

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

VIRI FINANCIRANJA MALIH PODJETIJ V SLOVENIJI

Ljubljana, december 2003

TINA ŽNIDAR

IZJAVA

Študentka Tina Žnidar izjavljam, da sem avtorica tega magistrskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom prof. dr. Maksa Tajnikarja in skladno s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 24.11.2003

Podpis:

KAZALO

1. UVOD	1
2. FINANCIRANJE MALIH PODJETIJ	4
2.1. TIP FINANCIRANJA GLEDE NA ŽIVLJENJSKI CIKEL	6
2.1.1. Krivulja tveganja in donosov	7
2.1.2. Razvoj podjetnikove finančne strategije	9
2.2. KOLIKO FINANČNIH SREDSTEV POTREBUJE PODJETNIK	9
2.2.1. Optimalen obseg kapitala – »threshold capitalization«	9
2.2.2. OPM in EMO strategija	10
2.2.3. Strategija zategovanja pasu in strategije globokih žepov	12
2.2.4. Aktivna in pasivna strategija	13
2.3. LASTNIŠKO IN DOLŽNIŠKO FINANCIRANJE MALIH PODJETIJ	13
2.4. KJE PRIDOBITI POTREBNA FINAČNA SREDSTVA	16
2.5. RAZLIKE V VIRIH FINANCIRANJA VELIKIH IN MALIH PODJETIJ	18
3. VIRI FINANCIRANJA MSP	19
3.1. BANČNI KAPITAL	21
3.1.1. <i>Financiranje malih podjetij z vidika bank</i>	21
3.1.2. <i>Postopek izbire banke s strani malega podjetja</i>	22
3.1.3. <i>Vrste bančnih posojil</i>	22
3.1.3.1. <i>Kratkoročni krediti</i>	23
3.1.3.2. <i>Dolgoročni krediti</i>	23
3.1.4. <i>Glavni problemi pri pridobivanju bančnih posojil v Sloveniji za nova in rastoča mala podjetja</i>	24
3.2. DRŽAVNI VIRI FINANCIRANJA	24
3.3. TRAJNI KAPITAL	25
3.3.1. <i>Tvegani kapital</i>	25
3.3.1.1. <i>Značilnosti investicij tveganega kapitala</i>	26
3.3.1.2. <i>Skladi tveganega kapitala</i>	27
3.3.1.3. <i>Poslovni angeli</i>	28
3.3.2. <i>Lastniški kapital</i>	29
3.3.2.1. <i>Lastna sredstva podjetnika</i>	29
3.3.2.2. <i>Zadržani dobiček</i>	29
3.3.2.3. <i>Zasebne naložbe</i>	29
3.3.2.4. <i>Zaprta prodaja</i>	29
3.3.2.5. <i>Javna prodaja</i>	30
3.3.2.6. <i>Odprodaja dela podjetja</i>	30
3.3.2.7. <i>Prodaja celotnega podjetja</i>	30
3.4. FAKTORING	30
3.4.1. <i>Razvoj faktoringa</i>	31
3.4.2. <i>Opis faktoringa</i>	31
3.4.3. <i>Cene faktoring storitev</i>	31
3.4.4. <i>Postopek faktoringa v praksi</i>	32
3.4.5. <i>Prednosti in slabosti faktoringa</i>	32
3.4.6. <i>Forfeting</i>	33
3.5. ZAKUP (LEASING)	35
3.5.1. <i>Opredelitev zakupa</i>	35

3.5.2. <i>Zakup kot finančna odločitev</i>	37
3.5.3. <i>Prednosti in pomanjkljivosti zakupa</i>	38
3.6. DRUGI VIRI IN NAČINI FINANCIRANJA	39
4. FINANCIRANJE MALIH IN SREDNJIH PODJETIJ V EVROPSKI UNIJI..	40
4.1. STRUKTURA VIROV FINANCIRANJA V MALIH IN SREDNJIH PODJETJIH V EVROPSKI UNIJI	42
4.2. BANČNI KAPITAL KOT VIR FINANCIRANJA MSP V EU	42
4.3. ZAKUP (LEASING).....	45
4.4. FAKTORING	46
4.5. TVEGANI KAPITAL	47
4.6. INSTITUCIJE, KI PREDSTAVLJAJO VIR ZA FINANCIRANJE PODJETIJ	49
4.6.1. <i>Evropska investicijska banka</i>	49
4.6.2. <i>Evropski investicijski sklad (EIF)</i>	49
4.7. DRUGE OBLIKE FINANCIRANJA PODJETIJ V EU	50
5. VIRI FINANCIRANJA ZA MSP V SLOVENIJI.....	50
5.1. BANČNI KAPITAL	54
5.1.1. <i>Težave podjetnikov pri financiranju</i>	54
5.1.2. <i>Obrestne mere v Sloveniji</i>	56
5.1.3. <i>Ukrepi bank za reševanje problematike na področju financiranja malih podjetij v Sloveniji</i>	59
5.2. DRŽAVNI VIR FINANCIRANJA	59
5.2.1. <i>Ministrstvo za gospodarstvo</i>	61
5.2.2. <i>Ministrstvo za delo, družino in socialne zadeve</i>	62
5.2.3. <i>Ministrstvo za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano (MKGP)</i>	63
5.2.4. <i>Javni sklad RS za razvoj malega gospodarstva</i>	63
5.2.5. <i>Garancijske sheme</i>	65
5.2.6. <i>Ekološko razvojni sklad</i>	66
5.2.7. <i>Javni sklad RS za regionalni razvoj in ohranjanje poseljenosti slovenskega podeželja</i>	67
5.2.8. <i>Občine</i>	68
5.3. TVEGANI KAPITAL	68
5.3.1. <i>Skladi tveganega kapitala</i>	70
5.3.2. <i>Poslovni angeli</i>	71
5.4. FAKTORING	72
5.5. ZAKUP (LEASING).....	73
5.5.1. <i>Normativna ureditev zakupa v Sloveniji</i>	73
5.5.2. <i>Značilnosti financiranja z zakupom</i>	75
5.5.3. <i>Rast zakupa v Sloveniji</i>	76
5.6. DRUGI VIRI IN NAČINI FINANCIRANJA	77
5.6.1. <i>Slovenska izvozna družba</i>	77
5.6.2. <i>Evropska investicijska banka</i>	77
5.6.3. <i>Finančni instrumenti EU, ki so dostopni tudi slovenskim malim podjetjem</i>	77
6. PRIMERJAVA VIROV FINANCIRANJA V SLOVENIJI IN EU.....	83
6.1. BANČNI KAPITAL	83
6.2. DRŽAVNI VIR	84
6.3. SKLADI TVEGANEGA KAPITALA.....	84

6.4. FAKTORING	85
6.5. ZAKUP	86
6.5.1. Primerljivost naložb zakupa v Sloveniji in EU	86
6.5.2. Primerljivost zakupa opreme v Evropi in Sloveniji po vrstah opreme	86
6.5.3. Primerjava zakupa opreme v Evropi in Sloveniji po vrstah kupcev	87
6.5.4. Razmerje med operativnim in finančnim zakupom v Sloveniji in EU	87
7. SKLEP	88
LITERATURA	91
VIRI	93
PRILOGA	1

KAZALO TABEL

Tabela 1: Zakonski kriteriji za majhna in srednja podjetja v Sloveniji	1
Tabela 2: Zakonski kriteriji za mikro, mala in srednja podjetja v EU	2
Tabela 3: Tipi podjetij glede na obseg prodaje in število zaposlenih	4
Tabela 4: Privlačnost razvojnih faz podjetja za vlaganja	7
Tabela 5: Aktivno in pasivno financiranje podjetniške zamisli	13
Tabela 6: Viri lastniškega in dolžniškega financiranja	15
Tabela 7: Finančni viri	16
Tabela 8: Povprečen potreben čas za pridobitev potrebnih sredstev	17
Tabela 9: Pomembnost posameznih dejavnikov pri izboru virov financiranja	18
Tabela 10: Viri financiranja v EU v odstotkih podjetij, ki uporabljajo posamezni vir	19
Tabela 11: Obseg tveganega kapitala v EU (v mio EUR)	20
Tabela 12: Razlike med finančnim in poslovnim zakupom	36
Tabela 13: Delež podjetij, zaposlenost in dodana vrednost po razredih velikosti malih podj.	40
Tabela 14: Delež lastnega kapitala v bilancah podjetij z letnim prihodkom nižjim od 7 milijonov EUR	42
Tabela 15: Ukrepi bank EU za izboljšanje odnosa banka – MSP	44
Tabela 16: Prikaz odjemalcev faktoringa po velikosti njihovega prometa	47
Tabela 17: Dejavniki izbire virov financiranja	51
Tabela 18: Viri kratkoročnega in dolgoročnega financiranja	52
Tabela 19: Kje pridobivajo podjetja informacije o možnih virih financiranja?	53
Tabela 20: Izhodiščne obrestne mere za prvovrstne komitente za kratkoročne kredite za tekoče poslovanje (do 30.6.2002 r, od 1.7.2002 n)	57
Tabela 21: Izhodiščne obrestne mere za prvovrstne komitente pri dolgoročnih kreditih za osnovna sredstva (r)	58
Tabela 22: Programi EU v katerih lahko sodelujejo slovenska podjetja neposredno	78
Tabela 23: Razpoložljiva sredstva EU za Slovenijo od leta 2004 do 2006 (v mio SIT)	80
Tabela 24: Prikaz prometa faktoring poslov po evropskih državah v letu 2001 v milijonih evrov	85
Tabela 25: Zakup opreme v Evropi v letih 2002 in 2001 ter v Sloveniji v letih 2002 in 2001 po vrstah opreme v milijonih EUR	86
Tabela 26: Zakup opreme v Evropi in v Sloveniji v letih 2002 in 2001 po vrstah kupcev v milijonih EUR	87

KAZALO SLIK:

Slika 1: Podjetniški cilji treh vrst novih podjetij.....	5
Slika 2: Investitorjeva krivulja tveganja in donosov v času predzačetnega obdobja.....	8
Slika 3: Stanja prekapitaliziranosti in podkapitaliziranosti.....	10
Slika 4: Prikaz razmerja med velikostjo podjetja in njegovimi cilji.....	11
Slika 5: Načini financiranja malih podjetij.....	14

KAZALO GRAFIKONOV:

Grafikon 1: Viri financiranja za različne stopnje v razvoju MSP.....	41
Grafikon 2: Rast zakupa v Evropi v obdobju od leta 1991 do leta 2002 v milijardah EUR....	45
Grafikon 3: Rast zakupa v Sloveniji v obdobju od leta 1994 do leta 2002 v milijon EUR.....	76

1. UVOD

Razvoj malega gospodarstva v Sloveniji je v veliki meri povezan s spremembo ekonomsko političnega sistema po letu 1990 in s tem povezanim obdobjem prehoda, ki ga zaznamuje razvoj tržnega gospodarstva in uvedba privatne lastnine kapitala. Večanje konkurence na domačem in tujem trgu, izguba jugoslovanskih trgov, učinki tehnološke revolucije ter vse večja globalizacija poslovanja je v prvi vrsti prizadela večja podjetja, ki so bila do takrat v praktično monopolnem položaju. Številni bivši uslužbenci družbenih podjetij, ki niso bili motivirani za nadaljnje delo v svojem podjetju ali pa so delovno mesto izgubili, so našli v novih gospodarskih okoliščinah priložnost za preživetje in poslovni razvoj z ustanavljanjem malih podjetij. Struktura velikosti podjetij se je začela približevati vzorcu, ki ga poznamo v razvitih gospodarstvih.

K razvoju malega gospodarstva je v znatni meri prispevala tudi država z zelo liberalnim pristopom k ustanavljanju podjetij, ki je vzpodbujala k hitremu odločanju za registracijo podjetij. V zadnjem desetletju so mala podjetja doživela velik razcvet. Septembra 2003 je bilo v Sloveniji 102.000 gospodarskih subjektov, od tega 98,7 odstotka malih in srednjih podjetij, ki zaposlujejo do 250 ljudi. Od teh je bilo več kot 90 odstotkov malih podjetij, ki so ustvarila 40 odstotkov BDP. V tem smo primerljivi z EU, zaostanki pa se kažejo v precejšnji podkapitaliziranosti naših podjetij, ki je posledica nedostopnih oziroma omejenih razpoložljivih sredstev (Manfreda, 2003, str. 8).

Pogoji za razvrstitev družb na majhna in srednja podjetja (MSP) so določeni v Zakonu o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št.30/93, 45/2001), ki je v letu 2001 doživel precej sprememb. Med večjimi spremembami so tudi novi kriteriji, ki delijo podjetja na mala, srednja in velika – glede na prejšnje so ti novi kriteriji postavljeni do 4-krat višje pri letnem prometu in bilančni vsoti, predstavljeni pa so v tabeli 1.

Tabela 1: Zakonski kriteriji za majhna in srednja podjetja v Sloveniji

Vrsta podjetja po velikosti	1.Število zaposlenih	2.Letni promet	3.Bilančna vsota
Srednje podjetje	Manj kot 250	Do 4.000 milijonov SIT	Do 2.000 milijonov SIT
Malo podjetje	Manj kot 50	Do 1.000 milijonov SIT	Do 500 milijonov SIT

Vir: Zakon o gospodarskih družbah z dopolnitvami, Uradni list RS, št. 45/2001

S spremenjenimi kriteriji v ZGD-ju pri opredelitvi malih in srednjih podjetij smo se v Sloveniji po teh finančnih kriterijih približali opredelitvi v Evropski uniji (EU). V EU se v programih in zakonodaji, povezani s podjetništvom manjših podjetij, uporablja pojem SME (Small and Medium Enterprises). Podjetja (pojem »podjetje« zajema vse vrste ekonomsko aktivnih organizacij: samostojne podjetnike, podjetja, partnerstva in zveze), ki ustrezajo tej kategoriji, pa so definirana kot srednja, mala in mikro podjetja. Kriteriji so podrobneje predstavljeni v tabeli 2.

Tabela 2: Zakonski kriteriji za mikro, mala in srednja podjetja v EU

Vrsta podjetja po velikosti	Število zaposlenih	Letni promet	Bilančna vsota	Pogoj
Srednje podjetje	Manj kot 250	Do 40 milijonov Eur (50 mio Eur)	Do 27 milijonov Eur (43 mio Eur)	Ne pripada skupini povezanih podjetij, razen če ta skupina sama ne zadošča pogojem za srednje podjetje.
Malo podjetje	Manj kot 50	Do 7 milijonov Eur (10 mio Eur)	Do 5 milijonov Eur (10 mio Eur)	Ne pripada skupini povezanih podjetij, razen če ta skupina sama ne zadošča pogojem za majhno podjetje.
Mikro podjetje	Manj kot 10	(do 2 mio Eur)	(do 2 mio Eur)	Ne pripada skupini povezanih podjetij, razen če ta skupina sama ne zadošča pogojem za mikro podjetje.

Vir: <http://www.wirtschaftsblatt.at/>

Z novo klasifikacijo, ki bo veljala od leta 2005, je evropska komisija srednje velikim, malim in mikro podjetjem premaknila meje. Prag obsega prodaje, do katerega lahko podjetje velja za malo, bo zvišan s sedem na deset milijonov evrov. Srednje velika podjetja bodo lahko v prihodnje prodala za 50 namesto dosedanjih 40 milijonov evrov svojih izdelkov ali storitev. Prav tako bodo zvišane meje bilančne vsote. Pričakovane spremembe so v tabeli 2 prikazane v oklepajih. Tako rešeno vprašanje, ali je malo podjetje še malo ali morda že sodi med velike, ima otipljive finančne posledice, saj so številni programi, ki jih financira EU, dostopni le za mala in srednje velika podjetja. V prihodnosti pa se pričakuje tudi vedno več programov s strani EU za povsem mlada mikro podjetja. Države članice bodo lahko mikro, malim in srednjim podjetjem brez dovoljenja Bruslja izplačevale subvencije za raziskovanje in razvoj. Tako bodo lahko stoodstotno pokrivalo stroške za netržne temeljne raziskave, industrijske raziskave za trg pa 60-odstotno (<http://www.wirtschaftsblatt.at/unternehmer/>).

