austria d.d., kamatna stopa 4,25 %
- b. Kredit banke Addiko bank d.d., kamatna stopa 3,65 %
- c. Kredit BKS bank AG, Glavna podružnica Hrvatska, kamatna stopa 3,50 %
- d. Privredna banka Zagreb d.d., kamatna stopa 3,80 %
- e. Zajam HAMAG-BICRO-a, kamatna stopa 0,25 %.

Ukupne obveze prema bankama u 2022. godini iznose 3.319.443,00 HRK (RGFI (2023) ENERGY PLUS d.o.o.: Godišnje izvješće za 2022. godinu). Osiguranje po kreditima osigurano je kroz sudužništvo drugih poduzeća, kao založno pravo na nekretninama poduzeća te bjanko mjenice i zadužnice poduzeća. Tijekom 2022. godine prijevremeno je otplaćena glavnica jednog dugoročnog kredita.

Analizom izvještaja vidi se kako poduzeće također koristi *leasing* kao oblik vanjskoga financiranja, i to od dvije *leasing* kuće: Impuls-Leasing d.o.o. Zagreb i Agram Leasing d.o.o., Podružnica Varaždin. Ukupne obveze prema *leasing* kućama u 2022. godini iznose 517.401,00 HRK, a odnose se na operativni *leasing* gospodarskih vozila.

Poduzeće ima iskazane i kratkoročne obveze prema zajmodavateljima, odnosno kao oblik financiranja koristi kredite svojih poslovnih partnera (dobavljača) u ukupnom iznosu obaveza od 552.500,00 HRK. Iako pripadaju skupini srednjih poduzeća, očigledno brzo i lako dolaze do potrebnih sredstava za ulaganje u poslovanje.

Ostali vanjski izvori financiranja poduzeća nisu vidljivi iz dostupnih financijskih izvještaja.

ENERGY PLUS nema značajnih poteškoća s otplatom dugovanja. Pokazatelj tekuće likvidnosti iznosi 2,39 što znači da se kratkotrajna imovina uspješno koristi za pokriće kratkoročnih obveza, odnosno poduzeće ima dovoljno likvidnih sredstava kako bi podmirilo svoje tekuće obveze u kratkome roku. Dani vezivanja potraživanja iz godine u godinu se postepeno smanjuju te u 2022. godini prosječno vrijeme unovčenja potraživanja je 61 dan, za razliku od 2021. godine kada je vrijednost ovoga pokazatelja bila dvostruka (120). 76 % iskazanih kratkotrajnih potraživanja od kupaca je nedospjelo te navedeno govori u prilog dobroj strategiji osiguranja naplate potraživanja od strane vodstva.

4.2.2. Financiranje investicije bespovratnim sredstvima

Javni poziv za dodjelu bespovratnih sredstava

EUREKA je program za financiranje istraživačko-razvojnih projekata malih, srednjih i velikih poduzeća kojim se potiče suradnja partnera iz različitih zemalja. Cilj program je ojačati inovacijski kapacitet poduzeća, potaknuti ih na međunarodnu suradnju i stvoriti temelje za međunarodni tržišni plasman zajednički razvijenih inovativnih proizvoda. Maksimalni iznos bespovratnih sredstava po projektu je do 200.000 EUR, a stopa financiranja projekta iz EUREKA programa ovisi od veličini poduzeća i varira od 40 % za velika do 60 % za mala poduzeća (HAMAG-BICRO: EUREKA. Dostupno na poveznici <https://hamagbicro.hr/bespovratne-potpore/eureka/>. [19. 8. 2023.]). U provedbi projekta moraju sudjelovati minimalno dva partnera iz dvije različite zemlje područja prihvatljivog programom EUREKA. Nijedan partner ne smije biti odgovoran za više od 70 % troškova projekta.

Natječaji za financiranja projekata raspisuju se nekoliko puta godišnje, a hrvatski se partneri prijavljuju putem HAMAG-BICRO-a, dok se strani partneri prijavljuju putem njihovih EUREKA nacionalnih agencija. Prijava se vrši u dvije etape, prvo se podnosi pretprijava i u slučaju pozitivne povratne informacije se podnosi puna prijava. Prijava se podnosi na propisanim obrascima, djelomično na hrvatskome i djelomično na engleskome jeziku. Konačna ocjena je rezultat svih uključenih nacionalnih agencija. Prolaznost projekata na EUREKA programu je vrlo mala, godišnje se financira do pet projekata.

Ciljevi, aktivnosti i rezultati projekta ENERGY PLUS d.o.o.