S finančnega vidika je ustrežnejša opredelitev malega podjetja z naslednjima kriterijema (Davies, Newman, Osteryoung, 1997, str. 4):

- z lastniškim kapitalom se ne trguje javno in
- obstaja dejanska ali potencialna potreba po osebnem jamstvu lastnika/ov za obveznosti podjetja.

Lastniki malih podjetij se danes soočajo s številnimi poslovnimi izzivi, med katerimi je eden najpomembnejših obvladovanje in vodenje aktivne finančne politike in v tem okviru zagotavljanje ustreznih finančnih sredstev za doseganje uspešnega poslovanja in rasti podjetja.

Namen mojega dela je predstaviti možne vire financiranja za mala podjetja v Sloveniji. Pri tem bom definirala tudi finančne vire, ki jih v Sloveniji podjetja še ne uporabljajo v tolikšni

meri kot podjetja na razvitejših finančnih trgih EU in ZDA. V magistrski nalogi jih bom omenila kot možen bodoči mehanizem, ki bi ga podjetniki lahko uporabili za dodatno financiranje v prihodnosti.

To magistrsko delo bo torej raziskava na področju virov financiranja, ki bo omogočala boljše razumevanje načinov financiranja malih podjetij. Namen je prepričati podjetnike, naj ne posegajo po utečenih virih financiranja, ampak naj se seznanijo z vsemi razpoložljivimi in se racionalno odločijo.

Cilj dela je:

1. Raziskati bistvene značilnosti financiranja malih podjetij v Sloveniji, kako in glede na katere dejavnike se slovenski podjetniki odločajo o načinu financiranja svojih podjetij, izbiri virov in oblikovanju strukture kapitala podjetja.
2. Raziskati značilnosti financiranja malih podjetij v razvitih državah in ugotoviti, v čem se načini financiranja slovenskih malih podjetij razlikujejo od konkurentov v razvitih državah. Dejstvo je, da nekateri viri financiranja v Sloveniji niso tako razviti kot v EU in ZDA. Iz tega bom lahko sklepala, kakšen bo prehod iz obstoječega slovenskega okolja financiranja malih podjetij ob vstopu v okolje Evropske unije.

Usmerila se bom torej na pomembnejše vire financiranja, tudi na tiste, ki imajo vidno vlogo v razvitih državah, pri nas pa še niso dovolj zaživel. Pri tem bom upoštevala dejstvo, da se tako v EU kot v Sloveniji okolje financiranja za MSP spreminja: kapital iz institucionalnih virov postaja dostopnejši, pomen neformalnih virov, ki je bil precejšen v bolj neurejenih razmerah za MSP, pa se zmanjšuje. S pomočjo ankete bom ugotovila motiviranost podjetnikov za rast podjetja in povezavo motivacije z izbiro virov financiranja, koliko so podjetniki seznanjeni z možnostmi financiranja in če vodijo aktivno politiko financiranja podjetja. Želim tudi ugotoviti mnenje podjetnikov o tem, katere so prednosti in pomanjkljivosti posameznih virov financiranja in glede na katere dejavnike se v podjetju odločajo za izbiro določenega vira financiranja.

Pri snovanju magistrskega dela se bom posluževala dveh metod raziskovanja:

- ❖ Raziskovanje sekundarnih podatkov: študij strokovne literature tujih in domačih avtorjev, virov, prispevkov in člankov s področja virov financiranja, študij raziskav in dokumentov o financiranju malih in srednje velikih podjetij v Evropski uniji in ZDA, obstoječih raziskav in člankov s področja financiranja malih podjetij pri nas ter že opravljenih del s področja virov financiranja v okviru študija na Ekonomski fakulteti v Ljubljani.
- ❖ Pridobivanje in analiza primarnih podatkov o financiranju malih podjetij v Sloveniji. Opravila bom serijo razgovorov s pristojnimi predstavniki podjetij – z lastniki ali finančnimi direktorji v malih podjetjih. Metodo razgovora bom izbrala zato, ker so nekateri splošni podatki o financiranju malih podjetij že poznani. Z razgovorom želim zgolj na posameznih primerih prodreti globlje v način razmišljanja in odločanja podjetnikov glede financiranja svojih podjetij. Kot osnovo razgovorom bom sestavila vprašalnik iz dveh delov. V prvem delu bom oblikovala zaprta vprašanja glede splošnih podatkov o podjetju, v drugem delu pa bom uporabila polstrukturirani vprašalnik, ki mi bo služil kot vodilo v razgovoru s sogovorniki.

Magistrsko delo bom razdelila na šest poglavij. V prvem delu bom opredelila, s kakšnimi problemi financiranja se srečujejo mala podjetja (kdaj, koliko, katera vrsta finančnih sredstev

in kje jih pridobiti). V nadaljevanju bom opisala vire financiranja MSP. Nato bom opredelila vire financiranja MSP v Evropski uniji. V naslednjem poglavju bom opredelila vire financiranja za MSP v Sloveniji. Sledilo bo poglavje primerjave virov financiranja v Sloveniji in EU. V zaključnem poglavju bom navedla sklepe, nastale med samo izdelavo magistrskega dela.

2. FINANCIRANJE MALIH PODJETIJ

Ena od bistvenih nalog podjetnika je zagotavljanje finančnih virov za nemoten potek poslovanja in rast podjetja. S problemom financiranja podjetja se podjetnik sreča že ob ustanovitvi podjetja, z rastjo in širitvijo dejavnosti pa se problem financiranja še pogloblja. Podjetje potrebuje vire financiranja za začetne stroške, zaloge in človeški kapital, osnovna sredstva, obratni kapital ter za rast in razširitev dejavnosti.

Potrebe po financiranju so odvisne tudi od motivacije ustanovitelja podjetja, ki se lahko odloči za (Ronstadt, 1988, str. 12):

- podjetje življenjskega sloga »lifestyle ventures«;
- manjše donosno podjetje »smaller high-profit ventures«;
- podjetje z visokim potencialom rasti »high growth ventures«.¹

Vse tri tipe podjetij je moč definirati glede na obseg prodaje in število zaposlenih (tabela 3). Poudariti pa je treba, da mej ni mogoče začrtati tako ostro. Poleg obsega prodaje in števila zaposlenih so pri opredeljevanju vsake od teh treh vrst podjetij pomembni tudi številni drugi faktorji (Ronstadt, 1988, str. 12).

Tabela 3: Tipi podjetij glede na obseg prodaje in število zaposlenih

Vrsta podjetja	Obseg prodaje	Število zaposlenih
Podjetja življenjskega sloga	od 0 do 1 mio USD	0 do 4
Manjša, visoko donosna podjetja	od 1 do 20 mio USD	5 do 50
Podjetja z visokim potencialom rasti	nad 20 mio USD	nad 50

Vir: Ronstadt, Entrepreneurial Finance, 1988, str. 12.

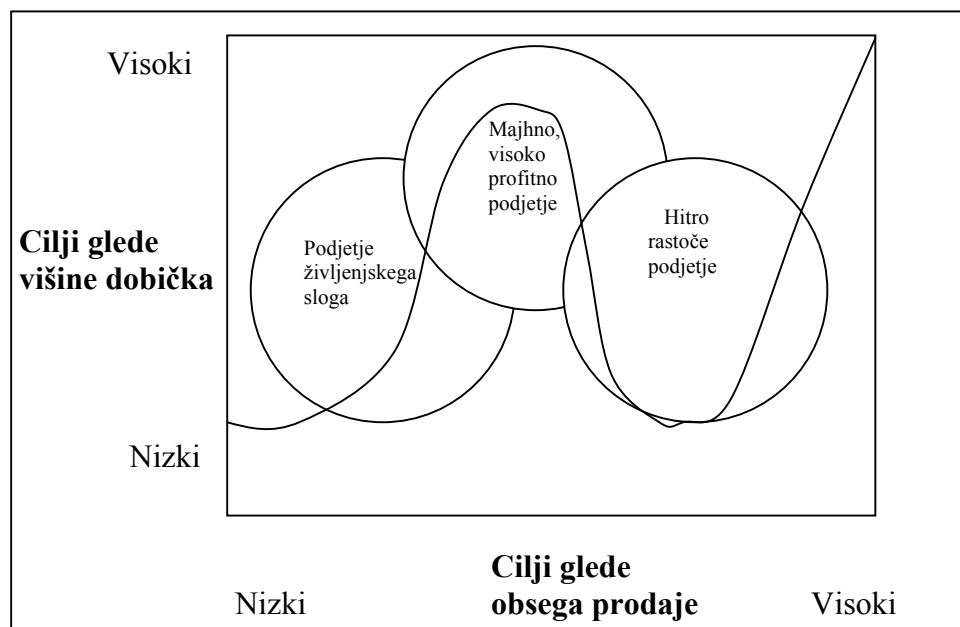
Podjetniki v podjetjih življenjskega sloga želijo maksimirati neodvisnost, avtonomijo in kontrolo. Niti velik obseg prodaje niti visoki donosi niso pomembnejši od zagotovitve zadovoljivega in udobnega življenja njim in njihovi družini. Ti ljudje ne želijo težav, še posebej ne tistih, ki jih prinese rast, zaposleni in neprestano naraščajoča potreba po kapitalu. Raje imajo podjetje, ki ga je mogoče voditi na osnovi enkratnega začetnega pridobivanja kapitala. Podjetja življenjskega sloga so podjetja v privatni lasti. Zaradi narave poslov, ciljev samega podjetnika in omenjenih sredstev, ki se namenjajo za raziskave in razvoj, dosegajo navadno le skromno rast. V več letih lahko zrastejo in povečajo število zaposlenih tudi na 30-40 in dosežejo letne prihodke v višini 2.000.000 dolarjev. Primarno pa tovrstna podjetja obstajajo zato, da preživljajo lastnike in imajo malo možnosti za občutno rast in razvoj (Hisrich, Peters, 1992, str. 13).

¹ To so hitro rastoča podjetja, v literaturi pogosto imenovana tudi dinamična podjetja oziroma gazele.

Dobiček je bolj pomemben v manjših, visoko donosnih podjetjih. Da bi zaslužil take donose, bo moral podjetnik angažirati večji obseg sredstev. Pogosto so potrebni tudi partnerji in drugi managerji, da vodijo posle, ki jih zaradi prevelikega obsega ne zmora več obvladati podjetnik sam. Odreči se je potrebno določenemu obsegu avtonomije in nadzora, vendar ne toliko, da bi se bil podjetnik prisiljen odpovedati lastniškemu nadzoru in s tem nadzoru nad denarnimi tokovi in dobički, za katere se pričakuje, da bodo občutni. Pridobivanje virov in financiranje dejavnosti sta stalni aktivnosti in sta lahko poseben izziv, saj podjetnik sam nima nujno dovolj potrebnega finančnega znanja in talenta. Tovrstna podjetja se razvijajo na osnovi dejavnosti raziskav in razvoja in postavljajo temelje za nove industrije. Zrastejo lahko v 5 do 10 letih od 40 na 400 zaposlenih in od 10 milijonov USD na 30 milijonov USD prihodkov. Ker se le redko odločijo za javno prodajo, so navadno privlačna samo za privatne investitorje in ne za sklade tveganega kapitala (Hisrich, Peters, 1992, str. 14).

V podjetjih z visokim potencialom rasti je ponavadi pomemben obseg prodaje, vendar se prav tako pričakujejo visoki in naraščajoči dobički (slika 1). Cilj je oblikovati nacionalno ali internacionalno priznano podjetje. Potrebna so velika investicijska sredstva za začetek in delovanje te oblike podjetja. Večina investicijskih sredstev prihaja iz obsežnih individualnih vlaganj (Private Placements), institucionalnih virov v smislu tveganega kapitala, strateških partnerstev z velikimi podjetji, lahko pa se pridobi celo s pomočjo javne ponudbe delnic. Hitro rastoča podjetja so zanimiva za vlagatelje in so deležna največje publicitete. Kljub temu, da lahko tovrstna podjetja začnejo kot majhna, visoko profitna podjetja, je njihova rast veliko hitrejša. Po 5 do 10 letih ima lahko tako podjetje več kot 500 zaposlenih in ima 20 do 30 milijonov USD prihodkov. Glede na rast in prihodke se bo hitro rastoče podjetje slej ko prej odločilo za javno prodajo delnic, ali pa ga bo kupilo kakšno večje podjetje (Hisrich, Peters, 1992, str. 14).

Slika 1: Podjetniški cilji treh vrst novih podjetij



Vir: Ronstadt, *Entrepreneurial Finance*, 1988, str. 12.

Vodilni podjetnik se je v hitro rastočem podjetju pripravljen odpovedati večjemu delu avtonomije, kontrole in neodvisnosti zaradi potrebe, da bi vključil druge člane podjetniškega teama, zaposlene, investitorje tveganega kapitala, bankirje in druge ter s tem realiziral končni in najpomembnejši cilj. Ta je oblikovanje podjetja z izredno visoko tržno vrednostjo. Podjetniška žetev, ki bi se pojavila v primeru prodaje dela ali celotnega podjetja, bi tako prinesla ogromne donose prvotnim investitorjem. Pridobivanje virov sredstev in finančne aktivnosti v hitro rastočih podjetjih se izvajajo kontinuirano, intenzivno in kritično v smislu dolgoročnega uspeha podjetja.

Priporočljivo je, da podjetnik pri odločanju o vrsti podjetja, ki ga želi imeti, preveri svoje sposobnosti, interese in poslovne kontakte, ki jih lahko prinese v novo podjetje. Različne možnosti bi bodoči podjetniki morali preverjati predvsem s stališča predvidenih dobičkov, zahtevanih začetnih investicij in intenzivnosti konkurence (Vahčič, 1994, str. 911).

Zgoraj omenjene faze razvoja podjetij in oblike podjetij glede na podjetnikove nagibe in zastavljene podjetniške cilje so le osnova, od katere so odvisni odgovori na ključna vprašanja podjetniških financ. Gre za vprašanja kdaj, kje in od koga pridobiti ustrezna finančna sredstva.

2.1. TIP FINANCIRANJA GLEDE NA ŽIVLJENJSKI CIKEL

V podjetju lahko govorimo o sedmih stopnjah financiranja. Te stopnje se delno skladajo z življenjskim ciklom podjetja, saj kažejo, kakšen kapital potrebuje podjetja v posamezni fazi življenjskega cikla. S tem, ko opredelimo posamezne faze življenjskega cikla podjetja, lahko opredelimo tudi različne tipe financiranja, ki so značilne za posamezno fazo. Stopnje financiranja so (Davies, Newman, Osteryoung, 1997, str. 104):

- semenski kapital,
- zagonski kapital,
- financiranje zgodnje faze,
- financiranje druge runde,
- razširitveni kapital,
- zunanji in notranji odkup podjetja ter
- vmesne finance.

V svoji zgodnji fazi potrebuje podjetje tako imenovani semenski kapital za razvoj poslovne ideje, pripravo poslovnega načrta in ustanovitev podjetja. Poleg tega ponavadi potrebuje podjetje v tej fazi še zagonski kapital, namenjen dejavnostim, ki so potrebne še pred začetkom komercialnega poslovanja. V tej fazi se v praksi mala podjetja financirajo pretežno iz lastniških virov. Veliko finančnih sredstev potrebuje podjetje v naslednjih razvojnih fazah za dokončanje razvoja proizvoda, nadaljnjo širitev in ustvarjanje pogojev za hitro rast prodaje. V tej fazi je podjetniku lažje pridobiti finančna sredstva tudi iz zunanjih virov, lastniških ali dolžniških. V poznih razvojnih fazah potrebuje podjetje finančna sredstva za nadaljnjo pospešeno rast. V teh fazah je podjetje sposobno zagotoviti že lastna sredstva, zaradi preteklih poslovnih rezultatov pa so mu bolj dosegljivi tudi zunanji viri financiranja.

V Sloveniji je bila leta 1999 opravljena anketa v bankah, zavarovalnicah in družbah za upravljanje o zanimivosti malih podjetij za vlaganja. Ugotavljala je, koliko so posamezne faze razvoja podjetja zanimive za vlaganja (Simoneti, Jamnik, 2000, str. 76):

Tabela 4: Privlačnost razvojnih faz podjetja za vlaganja

Faza razvoja malega podjetja	Odstotek anketiranih, ki ocenjuje fazo kot »zanimivo za investiranje«
- semenska faza	18%
- faza zagona	29%
- faza razvoja	65%
- prehodna faza	76%
- zrela faza	71%

Vir: Simoneti, Jamnik, 2000, str. 76

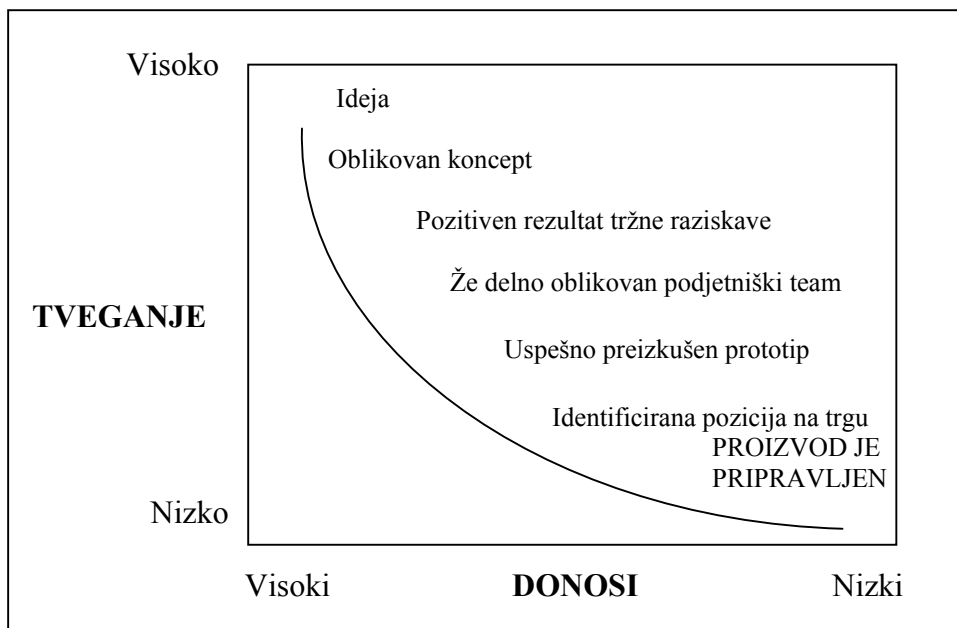
Kot vidimo iz tabele 4, so anketirani najbolj ocenili prehodno fazo, na drugo mesto so uvrstili zrelo fazo in na tretje mesto fazo razvoja. Semensko fazo je ocenilo kot zanimivo za investiranje le 18 odstotkov anketiranih. Med panogami so vlagatelji najbolj naklonjeni tehnološko intenzivnejšim panogam, kot na primer telekomunikacije, medicina, zdravstvo, farmacija in računalništvo. Kot najmanj zanimivo dejavnost za vlaganje ocenjujejo kmetijstvo.

Da bi razumeli, kako je financiranje malega podjetja odvisno od faze njegovega razvoja, moramo razumeti tudi krivuljo tveganja in donosov ter podjetnikovo finančno strategijo.

2.1.1. Krivulja tveganja in donosov

Vzrok, zakaj bi podjetniško financiranje moralo biti večkratni dogodek, je v tem, da stopnja tveganja in verjetnost neuspeha pogosto padata skozi predzačetno obdobje, ko se podjetnik uspešno giblje od ideje do začetka poslovanja (slika 2). In tako, kot se znižuje tveganje, padajo tudi donosi, ki so na voljo investitorjem (oz. donosi, ki jih zahtevajo investitorji). Seveda ni vedno nujno, da se investitorjeva krivulja donosov in tveganja giba navzdol. Nepredvideni dogodki lahko rezultirajo v novi, drugačni krivulji tveganja in donosov, ker podjetnik odkrije nove ovire ali potencialna neugodna gibanja na potencialnem trgu, pri produktu ali med člani podjetniškega tima.

Slika 2: Investitorjeva krivulja tveganja in donosov v času predzačetnega obdobja



Vir: Ronstadt, *Entrepreneurial Finance*, 1988, str. 24.

Ko podjetnik ugotovi te probleme, je lahko prisiljen opustiti podjetje ali začeti z gibanjem po novi, spremenjeni krivulji tveganja in donosov. Prav tako se lahko podjetnikova pozicija na krivulji hitro spremeni, ko le-ta začne z začetnim obdobjem poslovanja (ugotovi drugačno sprejemljivost proizvoda na trgu od predvidene, dejansko velikost trga, ki je manjša od predvidene, zmanjšano zmožnost proizvodnje produkta od pričakovane). Investitorjevo tveganje se v teh pogojih dramatično poveča in s tem tudi donosi, ki jih zahteva. Da jim zagotovi višje donose, jim mora podjetnik odstopiti večji delež lastništva v podjetju (Ronstadt, 1988, str. 25). Podjetnikova sposobnost, da se prebije skozi predzačetno dobo – zbere resurse (ljudi, opremo, itd.) za lažje definiranje tržne priložnosti, za razvoj vrste in nivoja storitve ali proizvoda – vse to in drugi dosežki znižajo negotovost in s tem tveganje investitorja.

Bistveno je tudi, ali je podjetnik zmožen zbrati vsa potrebna finančna sredstva za začetek delovanja podjetja. Vendar ni nujno, da je začetek vedno najboljši čas za zbiranje celotnega potrebnega kapitala. Cena, ki bi jo moral plačati, je lahko previsoka in je gotovo višja kot, če zberemo samo toliko denarja, kot ga potrebujemo za gibanje po krivulji navzdol (Ronstadt, 1988, str. 25).

Take finančne odločitve vključujejo večje tveganje za podjetnika. Manjši začetni kapital znižuje tveganje investitorjev in hkrati zvišuje podjetnikovo tveganje. Negotovost glede tega, kje bo podjetnik pridobil naslednji potreben obseg finančnih sredstev, je zanj najtežje sprejemljiva. Ravno to loči odlične podjetnike od ostalih, ker jim omogoča, da izpeljejo najboljše posle z vidika financiranja. Uspe jim oblikovati podjetja, ki niso ne prekapitalizirana ne podkapitalizirana.

2.1.2. Razvoj podjetnikove finančne strategije

Pojemajoče razmerje med tveganjem, donosi in časom (v predzačetnem obdobju) gre v prid uporabi podjetnikovega lastnega denarja in ohranitvi celotnega lastništva, dokler podjetje ne pridobi na vrednosti (Ronstadt, 1988, str. 26). V praksi ni nujno vedno tako. Podjetnik lahko ugotovi, da je finančno neracionalno investirati vsa sredstva, ki jih ima, samo zato, da se bo premaknil navzdol po krivulji tveganja in dosegel novo vrednost. Lahko se tudi zgodi, da podjetnikova sredstva enostavno niso zadostna, da bi ga privedla do nove vrednosti. Morda je brez finančnih sredstev že od samega začetka. Ali pa se preprosto drži pravila, da nikoli ne uporablja lastnega denarja za osnovanje novih podjetij. Podjetnik se lahko sooči tudi z dilemo »bolje vrabec v roki kot golob na strehi«, ko se v zgodnji dobi obstoja podjetja pojavi poslovni angel, ki bo nemudoma priskrbel ves denar, ki ga podjetnik potrebuje, seveda v zameno za občuten kos lastništva v podjetju. Neizogibno se pojavi vprašanje: Kaj če vzamem samo toliko, kolikor potrebujem danes, in se odpovem le malemu delu lastništva, potem pa kasneje ne bom mogel zbrati dodatnega potrebnega denarja?

Rešitev je možna, če podjetnik spremlja poslovanje in razume, kaj pridobi glede na to, kaj izgubi. Možna je, če ima podjetnik solidno zastavljene poslovne cilje, pozna verjetnost, da se ti cilji spremenijo in pozna svojo toleranco do tveganja (zaupa v podjetje in zaupa v svojo sposobnost, da zbere sredstva v prihodnosti) (Ronstadt, 1988, str. 26). Pri pridobivanju finančnih sredstev je torej ključna časovna usklajenost. Pomembno je, da podjetje ne odlašajo z iskanjem finančnih sredstev, dokler nima resnega primanjkljaja denarnih sredstev in da ne išče latniškega kapitala, dokler ga res ne potrebuje (Timmson, 1999, str. 421).

V podjetju, ki je v začetni fazi delovanja in še nima izkušenj s pridobivanjem denarnih sredstev, je nespametno odlašati z iskanjem potrebnega kapitala. Obstaja namreč velika verjetnost, da bo potrebno čakati šest mesecev ali več, da bo kapital zbran. Problemi z denarnim tokom v podjetju slabo vplivajo na kredibilnost managementa in na zmožnost pogajanja z investitorji. Če pa podjetje poskuša pridobiti lastniški kapital prezgodaj, je lahko lastniški delež ustanoviteljev nepotrebno oslavljen.

Na osnovi tehtnega razmisleka o zgoraj navedenih vprašanjih zgradi podjetnik svojo finančno strategijo. Seveda pa si mora pri tem odgovoriti še na številna druga vprašanja. Ta se nanašajo na obseg potrebnih sredstev in njihove vire.

2.2. KOLIKO FINANČNIH SREDSTEV POTREBUJE PODJETNIK

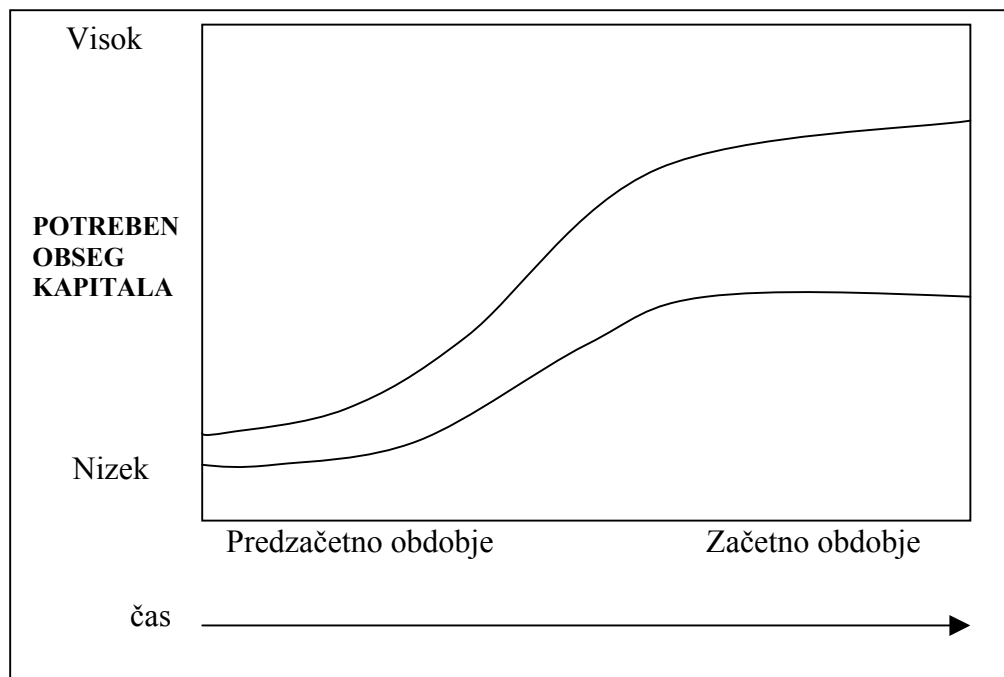
Najbolj pomembno je, da zagotovimo ravno primeren obseg sredstev za finančno strategijo, ki jo je podjetnik izbral. Pri tem je ključen koncept optimalnega obsega kapitala (Threshold Capitalization), ki je bistvo uspešnega zbiranja sredstev. Razumevanje tega koncepta odkriva, zakaj izbira primerne finančne strategije in njena izpeljava zahtevata pripravo dobrih finančnih projekcij.

2.2.1. Optimalen obseg kapitala – »threshold capitalization«

Termin se nanaša na tisti obseg kapitala podjetja, potreben v začetni fazi razvoja, ki mu omogoča, da je višje vrednoteno s strani investitorjev (Ronstadt, 1988, str. 27). Optimalen

obseg kapitala pomeni, da podjetje ni niti podkapitalizirano niti prekapitalizirano, ko se giblje k naslednji fazi financiranja. Obe skrajnosti predstavljata za podjetje problem (slika 3).

Slika 3: Stanja prekapitaliziranosti in podkapitaliziranosti



Vir: Ronstadt, *Entrepreneurial Finance*, 1988, str. 8.

Podkapitaliziranost je pri današnjih podjetnikih bolj zaželena (Ronstadt, 1988, str. 27). Podjetnik v primeru podkapitaliziranosti opusti posel ali pa zbere dodatni kapital po neugodnih pogojih, saj že v začetku ni imel zadostnih sredstev za financiranje podjetja. Nevarnosti in posledice prekapitaliziranosti so manj zaželene. Začetnikova reakcija: „Zbrati takoj ves denar, ki ga lahko dobimo, da se izognemo podkapitaliziranosti“, pogosto vodi v izgubo nadzora, zmanjšanje kreativnosti in oblikovanje okolja, ki je spodbudno za krajo (Ronstadt, 1988, str.27). Tudi če preobilica kapitala ne prinese ravno lagodnega življenja, preveč kapitala pogosto povzroči, da člani podjetniškega teama izgubijo motivacijo. Kot pravijo najbolj izkušeni podjetniki, pa ravno ta energija, delovni zanos, vera in želja po ustvarjanju in delovanju predstavlja razliko med podjetniškim uspehom in neuspehom.

Za oblikovanje primerne finančne strategije je, poleg optimalnega obsega kapitala, potrebno odgovoriti še na dve vprašanji: čigava sredstva uporabiti in koliko lastnih sredstev uporabiti?