Godine 2017. poduzeću ENERGY PLUS za sufinanciranje je odobren projekt financiran sredstvima EUREKA programa. HAMAG-BICRO je preuzeo financiranje u iznosu od 136.611 HRK, što je činilo 49 % troškova ENERGY PLUS-a kao hrvatskog partnera na projektu (ENERGY PLUS: EUREKA. Dostupno na poveznici https://energyplus.hr/blog_EUREKA.php [19. 8. 2023.]). Ostatak troškova ENERGY PLUS financirao je iz vlastitih izvora. Maksimalno trajanje projekta je bilo tri godine.

Projekt naziva E+ AURORA imao je cilj razviti visokokvalitetni set rasvjetnih tijela koji će unaprijediti tehnološki i ekološki standard u upravljanju energijom u objektima privatne, javne i poslovne namjene na međunarodnom tržištu.

Rezultat projekta su jedinstvena LED rasvjetna tijela koja eliminiraju problem bljeskanja i zamora očiju i korisnicima pružaju maksimalnu ugodnost u prostoru.

Razradu koncepta izvršio je razvojni tim poduzeća ENERGY PLUS d.o.o., u suradnji s vodećom austrijskom istraživačko-razvojnog grupacijom Bartenbach GmbH i njemačkim projektnim partnerom EXSCITRON GmbH. U okviru projekta razvijeno je desetak novih rasvjetnih tijela, posebno prilagođenih karakteristikama prostora u koje se ugrađuju. Postavljeni cilj uspješno je ostvaren do kraja provedbe projekta.

Sredstva dodijeljena iz EUREKA programa korištena su za pokriće troškova razvoja: plaća članova razvojnoga tima, vanjskih usluga te instrumenata i opreme. Sufinanciranjem razvojnih projekata inovativnim poduzetnicima daje se poticaj za realizaciju onih aktivnosti od kojih većina nikada ne bi bila ni realizirana. Naime, razvoj podrazumijeva određeno razdoblje troškova, a generiranje prihoda je često puta upitno. Iz toga razloga mnoga poduzeća se samoinicijativno ne upuštaju u velike razvojne projekte, kako zbog nedostatka novaca i vremena, tako i zbog izostanka vjerovanja da će iz razvoja izaći proizvod koji se može komercijalizirati.

ENERGY PLUS d.o.o. je po završetku projekta uspješno plasirao proizvode razvijene u okviru ovoga projekta na tržište, čime je ostvario unaprijed postavljeni cilj.

Osim ovoga projekta, ENERGY PLUS d.o.o. je ubrzo krenuo i u provedbu projekta povećanja energetske učinkovitosti i korištenja obnovljivih izvora energije koji mu je odobren za financiranje na pozivu za dostavu projektnih prijedloga „Povećanje energetske učinkovitosti i korištenja OIE u proizvodnim industrijama“. Uspješno su provedene aktivnosti izgradnje

sunčane elektrane za vlastite potrebe, modernizacije rasvjete zamjenom postojećih rasvjetnih tijela, zamjene dotrajale vanjske stolarije i bravarije ugradnjom nove s obnovom plinske toplovodne kotlovnice, pa sve do ugradnje sustava iskorištavanja otpadne topline od linija za plastifikaciju metalnih dijelova i obnove termouljnog kotla loženog drvnom sječkom.

ENERGY PLUS je uspješan primjer korištenja bespovratnih sredstava u svrhu investiranja u infrastrukturu, ali i razvoj. Uspješno su identificirali svoje potrebe u poslovanju i uobličili ih u projekte koje su prijavili na dostupne natječaje. Na taj način osigurali su ne samo bolje materijalne uvjete, već su izravno utjecali na jačanje konkurentnosti i vidljivosti na tržištu.

5. ZAKLJUČAK

U radu su na sažet i praktičan način prezentirani izvori financiranja investicija proizvodnih poduzeća kao i problematika njihova korištenja od strane poduzeća različitih veličina.

U Republici Hrvatskoj financijsko tržište je dovoljno razvijeno za uobičajene ulagačke potrebe poduzetnika. Na raspolaganju su im brojni krediti i zajmovi (ne)financijskih institucija koje često mogu koristiti po povoljnim uvjetima, uključujući subvencionirane kamatne stope, blage instrumente osiguranja i poček od nekoliko mjeseci pa i više od godine dana kod dugoročnih kredita. Financijsko tržište je i nadalje bankocentrično, odnosno poduzetnici i dalje rješenje za svoje financijske probleme i ulaganje u imovinu traže u poslovnim bankama što je često za njih i najskuplje rješenje. Tržište kapitala još uvijek nije dovoljno razvijeno da se napravi odmak od banaka, međutim ima sve više alternativa kreditima u obliku *leasinga*, faktoringa, bespovratnih sredstava i drugih vanjskih izvora financiranja.