2.2.2. OPM in EMO strategija

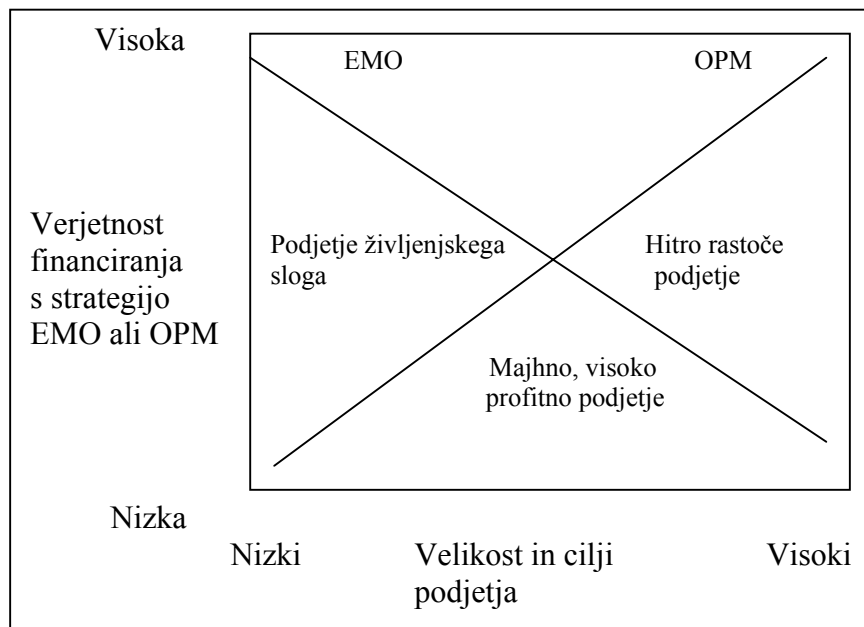
Podjetnik oblikuje prihodnjo finančno strategijo, ko se odloči, čigav denar bo uporabil. Lasten ali denar drugih? Nekateri podjetniki živijo in dihajo doktrino OPM (Other Peoples Money... rather than risk my own money), ki pomeni, da raje tvegajo z denarjem drugih in zato načeloma ne investirajo v podjetje lastnih sredstev, vsaj ne v celoti. Drugi so ravno tako ekstremni v zagovarjanju EMO doktrine (Entrepreneur's Money Only... and no one else's

money in the venture), ki pomeni, da se pri oblikovanju podjetja raje opirajo na lastne sile, tako da si pomagajo z lastnimi sredstvi vsaj v večinskem delu (Ronstadt, 1988, str. 27).

Obe strategiji sta možni v določenih situacijah. Vendar sta obe ponavadi neučinkoviti in nedostopni večini podjetij. Tako kot npr. nakup nepremičnine brez pologa, je tudi začetek podjetja izključno z denarjem drugih ljudi v realnem svetu veliko manj izvedljiv, kot bi morda pričakovali.

Verjetnost prevlade OPM doktrine se zmanjšuje tudi s tem, ko obseg podjetja raste (slika 4). Z rastjo podjetja namreč raste potreba po sredstvih in s tem tudi nujnost sodelovanja z drugimi investitorji, ne samo s prijatelji in sorodniki. Le malo investitorjev se bo zanimalo za podjetje, v katerem vodilni podjenik nima tudi občutnega lastniškega deleža. Ta delež je absolutno lahko majhen, a mora vseeno predstavljati pomemben odstotek v neto vrednosti podjetnikovega premoženja.

Slika 4: Prikaz razmerja med velikostjo podjetja in njegovimi cilji



Vir: Ronstadt, *Entrepreneurial Finance*, 1988, str. 29.

Pretirano opiranje na doktrino OPM lahko hitro pokaže svoje slabe strani. Stari rek pravi: »Zlato pravilo financiranja je: kdor ima zlato, ta tudi vlada«. Doktrina OPM pomeni tudi tuje ljudi, ki se vtikajo v podjetje in njegovo poslovanje. Lahko pomeni izgubo večinske kontrole, pa naj bo to v času trajanja investicije, prav gotovo pa kasneje, če podjetje ne izpolni pričakovanih in/ali pogodbenih dogovorov. Ne nazadnje ima opiranje na OPM doktrino tudi svojo ceno. Pomeni porabo dragocenega časa za informiranje drugih investitorjev o napredku (ali pomanjkanju le-tega) podjetja. Ne glede na to, ali je podjetnikov partner sorodnik, banka, privatni investitor ali profesionalni sklad tveganega kapitala, bo moral podjetnik opraviti svoj del poročanja, prepričevanj in pogajanj o preteklem, sedanjem in bodočem delovanju svojega podjetja.

Podobni argumenti veljajo tudi za EMO doktrino. Podjetnik se bo slej ko prej znašel v situaciji, ko bo moral iskati denar drugih investitorjev, razen če je neizmerno bogat ali pa ima

podjetje malo potreb po kapitalu. V vsakem primeru obstaja določena prednost v uporabi tujih virov financiranja. Podjetnik lahko ta način financiranja uporabi za to, da testira veljavnost koncepta svojega podjetja in svojih idej o implementaciji. Pomen koncepta OPM zato narašča, ko se obseg podjetja veča.

Skrajna OPM in EMO strategija je ponavadi neuspešna ali/in nepriporočljiva, zato se postavi vprašanje, kaj sploh še ostane. Odgovor je kombinacija obeh strategij, kjer vodilni podjetnik ima večinski lastniški delež ali pa ga nima. Skoraj gotovo bo strategija OPM potrebna. In skoraj gotovo bo moral podjetnik investirati tudi del lastnih sredstev, da bo privabil druge investitorje. Ta situacija pomeni, da se mora podjetnik v zgodnji fazi razvoja svojega podjetja odločiti, kolikšnemu delu lastništva se je pripravljen odreči. Cilj, ki naj bi ga podjetnik pri tem zasledoval, je večinski delež in/ali večinski nadzor v začetni fazi razvoja podjetja.

Samo v redkih primerih in pogojih se podjetnik odreče večinski kontroli v predzačetni ali začetni fazi razvoja svojega podjetja. Obstaja veliko podjetij, ki so propadla, ker podjetnik ni bil sposoben poravnati obveznosti ali pa preprosto ni imel več motivacije, da bi vztrajal v podjetju, ki je bilo v krizi. Želja po odhodu iz podjetja je postala v tem primeru namreč prevelika (Ronstadt, 1988, str. 29).

2.2.3. Strategija zategovanja pasu in strategije globokih žepov

Pomembna je torej stateška odločitev, ki jo podjetnik sprejme glede obsega lastnih finančnih sredstev, ki jih bo namenil svojemu podjetju. Obstaja več načinov, da začnemo z novim podjetjem, ki bo preneslo zadovoljive rezultate za podjetnika in investitorje. Problem predstavlja dejstvo, da mnogi podjetniki ne pretehtajo vseh možnosti. Ponavadi se oprimejo enega načina financiranja že zelo zgodaj, v času gradnje koncepta novega podjetja. Glede na finančne odločitve obstajata dve ekstremni možnosti, ki upoštevata velikost in stopnjo rasti novega podjetja (Ronstadt, 1988, str. 30). Ti dve možnosti predstavljata dva nasprotna si pristopa k financiranju podjetja:

- strategija zategovanja pasu (Bootstrap Strategies),
- strategija globokih žepov (Deep Pocket-Fast Burn Strategies).

Bistvo obeh vrst strategij razumemo, če si zastavimo dve vprašanji:

- Ali bomo potrošili najmanjši možni obseg denarnih sredstev za ustanovitev novega podjetja in se vključili v poslovanje čimprej, da bi videli, ali resnično obstaja trg za naše proizvode?
- Ali konkurenčne in druge okoliščine zahtevajo, da najprej potrošimo obsežne vsote za razvoj proizvoda in trženje, kot tudi za druge fiksne poslovne in trženjske izdatke, preden sploh stopimo na trg oz. lansiramo proizvod?

Strategije zategovanja pasu se nanašajo na situacije, ko porabimo najmanjši možni obseg sredstev (pa podjetje še vedno ni podkapitalizirano). Pogosto so to strategije, ko poskušamo minimizirati skupno lastniško vlaganje, potrebno za lansiranje proizvoda. Šele potem, ko so znane dejanske razmere glede povpraševanja na trgu (s čimer se zniža tveganje in negotovost), uporabimo finančni vzvod z uporabo dolga, da bi maksimirali donos na kapital (Ronstadt, 1988, str. 30).

Strategije globokih žepov pomenijo ravno nasprotno. Predpostavljajo potrebo po veliko hitrejšem lansiranju proizvoda. Potrebni in potrošeni je več sredstev, ker je to lahko edina možnost, da dosežemo nov trg. Brez velike kritične mase sredstev podjetnik ne bo sposoben proizvajati produkta z dovolj konkurenčnimi lastnostmi. Lahko se tudi zgodi, da ne bo sposoben izvesti investicije, potrebne za trženjske raziskave, pozicioniranje na trgu in trženjsko komuniciranje (Ronstadt, 1988, str. 30).

Odločitev med tema dvema polarnima vrstama strategij ni vedno povsem jasna. Obe lahko delujeta pod posebnimi pogoji. Prav tako je lahko prednost in/ali potreba, da se modificira ena od teh dveh vrst strategij. Določanje natančnega obsega sredstev, ki si ga podjetnik lahko privoščijo, poudarja zahtevo po izdelavi natančnih finančnih projekcij.

2.2.4. Aktivna in pasivna strategija

Pasivna finančna strategija (Kalacun, 2001a, str. 7) govori o tem, da je dober naložbeni načrt le malokdaj sestavni del poslovnih zamisli. Načrt ponavadi podjetniki oblikujejo šele, ko se obrnejo po posojilo v banko. Aktivna finančna strategija naj bi obrnila ta vrstni red na glavo. Predvideva namreč, da naj bi bil podjetnik vedno sposoben pridobiti dovolj finančnih sredstev. Koliko ga bodo sredstva stala, je odvisno od obsega in sestave sredstev, ki jih podjetnik želi pridobiti. Šele nato naj bi sledila izbira projekta, ki bi bil ob ceni razpoložljivega kapitala najbolj donosen.

V tabeli 5 so prikazana glavna vprašanja, ki si jih postavi podjetnik pri aktivni ali pasivni strategiji.

Tabela 5: Aktivno in pasivno financiranje podjetniške zamisli

Pasivna strategija	Aktivna strategija
1. Podjetniška zamisel	1. Koliko denarja lahko dobimo?
2. Koliko denarja potrebujemo za njeno uresničitev?	2. Koliko nas bo ta denar stal?
3. Kje lahko dobimo potreben denar?	3. Ali projekt zdrži ceno denarja?
4. Ali si ta denar lahko privoščimo?	4. Katere projekte bomo izvedli?

Vir: Tajnikar, 2000, str. 21.

Finančne strategije so povezane s tako imenovanimi strategijami rasti, ki so prav tako aktivne in pasivne. Pri prvih naj bi podjetniki ustvarjali razmere za rast podjetij, pri drugih pa naj bi se le prilagajali razmeram za rast, če le te nastanejo.

2.3. LASTNIŠKO IN DOLŽNIŠKO FINANCIRANJE MALIH PODJETIJ

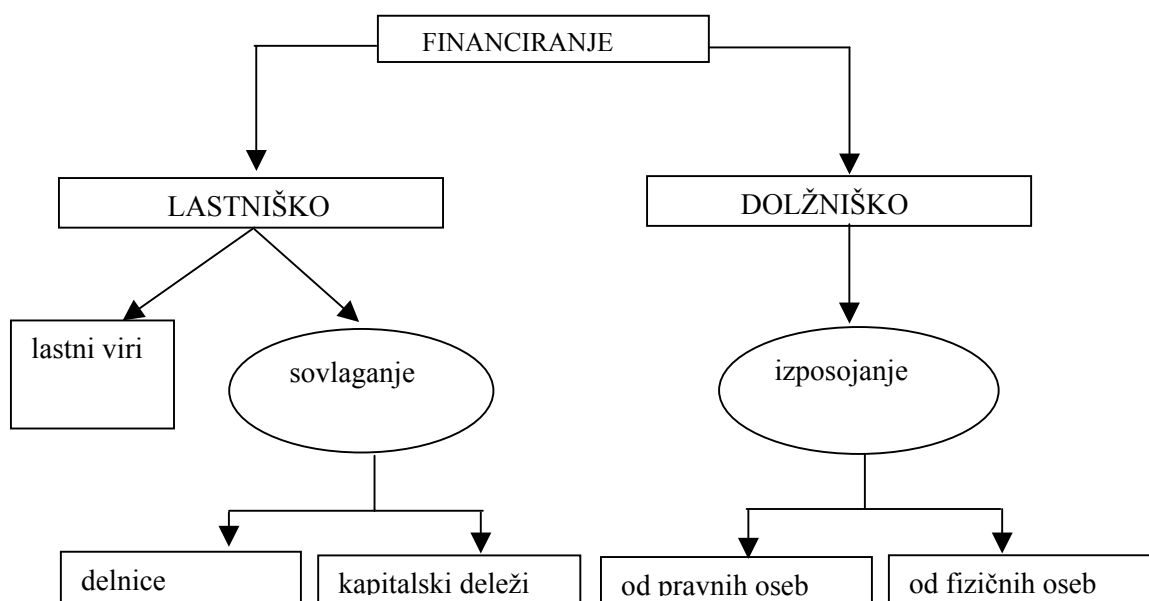
Po odločitvi »kdaj« in »koliko« se mora podjetnik odločiti »katera vrsta finančnih sredstev«. Podjetnik se odloča med tem, ali bo rast podjetja financiral z lastnimi viri ali pa si bo

potrebna finančna sredstva sposodil. Podjetnik v malem podjetju je večinoma omejen glede na to, kateri finančni viri so mu sploh dosegljivi.

Poznamo dva osnovna načina financiranja, in sicer lastniško in dolžniško financiranje (ponazorjena sta na sliki 5). Po ocenah g. O'Rourke (2000, str.1), generalnega sekretarja združenja evropskih finančnih centrov, je za mala in srednje velika podjetja financiranje z lastniškim kapitalom zaradi številnih prednosti v primerjavi z dolžniškim kapitalom zelo pomembno. Lastniški kapital je namreč fleksibilen, poleg tega pa je tudi dolgoročnejši od dolžniškega kapitala. Tako financiranje je relativno poceni in nima velikih spremljajočih stroškov.

Potrebno je izpostaviti, da na izbrano sestavo kapitala vplivata dve skupini dejavnikov: cilji podjetja in finančni dejavniki (Brown, 1999, str. 253-255). Cilji podjetja so predvsem odvisni od oseb, ki imajo prevladujoč vpliv v podjetju. Rečemo torej lahko, da se cilji oblikujejo in spreminjajo na podlagi usklajevanja interesov med različnimi skupinami v podjetju, t.j. lastniki, dolžniki, managerji in zaposlenimi. Med finančne dejavnike, ki vplivajo na izbrano sestavo kapitala, štejemo predvsem dostopnost različnih finančnih virov ter poslovno in finančno tveganje podjetja.

Slika 5: Načini financiranja malih podjetij



Vir: Urh, 2001, str. 70

Pri lastniškem financiranju je značilno, da investitor pridobi lastniški delež v podjetju. Prednost lastniškega financiranja je, da podjetnik za pridobljena sredstva ne jamči s sredstvi podjetja, temveč je izplačilo investitorju odvisno od uspešnosti poslovanja podjetja. Slabost te vrste financiranja pa je v izgubi nadzora nad podjetjem, saj podjetnik z deležem lastništva prepusti investitorju tudi proporcionalen del nadzora nad upravljanjem podjetja.

Z dolžniškim financiranjem podjetnik prevzame odgovornost za odplačevanje glavnice dolga in pripadajočih obresti. Prednost dolžniškega financiranja je, da podjetnik ne odplača dolga

takoj, temveč v prihodnosti. Prav tako ne prepusti lastništva investitorju, tako da ne izgubi nadzora nad podjetjem. Slabost pa je, da mora podjetnik prevzeti odgovornost odplačevanja dolga v prihodnosti. To pomeni obveznost, ki ni odvisna od rezultatov poslovanja podjetja.

V tabeli 6 so navedeni viri lastniškega in dolžniškega financiranja.

Tabela 6: Viri lastniškega in dolžniškega financiranja

Viri lastniškega financiranja:	Viri dolžniškega financiranja:
<ul style="list-style-type: none"> • lastna sredstva ustanovitelja, družine, prijateljev 	<ul style="list-style-type: none"> • banke, hranilnice in posojilnice
<ul style="list-style-type: none"> • zadržani dobički 	<ul style="list-style-type: none"> • proračunska sredstva, republiški in občinski skladi
<ul style="list-style-type: none"> • tvegani kapital 	<ul style="list-style-type: none"> • mednarodna sredstva
<ul style="list-style-type: none"> • poslovni angeli 	<ul style="list-style-type: none"> • faktoring
<ul style="list-style-type: none"> • zaprta prodaja 	<ul style="list-style-type: none"> • zakup
<ul style="list-style-type: none"> • od drugega podjetja 	<ul style="list-style-type: none"> • obveznosti do dobaviteljev
<ul style="list-style-type: none"> • prva javna prodaja 	<ul style="list-style-type: none"> • neformalni viri

Vir: Urh, 2001, str. 70

Na kakšen način se bo podjetje financiralo, je odvisno od oblike podjetja, ki ga podjetnik ustanavlja, njegove bonitete, podjetnikovega nagnjenja k tveganju, kot tudi od njegove možnosti dostopa do dolžniških sredstev ali lastniških sredstev in pogojev, ki so z njimi povezani (Ronstadt, 1988, str. 31).

Podjetja, ki imajo tako visoko tveganje, da katastrofalna izguba pomeni osebni finančni polom za podjetnika in njegovo družino, bi morala dolg minimizirati. Kot pravilo palca je v splošnem pametno, da se uporabi lastniški kapital v predzačenti dobi, čeprav je na voljo tudi dolg (Ronstadt, 1988, str. 31). Izjema je uporaba dolžniških sredstev za nakup stalnih sredstev, katerih prodajna vrednost ob likvidaciji bo zadostovala za pokritje dolga. Prav tako lahko z dolgom financiramo tudi obratna sredstva, ker ima podjetnik takojšen dostop do proizvoda ali storitve, ki bo izvedena in ima s predplačili ali drugače zagotovljene kupce. Če lastniška sredstva niso na voljo, je iz previdnostnega vidika najbolje poiskati drugo podjetje, kjer finančne ovire niso tako visoke. Prav tako velja, če podjetnik sam ali drugi niso pripravljeni tvegati lastniških sredstev, potem je morda kaj narobe s podjetjem.

Razlikovanje med lastniškim in dolžniškim financiranjem je uporabno, ker obe vrsti financiranja različno vplivata na denarni tok in končni donos posameznega investitorja. Vendar pa ni dovolj razmišljati o finančni strategiji zgolj v kombinaciji dolg – lastništvo. Dolg ali lastništvo nakazujeta samo obliko potrebnega kapitala in na ta način lahko primerjamo relativne stroške posamezne oblike finančnih sredstev glede na drugo (Ronstadt, 1988, str. 31). Odgovor na to, kakšno obliko sredstev naj pridobimo, bo ključno vplival na odziv glede četrtega osnovnega vprašanja podjetniških financ: Kje oziroma od koga naj zberemo potrebna sredstva?

2.4. KJE PRIDOBITI POTREBNA FINAČNA SREDSTVA

Vir financiranja je v veliki meri determiniran s tem, koliko sredstev potrebuje podjetnik, kdaj jih potrebuje in ali zahteva dolžniška ali lastniška sredstva.

V tabeli 7 so navedeni finančni viri, ki jih uporabljajo podjetja v ZDA. Za posamezni vir financiranja je prikazano, ali gre za posojilo ali investicijo. Iz Tabele 7 je razvidno, da največje finančno tveganje predstavljajo lastna sredstva, osebna posojila, banke in nebančna posojila. Čustveno tveganje je največje, če podjetnikom denar posodi družina ali prijatelji. Največji obseg denarnih sredstev je moč pridobiti iz nebančnih posojil, tveganega kapitala ali preko poslovnih angelov. V tabeli 6 je prikazano, da je zelo težko pridobiti denarna sredstva. Nekoliko lažje je pridobiti le sredstva od družine in prijateljev ter lastna sredstva.

Tabela 7: Finančni viri

VIR	POSOJILO/ INVESTICIJA	FINANČNO TVEGANJE	ČUSTVENO TVEGANJE	RAZPOLOŽLJIV OBSEG	TEŽA PRIDOBIVANJA
lastna sredstva	investicija	visoko	negotovo	različen	majhna
osebna posojila	posojilo	visoko	nizko	do določenega % na sredstva	srednja
družina in prijatelji	oboje	nizko	visoko	različen	majhna
poslovni angeli	oboje	nizko	nizko	do 1 mio USD	visoka
banka	posojilo	visoko	nizko	različen	visoka
tvegani kapital	predvsem investicija	nizko	nizko	od 500.000 USD do 10 mio USD	visoka
tuje investicije	investicija	nizko	nizko	različen	visoka
nebančna posojila	posojilo	visoko	nizko	do 10 mio USD	visoka
franšizing	investicija	nizko	srednje	različen	srednja

Vir: Gumpert, 1993, str. 158.

Najpomembnejši viri sredstev za večino podjetnikov v predzačetni dobi razvoja podjetja so lastni in neformalni viri sredstev (Mramor, 1993, str. 251). Skoraj v vseh primerih podjetje pridobi zgodnji semenski kapital s strani:

- lastnih prihrankov;
- prijateljev ali sorodnikov;
- neformalnih investitorjev.

Ti trije viri si sledijo glede na obseg potrebnih finančnih sredstev – od majhnih do velikih. Na primer podjetja, ki potrebujejo majhen obseg začetnega kapitala, je mogoče oskrbeti izključno s pomočjo lastnih prihrankov. Z rastjo potrebnega začetnega kapitala mora podjetnik iskati

pomoč pri sorodnikih, znancih in v končni fazi pri neformalnih investitorjih, ko potrebuje večji obseg začetnega semenskega kapitala. V tej fazi razvoja podjetja ta oblika pridobitve lastniškega kapitala tudi najbolj spodbuja podjetnika, da bo naredil vse, kar je v njegovi moči, da bo podjetje poslovalo uspešno. Poleg tega predstavlja ustrezen obseg lastniškega kapitala tudi osnovo za zadolžitev (Mramor, 1993, str. 251).

Skupina neformalnih investitorjev je v ZDA izjemno pomembna, saj financira velik obseg novih podjetij (Ronstadt, 1988, str. 33). »Neformalni« se imenujejo zato, ker nimajo nobenega organiziranega predstvaništva. Najdemo jih lahko na »rumenih straneh« telefonskega imenika, kjer lahko dobimo tudi profesionalne sklade tveganega kapitala, investicijska podjetja, ki vlagajo v malo podjetništvo, zavarovalnice in druga investicijska podjetja. Najpogosteje pa jih mora podjetnik poiskati s pomočjo prefinjeno spletenih mrež poslovnih partnerjev in drugih podjetnikov. V splošnem je neformalni investitor oseba, ki ima finančna sredstva, željo in zaupanje za investiranje v naše podjetje.

Ko je podjetje ustanovljeno, pride večina investicijskih sredstev še vedno s strani neformalnih virov in finančnih institucij visoko tveganega kapitala (Mramor, 1993, str. 251). Ko ima podjetnik na voljo tudi podatke o preteklem poslovanju, lahko pridobiva sredstva tudi v obliki bančnih posojil in dobaviteljskih kreditov (Ronstadt, 1988, str. 33). Bankirji, skladi tveganega kapitala in drugi institucionalni viri redko investirajo, če podjetje ne deluje vsaj nekaj let. Prav tako mora imeti podjetje upravičeno željo po sredstvih za širjenje in rast podjetja. Šele v fazi bistvene širitve podjetja, ko je podjetje že zrelo in trdno, podjetnik lahko razmišlja o možnosti prodaje lastniških vrednostnih papirjev in financiranja z zadržanimi dobički (Mramor, 1993, str. 251). Na izbiro vira sredstev, ki ga bo poskušal podjetnik pridobiti, vpliva tudi, kako hitro podjetnik želena sredstva potrebuje (tabela 8).

Tabela 8: Povprečen potreben čas za pridobitev potrebnih sredstev

Vir sredstev:	Povprečno potreben čas:
podjetnik in njegova družina	najpogosteje takojšen odziv
sorodniki in prijatelji	2 do 4 tedne
lokalna banka	2 do 4 tedne
neformalni investitorji	1 do 3 mesece
skladi tveganega kapitala	3 do 6 mesecev

Vir: Ronstadt, *Entrepreneurial Finance*, 1988, str. 33.

Izbira finančne strategije pogosto nakazuje možen vir sredstev. Seveda včasih velja tudi obratno. Zaradi osebnih kontaktov in ugleda podjetnika je lahko določen vir sredstev tudi takoj na voljo in tako vpliva tudi na finančno strategijo podjetja. Vir je lahko eden od staršev, bogati sorodnik ali pa profesionalni sklad tveganega kapitala, ki bi se rad dokopal do lastništva v podjetju. V vsakem primeru bo oblika podjetja in finančna strategija, ki jo bo podjetnik izvajal, odsevala interese, navdihe in finančno zmožnost udeleženih investitorjev. Dovoliti, da vir financiranja narekuje podjetnikovo finančno strategijo, se lahko sliši kot postaviti voz pred konja. Dejansko pa je to lahko manj pomembno, če upoštevamo obsežnost načinov, ki ponavadi obstajajo pri realizaciji uspešnega podjetja in pri tem predpostavimo, da ni večje neusklajenosti ciljev.

2.5. RAZLIKE V VIRIH FINANCIRANJA VELIKIH IN MALIH PODJETIJ

Financiranje malega podjetja se razlikuje od financiranja velikih podjetij. Ko podjetnik razmišlja, s kakšnimi viri bo financiral podjetje, si mora odgovoriti na tri ključna vprašanja (Glas in Pšeničny, 2000, str. 340; Kleindienst, 2000, str. 47):

- v kateri fazi finančnega življenjskega cikla je njegov posel,
- za katere namene potrebuje finance,
- kakšne finance ustrezajo pravno-statusni obliki njegovega podjetja.

Za mala podjetja je značilno, da se z lastniškim kapitalom ne trguje javno ter da obstaja dejanska ali potencialna potreba po osebnih jamstvih lastnika (Davies, Newman, Osteryoung, 1997, str. 4). To je tudi temeljna razlika med malimi in veliki podjetji, ki znatno vpliva na različen način financiranja pri enih ali drugih. Velika podjetja imajo bistveno lažji dostop do virov financiranja, zaradi večje razvitost finančnega trga za lastniški in tudi dolžniški kapital.

Relativno večja dostopnost do finančnega trga večjim podjetjem omogoča tudi večjo izbiro posameznih virov financiranja. To pomeni, da lahko večja podjetja zasledujejo določeno interno politiko financiranja, ki se odraža v določeni strukturi kapitala oziroma razmerju med dolžniškim in lastniškim kapitalom.

Mala podjetja nimajo dostopa do anonimnega trga lastniškega kapitala, bistveno težji pa je tudi dostop do dolžniškega kapitala, predvsem v začetnih fazah podjetja. Odločanje o strukturi kapitala pri malih podjetjih je v praksi največkrat nerealno, ker se podjetja poslužujejo tistih virov financiranja, ki so zanje sploh dostopni.

Podjetja v Sloveniji se odločajo o posameznih virih financiranja na podlagi različnih dejavnikov, kot so na primer stroški financiranja, ročnost, pravočasnost, pričakovani denarni tok, vrsta vlaganj in podobno. Pri pomembnosti posameznih dejavnikov ni večjih razlik med malimi in velikimi podjetji. Tako pri enih kot drugih so najpomembnejši dejavnik pri izbiri finančnih virov stroški, ki so povezani z virom financiranja. Na drugo mesto postavljajo mala podjetja pravočasnost finančnih virov, velika podjetja pa pričakovani denarni tok. Najmanj pomemben dejavnik je pri obeh vpliv vira financiranja na lastniško upravljanje in nadzor. Razlike v pomembnosti posameznih dejavnikov pri izboru virov financiranja malih in velikih podjetij prikazuje tabela 9.

Tabela 9: Pomembnost posameznih dejavnikov pri izboru virov financiranja

(1= povsem nepomemben, 5= zelo pomemben)

Dejavniki izbora virov financiranja	Mala podjetja	Velika podjetja
Stroški financiranja	4,58	4,65
Pravočasnost	4,24	4,05
Ročnost	4,18	4,05
Pričakovani denarni tok	4,11	4,21
Vrsta vlaganja	3,61	3,38
Davki	3,61	3,70
Odnos s finančnimi institucijami	3,39	3,39
Lastniško upravljanje in nadzor	3,17	3,05

Vir: *Simoneti, Jamnik, 2000, str. 33*

3. VIRI FINANCIRANJA MSP

Za malo gospodarstvo je pridobitev finančne podpore oziroma ustreznih virov financiranja ena največjih ovir, takoj za administrativnimi ovirami. Banke so še vedno pomemben partner pri zagotavljanju finančnih virov ne samo v Sloveniji, temveč tudi v Evropi. Podjetja se pri razvijanju in rasti srečujejo predvsem s problemi zagotavljanja jamstev za kredite, pomanjkanjem razumevanja delovanja in razvoja malega gospodarstva s strani bank, pomanjkanjem kapitala za naložbe v trajna sredstva, pomanjkanjem semenskega in tveganega kapitala, ki bi z neposrednimi finančnimi vložki pospešil razvoj malega gospodarstva (Zorko, 2003, str. 15).

Iz tabele 10, ki prikazuje uporabo virov financiranja po državah EU, je razvidno, da med podjetji v državah EU kot vir financiranja prevladuje uporaba kreditne linije, bančnih posojil in leasinga.

Tabela 10: Viri financiranja v EU v odstotkih podjetij, ki uporabljajo posamezni vir

	Kreditne linije	Leasing	Zunanji investitorji	Factoring	Bančna posojila	Subvencije
Belgija	37	25	12	4	56	14
Danska	73	25	13	7	24	7
Nemčija	47	43	5	2	66	7
Grčija	23	15	10	8	68	12
Španija	8	48	15	15	58	10
Francija	36	47	7	32	63	11
Irska	70	48	19	14	39	10
Italija	78	41	7	17	17	10
Luxemburg	22	33	15	11	44	15
Nizozemska	17	31	11	3	50	9
Austrija	42	39	1	6	65	8
Portugalska	16	47	7	10	48	6
Finska	46	27	15	14	64	11
Švedska	70	29	10	3	37	6
Velika Britanija	59	42	11	7	34	10
Skupaj EU	50	39	9	11	46	9

Vir: The activities of the European Union for small and medium-sized enterprises (SMEs), 2001, str. 36.

Na območju EU so dobro poznani tudi mikrokrediti. Mikrokreditiranje obsega posojila majhne vrednosti (pod 25.000 EUR) za zagon, rast ali financiranje poslovanja mikro in malih podjetij. Banke v EU za taka posojila zaradi prevelikih spremljajočih stroškov največkrat niso zainteresirane, zato se ustanovljajo javni ali neprofitni skladi, velikokrat z določenim namenom (samozaposlovanje, pomoč podjetnicam...). Skladi običajno za zagon potrebujejo

zunanjo (državno) pomoč, garancijske sheme za mikroposojila pa v EU podpira tudi Evropski investicijski sklad (EIF).