Velika poduzeća zbog svoje financijske snage i operativnoga kapaciteta i dalje kreditorima ulijevaju više povjerenja od malih poduzetnika, stoga oni brže i lakše dolaze do potrebnih financijskih sredstava. No bespovratna sredstva u Republici Hrvatskoj su uglavnom usmjerena MSP-ovima, upravo kako bi se smanjio taj jaz u pristupu sredstvima i potaknuo njihov snažniji razvoj. Pogotovo ako se uzme u obzir kako su oni pokretači europskoga gospodarstva. Poduzetničke potporne institucije poput HBOR-a i HAMAG-BICRO-a također nude brojne programe financiranja namijenjene malom i srednjem poduzetništvu, i to pod uvjetima koji su mnogo povoljniji od onih koji se nude velikim poduzetnicima.

Proizvodna poduzeća imaju specifične potrebe u svome poslovanju. Troše velike količine obrtnih sredstava u poslovnim ciklusima, raspoložu vrijednom dugotrajnom imovinom i imaju povećane potrebe za materijalnim resursima. Zbog dinamike i obujma poslovanja često imaju i veće i češće potrebe za vanjskim izvorima financiranja koje uglavnom zadovoljavaju trgovačkim i bankarskim kreditima, no sve više i bespovratnim sredstvima.

Pred hrvatskim poduzećima je još mnogo izazova glede korištenja vanjskih izvora financiranja. Potrebno je osigurati dovoljnu informiranost o dostupnim mogućnostima financiranja, ali i financijsku pismenost što je preduvjet za odabir najboljega rješenja u pravo vrijeme i za točno određene ulagačke potrebe.

LITERATURA

1. Alpeza et al. (2017). Izvješće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj - 2016. Zagreb: CEPOR - Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva. Dostupno na: <https://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/04/Cepor-izvjesce-2016-ENG-web.pdf> [25. 7. 2023.]
2. Bujan, I. (2014). Poslove financije – skripta. Dostupno na: https://www.mev.hr/wp-content/uploads/2014/01/Poslovne_financije_skripta.pdf [25. 8. 2023.]
3. CIMERA&suradnici (2021). Izvori financiranja. Dostupno na: <https://cimera.hr/2021/05/31/izvori-financiranja/>. [22. 7. 2023.]
4. Digitalna komora. Dostupno na: <https://digitalnakomora.hr/poslovni-subjekti/profil/62329/analiza-poslovanja>. [16. 8. 2023.]
5. EKO MEĐIMURJE d.d. Projekt Povećanje energetske učinkovitosti u poduzeću EKO MEĐIMURJE d.d. Dostupno na: <https://www.eko.hr/projekt-povecanje-energetske-ucinkovitosti-u-poduzecu-eko-medimurje-d-d/>. [17. 8. 2023.]
6. ENERGY PLUS. Energetska obnova zgrada. Dostupno na: https://www.energyplus.hr/blog_zgrada.php [20. 8. 2023.]
7. ENERGY PLUS. EUREKA. Dostupno na: https://energyplus.hr/blog_EUREKA.php [19. 8. 2023.]
8. European Central Bank (2023): Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/stats/accesstofinancesofenterprises/pdf/ecb.safe202306~58c0da48d6.en.pdf>. [26. 7. 2023.]
9. HAMAG-BICRO. EUREKA. Dostupno na: <https://hamagbicro.hr/bspovratne-potpore/eureka/>. [19. 8. 2023.]
10. HAMAG-BICRO. Kako do zajma. Dostupno na: <https://hamagbicro.hr/financijski-instrumenti/kako-do-zajma/>. [8. 8. 2023.]

11. HANFA. Leasing. Dostupno na: <https://www.hanfa.hr/getfile.ashx/?fileId=42494>. [25. 7. 2023.]
12. HANFA (2019). Tržište kapitala. Dostupno na: <https://www.szp.hr/UserDocsImages/dokumenti/publikacije/za-web-tr%C5%BEi%C5%A1te-kapitala-2019.pdf> [20. 7. 2023.]
13. HBOR (2021). Godišnje financijsko izvješće za 2020. Dostupno na: <https://www.hbor.hr/naslovnica/hbor/financijska-izvjesca-pregled-preuzimanje/> [25. 7. 2023.]
14. HBOR (2023) Financijsko izvješće za 2022. Dostupno na: <https://www.hbor.hr/naslovnica/hbor/financijska-izvjesca-pregled-preuzimanje/>. [31. 7. 2023.]
15. HBOR. Kreditni programi. Dostupno na: https://www.hbor.hr/kreditni_program/. [24. 7. 2023.]
16. HNB (2023). Kreditne institucije. Dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/supervizija/popis-kreditnih-institucija>. [26. 7. 2023.]
17. HNB (2022). Rezultati ankete o uvjetima financiranja malih i srednjih poduzeća. Dostupno na: https://www.hnb.hr/documents/20182/3960269/h-Rezultati-ankete-o-uvjetima-financiranja-malih-srednjih-poduzeca_2021.pdf/56cfb2ae-f5a0-7090-014d-122c4690fed7?t=1652349405035. [25. 7. 2023.]
18. HUB (2023): Pregled 1/2023. Dostupno na: https://www.hub.hr/sites/default/files/inline-files/HUB%20Pregled%201_2023_final.pdf [26. 7. 2023.]
19. Klačmer Čalopa, M., Cingula, M.(2012). Financijske institucije i tržište kapitala (2. izd.). Varaždin: TIVA, str 20.
20. Marković, I. (2000). Financiranje – teorija i praksa financiranja trgovačkih društava. Zagreb: Računovodstvo, revizija i financije. Str. 1369. - 1379.
21. MINGOR. Poziv na dostavu prijedloga Povećanje energetske učinkovitosti i korištenja obnovljivih izvora energije u proizvodnim industrijama. Dostupno na:

- <https://strukturnifondovi.hr/natjecaji/povecanje-energetske-ucinkovitosti-i-koristenja-obnovljivih-izvora-energije-u-proizvodnim-industrijama/>. [17. 8. 2023.]
22. MRRFEU: EU fondovi 2021.-2027. Dostupno na: <https://razvoj.gov.hr/eu-fondovi-2021-2027/4851> [8. 8. 2023.]
23. Novak, B. (2005.) Financijska tržišta i institucije. Osijek: Ekonomski fakultet u Osijeku, str. 10. - 12.
24. OECD (2022). Capital Market Review of Croatia 2021: Capital market reforms for recovery and improved business dynamics in Croatia. Dostupno na: <https://www.oecd.org/corporate/oecd-capital-market-review-croatia.htm>. [25. 7. 2023.]
25. OTP banka d.d. Dostupno na: <https://www.otpbanka.hr/> [31. 7. 2023.]
26. RGFI (2023). EKO MEĐIMURJE d.d.: Godišnji izvještaj za 2022. godinu. [16. 8. 2023.]
27. RGFI (2023) ENERGY PLUS d.o.o.: Godišnje izvješće za 2022. godinu. [19. 8. 2023.]
28. Singer et al. (2021). Što čini Hrvatsku (ne)poduzetničkom zemljom? GEM Hrvatska 2019-2020, Zagreb: CEPOR. Dostupno na: <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/03/WEB-GEM-2019I20.pdf>. [25. 7. 2023.]
29. Strukturni fondovi. Zakonodavni paket za kohezijsku politiku za razdoblje 2021.-2027. Dostupno na: <https://strukturnifondovi.hr/eu-fondovi/eu-fondovi-2021-2027/zakonodavni-paket-za-kohezijsku-politiku-za-razdoblje-2021-2027/> [8. 8. 2023.]
30. Škrtić, M., Mikić, M. (2011). Poduzetništvo, Zagreb: Sinergija nakladništvo d.o.o., str. 253.
31. Učilište Studium – ustanova za obrazovanje odraslih (2015). Izvori financiranja start up poduzeća. Dostupno na: https://vgz.hr/wp-content/uploads/2022/BIC_2_Izvori_financiranja_start_up_poduzeca.pdf. [12. 8. 2023.]
32. Veličković, D., Barać, S. (2009.) Makroekonomija. Beograd: Univerzitet Singidunum. Str. 153. - 154.

33. Zakon o faktoringu, NN 94/14, 85/15, 41/16. Dostupno na:
<https://www.zakon.hr/z/742/Zakon-o-factoringu>. [10. 8. 2023.]

Popis tablica

Tablica 3.1. Ocjena ‘Pristup novcima’, kao jedne od komponenti poduzetničke okoline u 2019. i 2020. godini - GEM istraživanje	12
Tablica 3.2. Rezultati SAFE 2022 ankete o izvorima financiranja – usporedba EU27 i Hrvatske	13
Tablica 3.3. Usporedba kreditnih linija namijenjenih poduzećima izabranih banaka	15
Tablica 3.4. Prikaz uvjeta kreditnog programa za financiranje trajnih obrtnih sredstava OTP banke d.d.	16
Tablica 3.5. Usporedba uvjeta kredita OTP banke d.d. i HBOR za financiranje trajnih obrtnih sredstava	20
Tablica 3.6. Izvori financiranja prema fazama poslovnog ciklusa poduzeća	29

Popis ilustracija

Slika 3.1. Rast kredita poduzećima u razdoblju od siječnja 2022. do siječnja 2023. godine ...	17
---	----