Vse pomembnejše mesto financiranja malih podjetij zavzemajo inovativne oblike financiranja, kot na primer tvegani kapital in zasebni vlagatelji (poslovni angeli). Do nedavnega se je pomen tveganega kapitala hitro povečeval, v letu 2001 pa je nekoliko izgubil na pomenu. Obseg tveganega kapitala v EU je prikazan v tabeli 11.

Tabela 11: Obseg tveganega kapitala v EU (v mio EUR)

	1998	1999	2000	2001
Naložbe v zgodnji fazi (semenski in zagonski kapital)	1.566	2.991	6.405	3.988
Naložbe v razvoj (širitveni in nadomestni kapital)	5.172	8.242	13.226	8.758
Tvegani kapital – skupaj	6.738	11.233	19.632	12.746
Tvegani kapital – skupaj, kot % od BDP	0,09	0,14	0,23	0,14
Odkupi (buy-out)	7.333	13.154	13.917	10.743
Vloženi zasebni kapital – skupaj	14.071	24.387	33.549	23.489
Vloženi zasebni kapital – skupaj, kot % od BDP	0,19	0,3	0,4	0,27
Zbrana sredstva za zasebne kapitalske naložbe	19.663	24.613	45.633	36.915

Vir: On implementation of the Risk capital action plan (RCAP), 2001, str. 14.

Evropa se zaveda svojega zaostajanja na področju razvoja malih podjetij za ZDA, zato postaja spodbujanje podjetništva in inovativnosti ena od prednostnih nalog evropske politike. EU si prizadeva razviti ugodno poslovno okolje za njihovo rast in razvoj, spodbujati preusmeritev sredstev v izobraževanje in usposabljanje, raziskave in povezave ter omogočiti nagrajevanje tistih podjetnikov, ki tvegajo in uspejo.

Evropska komisija, na primer, poenostavlja postopke za pridobitev denarne pomoči, vzpodbuja ustanavljanje strukturnih skladov, namenjenih financiranju inventivnih pobud, vzpostavila je poskusni program za semenski kapital (Seed Capital Pilot Action) za podporo majhnim skladom za zagonski kapital, ki vlagajo v inventivna podjetja (Pilko, 2000, str. 26). Preko Evropske investicijske banke (EIB) EU plasira sredstva za ugodna kratko in dolgoročno posojila malim in srednjim podjetjem. Evropska komisija vzpodbuja tudi ustanavljanje omrežij poslovnih angelov in je lansirala projekt povečevanja dostopnosti tveganega kapitala (Risk Capital Action Plan – RCAP); po mnenju nekaterih strokovnjakov naj bi bila ta oblika financiranja segmenta inovativnih malih podjetij v prihodnje v Evropi najpomembnejša (Tancer, 2000).

Eden največjih problemov malih in srednjih podjetij v svetu in pri nas so torej težave pri financiranju. Večina naših podjetij se financira z bančnimi posojili. Zadolževanje z namenom financiranja podjetja je povsem nekaj naravnega. Velika večina podjetij se je tekom svojega razvoja zagotovo zadolževala na tak ali drugačen način. V prvih fazah razvoja so ključnega

pomena neformalni viri financiranja, ki pa so zelo omejeni. V večini primerov to niso institucije (Mramor, 1993, str. 251-252), temveč gre predvsem za sorodnike, prijatelje, znance, poslovne partnerje, dobavitelje in kupce, sivi trg, kreditne kartice, itd.

Država bi morala izoblikovati instrumente, ki bi spodbujali hitrejše nastajanje in rast malih podjetij. Sloveniji primanjkuje predvsem določenih institucij, da bi rešili težave dostopnosti do finančnih virov. Potrebni so pristopi, kot so garancijske banke oziroma večji garancijski skladi, pospeševanje medsebojnega povezovanja in sodelovanja med nacionalnimi ustanovami na področju financiranja, ustanovitev rizičnih skladov ob sodelovanju zasebnega, državnega in tujega kapitala, preobrazba državnih finančnih shem, usmeritev bank k financiranju malih in srednjih podjetij, postavitve finančnih centrov, dobrega informacijskega sistema in svetovalnih mrež ter kvalitetno usposabljanje (Bertoncelj Popit, 2003, str. 17).

Z odpiranjem meja, vstopom Slovenije v EU, s tem pa z odpiranjem in razvojem finančnih trgov bodo mala in srednja podjetja lažje prišla do finančnih virov, do celovitejše finančne obravnave, pa tudi do sodobnih virov financiranja, tako obveznic, lizinga, faktoringa, tveganega kapitala in drugih izvedenih finančnih instrumentov (Zorko, 2003, str. 15).

3.1. BANČNI KAPITAL

Financiranje preko bank je najpomembnejši vir zunanjega financiranja za večino podjetij (za nekatera celo edini vir) tako v Sloveniji kot v EU (Zorko, 2003, str. 15).

3.1.1. Financiranje malih podjetij z vidika bank

Ena od najpomembnejših funkcij bank je posojanje denarja, saj pomenijo prihodki od odobrenih posojil tudi do 80% bančnih prihodkov (Finančni trgi, 2003, str. 7).

Pri tem je nujno poudariti, da denar, ki ga posojajo banke, ni njihov lasten denar, temveč je to denar imetnikov depozitov in transakcijskih računov. Navedeno dejstvo od bankirjev zahteva, da denar posojajo le tistim posojilojemalcem, ki bodo sposojene zneske sposobni vrniti v trenutku, ko bo to od njih zahtevano. Pri tem banke večinoma označujejo naložbe v novoustanovljena podjetja kot visoko tvegane, zato jih obravnavajo še posebej previdno. Banke v Sloveniji, predvsem večje, poleg omenjenih sredstev za odobravanje kreditov uporabljajo tudi druge vire, in sicer so to lahko lastna sredstva iz sklada tveganega kapitala, iz kreditnega potenciala na podlagi povezanih poslov z gospodarskimi družbami, občinami in skladi ter z najemanjem kreditnih linij in združevanjem (sindiciranjem) sredstev domačih in tujih bank oz. finančnih institucij.

Poznavanje tovrstnih pogledov bank, bi lastnikom malih podjetij lahko olajšalo komuniciranje z banko in jih na drugi strani tudi spodbudilo, da se pred začetkom dogovarjanja z banko o možnostih financiranja tudi ustrezno pripravijo. Pri tem je vsekakor pomembno, da lastnik malega podjetja pozna tudi postopke in pravila glede odobravanja naložb v sami banki.

3.1.2. Postopek izbire banke s strani malega podjetja

Glede na dejstvo, da za podjetje banka vsekakor predstavlja pomemben vir financiranja, je za podjetnika v fazi izbire banke, preko katere bo posloval, pomembno, da prouči številna dejstva, kot so (Justin, 2000, str. 24):

- ali ima izbrana banka posluh za komitente malega gospodarstva, kar se kaže v ravneh odločanja. Ustrezna raven, ki zagotavlja hitro odločanje, je osnovni pogoj, da lahko banka zahteve komitentov obravnava hitro in kakovostno;
- kako banka prisluhne svojim komitentom: ali nudi kakšne storitve svetovanja, npr. v obliki skrbnika podjetja, kjer gre za bančne strokovnjake, ki podjetje spremljajo od prihoda v banko skozi njegovo poslovanje.

Z bankami lahko podjetja sodelujejo na različnih področjih. Najpogostejši obliki poslovanja sta kratkoročno in dolgoročno financiranje ter garancijsko poslovanje, na voljo pa so tudi druge storitve, kot so zavarovanja pred plačilnimi in tečajnimi tveganji, storitve, ki zagotavljajo varno naložbo presežka denarnih sredstev, ter storitve in instrumenti plačilnega prometa v državi in s tujino. Pri izbiri prave banke je poleg raznih dejavnikov potrebno predvsem upoštevati, da ni edino merilo višina obrestne mere, po kateri se najame kredit, temveč je pomembnejše, da banka odobri kredit ali drugo bančno storitev pravočasno in kakovostno (Finančni trg, 2003, str. 16).

Dostikrat se pri malih podjetjih vprašamo, ali se zaradi različnih načinov obravnavanja malih podjetij s strani bank vezati le na eno banko ali poslovati z večimi naenkrat, kot to velja za velika podjetja. Vsekakor je zaradi manjšega obsega poslovanja veliko bolj racionalno razpolagati le z enim računom oz. največ dvema, kar je načeloma tudi praksa za podjetja z normalnim poslovanjem.

3.1.3. Vrste bančnih posojil

Bančna posojila glede na ročnost delimo na kratkoročna in dolgoročna. V teoriji in praksi praviloma velja, da je kratkoročni dolg tisti, ki zapade v plačilo oziroma ga je potrebno vrniti prej kot v enem letu, medtem ko je dolgoročni dolg tisti, ki ga je treba vrniti čez več kot eno leto.

Sredstva, ki jih podjetja pridobijo na podlagi kratkoročnih posojil, so namenjena predvsem financiranju tekočega poslovanja podjetja, nabavi materiala, blaga in storitev, financiranju proizvodnje, zalog in terjatev iz poslovanja ter vzdrževanju likvidnosti podjetja. Višina kredita je odvisna od obsega poslovanja komitenta in namena kreditiranja. Tveganje je ob ustrezni kreditni analizi lažje oceniti kot pri dolgoročnih kreditih zaradi krajših odplačilnih rokov.

Dolgoročna posojila so namenjena predvsem investiranju v stalna sredstva, v trajna gibljiva sredstva in za financiranje investicijskih del za obdobje od enega leta do petih, ponekod tudi sedmih let. Banka jih odobri na podlagi predloženega investicijskega programa ali poslovnega načrta za leta kreditiranja. Višina kredita je odvisna od predračunske vrednosti investicije, kreditne sposobnosti komitenta in načina zavarovanja. Tveganje za banko je visoko, ker se

kredit odplačuje dalj časa in je ob odobritvi težko napovedati oziroma oceniti vse elemente, ki lahko vplivajo na odplačilno sposobnost podjetja.

3.1.3.1. Kratkoročni krediti

Kratkoročna bančna posojila lahko delimo na zavarovana in nezavarovana.

Pri nezavarovanem bančnem posojilu si poslovna banka zniža tveganje svoje poslovne naložbe s kreditnimi pogoji in analizo kreditne sposobnosti podjetja. V skupino nezavarovanih kratkoročnih posojil uvrščamo tri oblike posojil (Mramor, 1993, str.124):

- posojilo za začasen porast zalog do njihove prodaje, kjer se dolg podjetja odplača, ko le-ta prejme plačilo za prodano blago.
- kreditna linija, kjer lahko podjetje črpa določena sredstva na svojem računu v dovoljeno negativno stanje, kadar nima zadosti svojih sredstev. Tovrsten način financiranja se navadno uporablja tako, da se črpanje sredstev najavi v kratkem časovnem obdobju (običajno 1 dan prej), pri nekaterih bankah pa to ni potrebno. Ti viri zadolžitve so seveda precej dražji od navadnih posojil, obrestne mere pa so odvisne predvsem od ocene tveganja posameznega malega podjetja. Ne glede na višje stroške, pa so mala podjetja večinoma pripravljena plačati več, ker jim tovrsten vir omogoča večjo fleksibilnost.
- premostitveno posojilo, ki je začasne narave. Banka s kratkoročnim posojilom financira naložbo podjetja do dogovora o dolgoročnem posojilu, nato pa se premostitveno posojilo spremeni v terminsko.

Nezavarovana bančna posojila so odobrena le na podlagi kreditne sposobnosti podjetja. Majhna podjetja, ki se nahajajo v začetni fazi svojega poslovanja, nimajo velike možnosti, da jim banka odobri nezavarovano kratkoročno posojilo, torej jim ostane na voljo le posojilo z ustreznim zavarovanjem, kar pa ceno posojila poviša.

Na splošno banke pri kreditiranju malih podjetij kot osnovna zavarovanja kratkoročnih naložb zahtevajo bianco menice z meničnimi izjavami ter pobot s prilivi na vseh računih podjetja.

Dodatna zavarovanja pa banke delijo na (Justin, 2000, str. 38):

1. prvovrstna zavarovanja: zastava depozita, zastava vrednostnih papirjev izdanih s strani: države, večjih bank, nepreklicna jamstva države ter nepreklicna in brezpogojna bančna garancija prvovrstne domače ali tuje banke;
2. ustrezna zavarovanja: zastava premočnin in nepremičnin na podlagi sporazuma;
3. ostala zavarovanja: zastava vrednostnih papirjev izdanih od pravne osebe, zastava poslovnega deleža v družbi, zastava terjatev, zavarovanje zavarovalnice, poroštvo pravne in fizične osebe, ostala jamstva,...

3.1.3.2. Dolgoročni krediti

Uporaba dolgoročnega posojila lahko pomeni precejšnjo prednost v poslovanju podjetja, lahko pa v primeru, ko dolgoročni dolg ni smiselno in previdno uporabljen, ali če se spremenijo ekonomske razmere, povzroči težave v poslovanju podjetja. Preveliko financiranje podjetja z dolgoročnim dolgom lahko povzroči nezmožnost podjetja, da bi poravnalo svoje pogodbene obveznosti, kar lahko v skrajnem primeru vodi celo v stečaj.

Z vidika bank odobritev dolgoročnega posojila podjetju zahteva večje tveganje, zato je presoja bonitetne sposobnosti podjetja obsežnejša in obrestna mera višja kot pri kratkoročnem posojilu. Za dajanje dolgoročnih posojil banka uporabi dolgoročni kreditni potencial, ki je odvisen od lastnih sredstev banke, vezanih depozitov, dolgoročnih posojil drugih bank in ostalih dolgoročnih sredstev (Bobek, 1989, str.129).

Za pridobitev dolgoročnega posojila banka zahteva precej več dokumentacije kot pri kratkoročnem. Tako mora podjetje banki poleg ustrezne splošne dokumentacije predložiti še potrjen investicijski program, predračun amortizacije, zaključni račun za zadnje tri leta, zadnji periodični obračun, morebitne garancije in drugo dokumentacijo, ki jo banka zahteva. Glede zavarovanja je daleč najpogostejša oblika zavarovanja dolgoročnega kredita zastava nepremičnine (Interna pravila Raiffeisen Krekove banke, d.d.).

3.1.4. Glavni problemi pri pridobivanju bančnih posojil v Sloveniji za nova in rastoča mala podjetja

Podjetja se pri razvijanju in rasti navadno srečujejo predvsem s problemi zagotavljanja jamstev za kredite in pomanjkanjem razumevanja delovanja in razvoja malega gospodarstva s strani bank, ki se kaže v visoki ceni bančnega kapitala ter pomanjkanju kapitala za naložbe v trajna sredstva novih podjetij (Zorko, 2003, str. 15).

Kot sem že omenila, so merila in pogoji za odobritev kreditov novo nastajajočim malim podjetjem v bankah strožji. Banka najprej preveri poslovno idejo, nato oceni kreditno sposobnost, potem pa določi obseg kapitala, ki bi ga lahko posodila podjetju. Pri tem je izredno pomembno premoženjsko stanje podjetja (na primer z vidika nepremičnin, ki bi jih podjetje banki ponudilo v zastavo kot hipoteko) ter predvidena plačilna sposobnost podjetja (Interna pravila Raiffeisen Krekove banke, d.d.).

V primeru, ko gre za financiranje naložb za začetek poslovanja malega podjetja, banke praviloma odobrijo le do 50% celotne predračunske vrednosti naložbe, kredit pa je še manjši, če ima podjetje na voljo več lastnega kapitala. Visoka stopnja tveganja je razlog, da banka zavaruje dani kredit z več instrumenti, kot bi to storila pri že uveljavljenem podjetju. S tem je pogojena tudi višja obrestna mera kot cena kapitala (Justin, 2000, str.22).

Glede na vse navedene pogoje in zahteve je razumljivo, da mala podjetja brez ustreznih zavarovanj težko pridejo do bančnih kreditov, če sploh.

3.2. DRŽAVNI VIRI FINANCIRANJA

Državni viri so zelo pomemben vir kapitala za mala podjetja, predvsem dolžniškega. Razlog je v tem, da v primerjavi z večjimi podjetji mala podjetja težje pridobijo finančna sredstva. Razlogov je več, bistveni je ta, da je poslovanje malega podjetja zaradi manj kapitala bolj tvegano, zato je posojanje finančnih sredstev malim podjetjem z vidika posojilodajalcev, predvsem bank, manj ugodno.

Država skuša z državno pomočjo zagotoviti gospodarski razvoj in utrditi svoje mednarodne konkurenčne prednosti. Državna pomoč je najpogosteje oblikovana v skladih, ki imajo razvojni in raziskovalni značaj, organizirani pa so na regionalni in lokalni ravni. Država nudi različne oblike finančne pomoči: subvencioniranje obrestnih mer, izvozne spodbude, sredstva za razvoj proizvoda in raziskave, ustanavljanje tehnoloških parkov in centrov, obrtniške cone, inkubatorje in sisteme usposabljanja (Zupančič, 2001, str. 26).

Področje državne pomoči se bo nekoliko spremenilo z vstopom Slovenije v EU. Za Slovenijo bo vstop v EU pomenil na eni strani obveznost vplačevanja sredstev v proračun EU, to je tradicionalnih lastnih sredstev (carine, dajatve na kmetijske izdelke in dajatve na sladkor), prispevkov na osnovi davka na dodano vrednost in bruto nacionalnega dohodka. Omenjeno črpanje sredstev je kasneje podrobneje opisano. Na drugi strani pa bo Sloveniji omogočeno črpanje sredstev iz evropskega proračuna za kmetijstvo, za razvoj podeželja, strukturno in kohezijsko politiko in za vzpostavitev schengenske meje. Na pogajanjih z EU so bila dogovorjena tudi pavšalna povračila za obdobje 2004-2006, ki naj bi okrepila denarni tok in proračunski položaj tako, da vstop v EU ne bi spremenil neto položaja nove države članice (Proračunski memorandum za leti 2004 in 2005, 2003, str. 9).

3.3. TRAJNI KAPITAL

Kot pove že samo ime, predstavlja trajni kapital dolgoročni vir financiranja poslovanja podjetja in njegove rasti. Gre torej za vir financiranja, ki, poenostavljeno rečeno, pride in ostane v podjetju. V podjetniško bolj razvitih in razgibanih okoljih ga najdemo v različnih fazah življenjskega cikla podjetja, lahko je: zagonski kapital, kapital za rast, kapital za odcepitev ali pripojitev, kapital za preobrat ali prestrukturiranje podjetja v težavah (Vadnjal, 2000, str. 21-24).

Gre za kapital, kjer med vlagateljem in prejemnikom trajnega kapitala nastane specifično razmerje. Za to razmerje je namreč značilno, da ima vlagatelj pravico posegati v poslovanje in vodenje podjetja, saj z vloženim kapitalom postane solastnik podjetja in ima zaradi tega enake pravice in obveznosti kot prvotni lastnik podjetja.

Za podjetnika, ki uspe za financiranje poslovanja podjetja in njegove rasti pridobiti trajni kapital, je ta oblika financiranja v primerjavi z dolžniškimi viri financiranja bolj ugodna. Podjetnik finančno namreč ni obremenjen z vračanjem dolga, ampak postane z vlagateljem partner. Skupaj z novim partnerjem skuša doseči zastavljene cilje.

Trajni kapital se lahko pojavlja v dveh oblikah, kot tvegani kapital in kot lastniški kapital (Glas in Pšeničny, 2000, str. 345-347). Obe obliki sta v nadaljevanju podrobneje opisani.

3.3.1. Tvegani kapital

Začetki tovrstnega financiranja podjetij segajo v čas pred drugo svetovno vojno, ko so ameriška podjetja tvegani kapital pridobivala predvsem od bogatih družin. Nekatere družine so svojo dejavnost sčasoma formalizirale in se preoblikovale v profesionalne institucije tveganega kapitala.

Hitro rastoča podjetja potrebujejo veliko več kapitala za svojo rast, kot so ga pripravljene posoditi banke, zato so prisiljena iskati lastniške vire financiranja. Lastniški kapital se imenuje tvegani, ker vlagatelji ne morejo računati na vračilo vloženih sredstev – v primeru ugodnega razpleta lahko pričakujejo kapitalski dobiček, ki ga bodo dosegli s prodajo svojega deleža. Tvegani kapital se pojavlja v več oblikah, od zelo neformalnih (osebni, družina, znanci), prek napol neformalnih (poslovni angeli) do formalnih (skladi tveganega kapitala). Pomembno je razviti vse te oblike.

Tvegani kapital (angleško: »venture capital, risk capital«; nemško: »Wagniskapital«) je lastniški kapital, ki ga skladi tveganega kapitala (»venture capital funds«) ali posamezniki – poslovni angeli (»business angels«) vlagajo v inovativna, mlada ali na novo ustanovljena podjetja. Omogoča uresničitev poslovne ideje in/ali hitro rast podjetja. Angleška in nemška beseda povesta, da gre za »drzno (tvegano) dejanje«, če se kdo odloči, da vложи svoje premoženje v podjetje na ta način. Iz navedenih besed lahko izluščimo pomembno dimenzijo tveganega kapitala, in sicer, da gre za investiranje kapitala v visoko-tvegana podjetja, s poudarkom bolj na investiranje kapitala, kot da gre za visoko tvegane investicije.

Tvegani kapital spodbuja aktivne in motivirane delovne odnose, v katerih je financer tveganega kapitala s svojimi izkušnjami pomemben znotraj podjetij, v katere je investiral. Na drugi strani lahko financiranje tveganega kapitala prinaša z vidika podjetnika možno izgubo nadzora nad podjetjem. »Kril te bom, če boš imel dobro idejo« (Gladstone, 1988, str. 2). Analiza tega stavka dovolj nazorno opisuje tvegani kapital. Financerji tveganega kapitala niso zainteresirani za investiranje, ki bazira na motivih usode, upanja ali dobrodelnih namenov, temveč je njihov motiv dobiček. Kljub temu, da se nekatere njihove investicije zdijo neperspektivne, predstavljajo ostale investicije uresničitev njihovega osnovnega motiva. Kralj (1997, str. 54) navaja, da se pri tveganem kapitalu pričakuje velik kapitalski dobiček ob sicer velikem tveganju. Velja pravilo 2:6:2, kar pomeni, da se od desetih naložb tveganega kapitala običajno izkažeta dve kot izjemno donosni, dve sta čista izguba in šest jih ostane povprečnih. V tesni povezavi s tem pravilom je tudi drugo pravilo, in sicer, da običajno pričakuje investitor, tj. financer tveganega kapitala, povprečno letno donosnost štirideset odstotkov. Ta visoka donosnost se realizira šele takrat, ko investitor proda svojo udeležbo v podjetju, ki ga je financiral. Praviloma namreč vrsto let ni nobenega dobička (Ribnikar, 1991, str. 199).

Himmelsteinova (2001, str. EB27) poudarja, da tvegani kapital izredno vpliva na tehnološko področje in na celotno gospodarstvo, saj je bil motor komercializacije interneta in drugih tehnologij na prehodu v industrijsko družbo. Vplival je na inovacije od štiri do petkrat močnejše kot sredstva velikih korporacij za dejavnost R&R, ki so sicer po znesku večja. Bistveno je namreč to, da je tvegani kapital podprl najbolj dinamične spremembe in ne povprečnih podjetij.

3.3.1.1. Značilnosti investicij tveganega kapitala

Bovaird (1991, str. 3) opredeljuje tvegani kapital s štirimi glavnimi značilnostmi, in sicer:

- Je trajen: financer vlaga v podjetje, ne da bi želel povračilo; pridobitni motiv, zaradi katerega vlaga tvegani kapital, je, da ob pravem času proda svoj delež po vrednosti večji od vloženega (kapitalski dobiček), lahko pa se zadovolji tudi z nadaljnjim lastništvom, če naložba postane zelo ugodna (rast premoženja, delež v dobičku).

- Nudi pomoč pri upravljanju: financerji tveganega kapitala podjetnikom tudi pomagajo pri upravljanju podjetja, da bi bilo le-to uspešnejše.
- Višji donos: financerji tveganega kapitala pričakujejo večji donos kot pri posojanju; pričakovani donosi so med 30 do 50 odstotkov, izhajajo pa predvsem iz kapitalskega dobička.
- Visoka stopnja potrpežljivosti: tvegani kapital je tudi ti. potrpežljivi kapital; je tisti, ki ne pričakuje takojšnjih donosov, ampak računa na uspeh v daljšem roku (od 2 do 7 let).

Tvegani kapital je zbran v skladih tveganega kapitala (Tajnikar, 1994). Le-ti kupujejo delnice in zamenljive obveznice podjetij. Pri tem ne investirajo z namenom pridobitve dividend, temveč je njihov cilj povečanje vrednosti investicij v mala in srednje velika inovativna podjetja s hitro rastjo. Skladi tveganega kapitala so podrobneje opisani v nadaljevanju.

3.3.1.2. Skladi tveganega kapitala

Osnovna filozofija skladov tveganega kapitala je sistematično vlagati v kapital podjetij, za katera upravljavci sklada menijo, da imajo možnost zelo visokega povečanja vrednosti. Iščejo torej naložbe z zelo visokim pričakovanim donosom, to pa je, kot vemo, povezano z zelo visoko stopnjo tveganja. Za zmanjšanje tveganja morajo zato upravljavci skladov zgraditi portfelj naložb tako, da vlaganja, ki so uspešna, pokrijejo izgube iz vlaganj, ki niso uspešna, pri tem pa je pričakovani donos še vedno zelo visok. Iz tega izhaja nekaj temeljnih načel skladov tveganega kapitala, ki so se uveljavila tudi v praksi (Vahčič, 2001, str. 7).

1. Visoki donosi so možni predvsem v zgodnjih fazah razvoja podjetja, ko so potrebni vložki še majhni, ali pa ko je podjetje zašlo v težave in ima nizko tržno vrednost.
2. Vlagati je treba v podjetja, za katera brez natančnega poznavanja in analize ni jasno, ali imajo možnost za uspeh ali ne. Zaradi negotovosti pasivni naložbeniki v tem primeru še niso pripravljeni plačati visokih cen za lastniške deleže in zato lahko tisti, ki možnosti podjetja dobro poznajo, pridobijo delež po razmeroma nizki ceni. To pomeni, da ta oblika v primerjavi z drugimi oblikami vlaganja v lastniške deleže zahteva veliko strokovnost. Uspešni upravljavci skladov tveganega kapitala imajo veliko znanja in izkušenj tako z menedžmentom in financami kot tudi s specifičnimi tehničnimi področji iz dejavnosti, v katere vlagajo. Zato so danes podjetja za tvegani kapital specializirana glede na to, kakšna znanja in izkušnje imajo njihovi partnerji.
3. To vodi do tretjega načela, namreč da podjetja za tvegani kapital nerada vlagajo v kapital prav na začetku poti podjetja, v tako imenovani semenski kapital (seed capital), ker kot partnerje zaposlujejo ljudi z veliko znanja in izkušnjami, kar pomeni, da je njihov oportunitetni strošek visok in tako tudi njihove plače. To prinaša visok fiksni strošek za upravljanje sklada in je zato strošek majhne naložbe visok. Zaradi tega gre največji del naložb v drugo stopnjo, ko podjetje že raste, ali pa, na primer v Evropi, v reorganizacijo podjetij, kot so preoblikovanja podjetij oziroma menedžerski nakupi podjetij.
4. Empirično se je izoblikovala skupina načel za zagotavljanje uspešnosti naložbe: podjetje mora imeti sposobno podjetniško ekipo; izdelek oziroma storitev mora omogočati vsaj začasni monopol (težko ponovljiv proizvodni postopek, patent,

blagovna znamka); obstajati mora možnost absolutno velikega trga in izhod za naložbenika (prodaja strateškim partnerjem, borza, odkup menedžmenta) v razmeroma kratkem času (od tri do pet let).

5. Partnerji v upravljaljskih družbah so dejavni naložbeniki, ki bistveno pripomorejo k hitri rasti podjetij, v katera vlagajo. Dobra podjetja tveganega kapitala imajo partnerje, ki so v poslovnem svetu znani po svoji sposobnosti pomagati podjetjem, in zato tudi pridobivajo najboljše projekte. Čeprav ima tvegani kapital v podjetjih večinoma manjšinski delež, pa pogodbe omogočajo dejavno poseganje v njihovo poslovanje, zlasti če stvari ne potekajo po načrtu. Posledica tega načela je, da podjetja tveganega kapitala delujejo predvsem lokalno, da so lahko v vsakodnevnem stiku s svojimi podjetji. Opazimo lahko trend, da podjetja tveganega kapitala ustanovljajo kar inkubatorje za potrebe svojih podjetij.
6. Podjetje tveganega kapitala želi ostati v podjetju le nekaj časa, na primer od treh do petih let, nato pa želi svoj delež z dobičkom odprodati.

Tvegani kapital nastopa v dveh oblikah: formalni in neformalni. Formalno poteka financiranje prek skladov tveganega kapitala, ki sem jih podrobneje opisala v tem poglavju. Skladi tveganega kapitala po evropskih izkušnjah investirajo nekoliko večje zneske (nad 250.000 EUR) kot poslovni angeli, ki so pripravljeni vložiti v podjetje že 10.000 EUR. Poslovni angeli torej zapolnijo vrzel v financiranju rastočih in dobičkonosnih podjetniških projektov. Ta vrzel nastane med najvišjimi možnimi zneski bančnih posojil in zneski, ki že zanimajo sklade tveganega kapitala (www.evca.com).

3.3.1.3. Poslovni angeli

Značilno ravnanje poslovnih angelov:

- vlagajo blizu doma zaradi možnosti osebnih obiskov in nadzora podjetij;
- poznajo trge in tehnologijo ter so zainteresirani za podjetja iz dejavnosti, ki jih poznajo;
- pojavljajo se v raznih nadzornih svetih, združenjih;
- so nagnjeni k prevzemanju tveganj, tudi v poklicnem življenju;
- stik z njimi je mogoče vzpostaviti prek odvetnikov, agentov za patentno pravo, računovodij, bančnikov in drugih vlagateljev.

Poslovni angeli torej partnerskemu podjetju nudijo več kot kapital: ker so to ponavadi ljudje s poslovnimi izkušnjami, bodo podjetju lahko ponudili tudi koristne poslovne nasvete, pomagali pri iskanju strank, navezovanju stikov s poslovnimi partnerji in podobno.

Obstaja tudi Klub poslovnih angelov, ki ni samo nekakšno zbirališče investorjev, ampak pravzaprav ženična posredovalnica med potencialnimi investitorji in podjetji, ki iščejo kapital. Gre za diskretno zbiranje informacij o povpraševanju in ponudbi po kapitalu. Klub poslovnih angelov ima nalogo, da organizira prvi sestanek med podjetniki in investitorji. Sam ne zbira in ne posreduje kapitala in torej ne more prevzemati odgovornosti za tako ali drugače neuspešno izpeljane posle.

V preteklosti ni bilo preprosto najti takšnih vlagateljev, ker ni bilo organiziranega trga. Bolj so se razvile lokalne in regionalne mreže tveganega kapitala, npr. Technology Capital Network (TCN) leta 1992, ki je povezana z MIT Enterprise Forumom v Cambridgeu (Massachusetts). Zdaj se pojavlja vse več organizacij, običajno podjetniških centrov na univerzah, ki organizirajo elektronsko povezovanje podjetnikov in vlagateljev.

3.3.2. Lastniški kapital

Lastniški kapital predstavlja najpomembnejši dolgoročni vir financiranja poslovanja podjetja in njegove rasti. Ločimo sedem oblik lastniškega kapitala, katere se pojavljajo v različnih fazah poslovanja in rasti podjetja (Tajnikar, 2000, str. 209-214):

- lastna sredstva podjetnika;
- zadržani dobiček;
- zasebne naložbe;
- zaprta prodaja;
- javna prodaja;
- odprodaja dela podjetja;
- prodaja celotnega podjetja.

3.3.2.1. Lastna sredstva podjetnika

Kapital za začetek poslovanja običajno zagotovi podjetnik sam, oziroma skupaj z družino in prijatelji (Mramor, 1993, str. 251). Gre torej za lastna privarčevana sredstva podjetnika oziroma podjetniškega teama, dopolnjena s prihranki podjetniški ideji naklonjene bližnje okolice.

Pomembno pa se je zavedati, da so lastna sredstva podjetnika običajno zelo omejena, in da ne zadostujejo dolgo za financiranje poslovanja podjetja in njegove rasti.

3.3.2.2. Zadržani dobiček

S pričetkom poslovanja podjetja, pod pogojem, da je poslovanje pozitivno, prične novo nastalo podjetje generirati dobiček. Le-tega si lahko lastnik izplača ali pa ga zadrži v podjetju z namenom, da bo z njim financiral nadaljnjo rast podjetja.

Zadržani dobiček podjetja torej predstavlja preostanek od dobička iz poslovanja podjetja, katerega podjetje ne nameni za izplačilo bodisi v obliki plač ali dividend (Tajnikar, 2000, str. 209-210).

3.3.2.3. Zasebne naložbe

Zasebne naložbe predstavljajo pomembno obliko lastniškega kapitala. Lastnik kapitala ponudi lastniku podjetja finančna sredstva za uresničitev podjetniške priložnosti. Vlagatelj kapitala na ta način postane solastnik in partner dosedanjega lastnika podjetja.

Najbolj pogosto so zasebne naložbe preprosto oblika notranjega trajnega kapitala, ki nastaja z zadržanimi izplačili dobička (Keasey in Watson, 1993).

3.3.2.4. Zaprta prodaja

Pri zaprti prodaji gre za zaprto, nejavno delniško družbo, ki ne kotira na borzi, znotraj katere se prodajajo in kupujejo delnice med lastniki in zaposlenimi.

Takšen način financiranja pride v poštev pri hitro rastočih podjetjih, ki svojo rast lahko dokažejo na osnovi mnenj svojih kupcev in dobaviteljev ter na podlagi bilančnih izkazov.

3.3.2.5. Javna prodaja

O javni prodaji govorimo takrat, ko se podjetje organizira kot odprta, javna delniška družba. Podjetje izda delnice delno za okrepitev lastniškega kapitala, preostanek pa se proda javnosti na borzi vrednostnih papirjev. Ko podjetje postane javna delniška družba proda vse premoženje v obliki delnic, s čimer dobi denar, ki ga vложи v različne investicije in razprši tveganje (Milenkovič, 2001, str. 40-42).

Ko podjetje zraste, mora pravočasno postati javna delniška družba ter dobiti dodatni kapital z izdajo in prodajo novih delnic. V fazi rasti namreč potrebuje veliko denarja za poravnavanje obveznosti, nastalih zaradi povečanega obsega prodaje.

Javna prodaja se torej uporablja, ko podjetje raste in si želi pridobiti dodatna finančna sredstva tako, da poveča obseg trajnega kapitala oziroma se dokapitalizira ali spremeni del dolžniškega kapitala v trajni kapital. Javna prodaja se uporablja tudi, ko želijo v podjetju zamenjati lastnika, za povečanje trajnosti in stabilnosti v očeh kupcev, konkurentov, dobaviteljev in zaposlenih (Glas in Pšeničny, 2000, str. 346).

3.3.2.6. Odprodaja dela podjetja

Za odprodajo dela podjetja se podjetja običajno odločajo zaradi dveh razlogov:

- gre za problematičen del podjetja;
- gre za področje dela, kjer podjetje nima strateških interesov.

Pomembna posledica odprodaje dela podjetja je zaradi prejete kupnine povečana likvidnost podjetja. V aktivih bilance podjetja je namreč premoženje, katerega je podjetje prodalo, nadomeščeno z gotovino. Povečan obseg likvidnih sredstev lahko podjetje porabi za financiranje svojega rednega poslovanja, lahko pa jih nameni za nove investicije oziroma za financiranje svoje rasti.

3.3.2.7. Prodaja celotnega podjetja

Prodaja celotnega podjetja oziroma posla predstavlja ključno obliko pridobivanja lastniškega kapitala. Z njo namreč podjetnik maksimira kapitalski dobiček, oziroma razliko med vrednostjo vloženih sredstev in tržno vrednostjo podjetja.

Prodaja podjetja pomeni tako konec podjetniške dejavnosti, pobiranje sadežev oziroma podjetniško žetev. Kapitalski dobiček kaže, kako uspešna je bila ta žetev in kako uspešen je bil podjetnik. Podjetnik ga lahko nato nameni za osebno porabo ali pa za financiranje novih podjetniških projektov.

3.4. FAKTORING

Factoring je oblika financiranja prodaje blaga in storitev, ki je nastala kot nadomestek za klasične oblike financiranja izvoza in uvoza podjetij. Njegov razvoj je pogojeval hiter razvoj mednarodne trgovine, ki je za svojo širitev potrebovala dodatna finančna sredstva. Izvoznik je v konkurenčnem boju prisiljen, da poleg blaga in storitev ponuja tudi njihovo financiranje. To

pomeni na eni strani izboljšave obstoječih klasičnih oblik financiranja, na drugi strani pa tudi ponujanje novih tovrstnih storitev.

3.4.1. Razvoj faktoringa

"Faktoring predstavlja pravno razmerje med finančno ustanovo (faktorjem) in podjetjem (komitentom), ki prodaja svojim poslovnim partnerjem (kupcem) blago ali storitve. Faktor odkupi komitentove knjižne terjatve bodisi z regresno pravico do komitenta ali brez nje in opravlja vodenje knjigovodstva komitentovih terjatev do različnih kupcev." (Burges, 1992, str. 100).

Faktoring, kakršnega poznamo danes, se je začel razvijati konec 19. stoletja v ZDA. Faktoring v sodobni obliki je v Evropi nastal v šestdesetih letih 20. stoletja, najprej v Nemčiji, potem pa tudi v drugih evropskih državah.

3.4.2. Opis faktoringa

Bistvo faktoringa z vidika prodajalca terjatev (komitenta) je, da komitent takoj po odpremi blaga in izstavitvi fakture dobi od faktorja denarna sredstva, ki jih lahko vloži v nadaljnji cikel proizvodnje ali uporabi za druge namene (Salinger, 1991, str. 4). Faktoring torej omogoča kreditiranje prodaje in povečevanje likvidnosti podjetja, zaradi enostavnosti dokumentacije pa je zelo razširjena oblika kratkoročnega financiranja.

Financiranje po sistemu faktoringa največ uporabljajo manjša in srednje velika podjetja, kakor tudi novoustanovljena podjetja, saj jim faktoring omogoča pridobitev likvidnih sredstev po razmeroma ugodnih pogojih. V praksi namreč poslovne banke takim podjetjem niso vedno pripravljene odobravati kreditov ali eskontirati njihovih menic in drugih vrednostnih papirjev. Težišče bančnega posla je tako naravnano v financiranje (kreditiranje) kratkoročnih izvoznih in domačih poslov oziroma refinanciranja terjatev, ki so nastale na osnovi izvoza blaga in storitev, pri čemer faktor jamči plačilo terjatve in za potrebe komitenta izvaja knjigovodske, finančne, pravne in komercialne posle.

3.4.3. Cene faktoring storitev

Stroški faktoringa so sestavljeni iz treh postavk (Splošni pogoji faktoring poslovanja, 2003):

- faktorinška provizija (od 0,2% do 3% od zneska odstopljenih terjatev),
- administrativni stroški na posamezen odstop (od 3.000 SIT do 15.000 SIT),
- obrestne mere, ki se obračunava od dejansko izposojenega zneska (financiranje je vedno vezano na valuto, v kateri so izstavljeni računi; višina obrestne mere se spreminja v skladu z razmerami na trgu).

Višina obrestne mere in provizije je odvisna od vrste in obsega odstopljenih terjatev, obstoja oziroma neobstoja police kreditnega zavarovanja, števila kupcev in njihove bonitete, plačilnih pogojev, števila računov, vrednosti posameznih dobav in bonitete drugih udeležencev

poslovnih transakcij. Višina stroškov za prodajalca - odstopnika pada, s povečevanjem dogovorjenega letnega obsega prometa.

Zgornja meja zadolževanja znaša 80% odstopljenih terjatev, izjemoma pa lahko ta delež po določeni dobi uspešnega sodelovanja povečamo na 90%.

3.4.4. Postopek faktoringa v praksi

Bistvenega pomena je, da se stranki (faktor in komitent) pri izvedbi faktoring posla dobro spoznata in ustvarita medsebojno zaupanje, na katerem bo v prihodnosti temeljilo njuno poslovno sodelovanje.

Kdaj lahko podjetje uporabi faktoring kot obliko financiranja poslov? Splošnega pravila ni in odločitev o tem, ali uporabiti faktoring kakor obliko financiranja ali ne, je povsem prepuščena komitentu, saj je ta najbolj seznanjen s finančnim stanjem in potrebami v podjetju. V praksi se je izkazalo, da se za uporabo faktoringa odločajo podjetja, pri katerih velja ena ali več spodaj naštetih stvari (Bond, 1993, str. 192):

- kratkoročne terjatve podjetja do kupcev ne smejo biti zastavljene banki ali kateremukoli drugemu gospodarskemu subjektu za zavarovanje terjatev banke ali tretjih oseb do podjetja,
- podjetje ima že najeto posojilo za financiranje nakupa strojev, opreme, zgradb in zemljišč ali pa je banka udeležena pri financiranju njihovega zakupa ali najema,
- kadar banka na podlagi analize denarnega toka podjetja zavrne prošnjo za odobritev novega kratkoročnega posojila,
- kadar banka zavrne vlogo za odobritev posojila, za katerega je podjetje v zavarovanje pripravljeno ponuditi odprte kratkoročne terjatve do tretjih oseb.

3.4.5. Prednosti in slabosti faktoringa

Uporaba faktoringa pri izvozu in uvozu blaga in storitev ponuja komitentu mnogo prednosti, med katerimi bom omenila le najpomembnejše, to pa so: izboljšanje likvidnosti, zmanjšanje oziroma odprava tveganja neplačila dolžnika, ugotovitev bonitete dolžnika (kupca), vodenje knjigovodstva terjatev, opominjanje, izterjava in inkaso terjatev, povečanje rentabilnosti poslovanja in še bi lahko naštevala (Bizjak, 1995, str. 39).

Glavne slabosti pa so, da je ta način financiranja zelo drag in njegovi stroški lahko presegajo tudi doseženi dobiček pri posameznih poslih. Poleg tega so odobrene kreditne linije ponavadi premajhne.

Vendar je res, da dobi komitent na dan odkupa terjatve likvidna denarna sredstva (navadno 80 odstotkov) za terjatev, ki bo dospela šele čez določeno število dni. Tako se poveča komitentov plačilni potencial, ki ga lahko uporabi bodisi za plačevanje tekočih obveznosti ali za financiranje povečevanja obsega posla. Izboljšanje likvidnosti s faktoringom je še posebej privlačno za srednje velika podjetja, podjetja, ki širijo obseg poslovanja, in podjetja, ki vpeljujejo nov izdelek, saj se ta redno srečujejo s pomanjkanjem obratnih sredstev.

Komitent lahko z uporabo faktoringa prewali tveganje neplačila terjatve na faktorja. Kupčeva plačilna nesposobnost tako ne more vplivati na denarni tok komitenta, saj mu faktor jamči izplačilo celotne vrednosti terjatve, zmanjšane za provizijo in stroške financiranja. Komitent dobi izplačano vrednost terjatve tudi v primeru stečaja ali nesolventnosti kupca. S tem v zvezi je tudi ugotavljanje bonitete kupca. Praviloma lahko faktor pridobi boljšo informacijo o poslovanju in plačilni sposobnosti kupca kakor komitent. Faktorske hiše dobivajo bonitetne informacije bodisi prek uvoznih faktorjev bodisi prek bank kupcev, ki vrsto let spremljajo njihovo poslovanje.

Redno in pravočasno plačevanje tujim dobaviteljem, ki ga omogoča povečana likvidnost, lahko pripelje tudi do tega, da lahko komitent kupuje in uvaža blago na odprt račun, zaradi česar se zmanjšajo stroški financiranja uvoza (ni več stroškov akreditivov, garancij, depozitov, itd), obenem pa komitent dobi močnejši pogajalski položaj proti dobaviteljem, saj lahko ponudi plačilo v gotovini in zato doseže morebitne dodatne diskonte.

Ažurno vodenje knjigovodstva terjatev, izterjava in inkaso terjatev je za podjetje zelo pomembno, saj je osnova denarnega toka podjetja. Mnogo podjetij zaradi neznanja ali iz kakršnegakoli drugega razloga ni sposobno zagotoviti učinkovitih storitev na tem področju. Faktor je po pogodbi o faktoringu dolžan voditi natančno evidenco terjatev, sproti obveščati komitenta o plačanih in izterjanih terjativah ter sporočati druge za komitenta koristne informacije o stanju odstopljenih terjatev.

Poleg naštetih prednosti uporabe faktoringa kot kratkoročne oblike financiranja izvoza, ki so v prid izvozniku, pa faktoring prinaša določene prednosti tudi kupcu oziroma uvozniku. Najpomembnejša med njimi je vsekakor ta, da faktoring poslovanje omogoča poslovanje s krajevno ustanovo in tako omogoča konkurenčne pogoje, enake tistim, ki jih nudijo domači dobavitelji, oziroma poslovanje po pravnih predpisih, ki so enaki kakor pri domačem dobavitelju.

3.4.6. Forfeting

Zelo podobno funkcijo kot faktoring ima tudi posel forfeťiranja, le da je ta oblika financiranja namenjena financiranju izvoza blaga in storitev kapitalske narave, kjer mora izvoznik poleg tega ponuditi tudi srednjeročno ali dolgoročno financiranje. Zaradi razmeroma enostavnega postopka in izvedbe posla je forfeťiranje za udeležence v poslu privlačna oblika financiranja izvoza, učinek za izvoznika pa je enak, kakor če bi svoje izdelke prodajal za gotovino. Če izvozniki sodelujejo s forfeťerjem v vseh fazah posla, lahko tako tudi zmanjšujejo tveganja, ki so jim v poslu izpostavljeni.

Glede na to, da ima posel forfeťiranja veliko skupnega s poslom faktoringa, ki sem ga že obširno opisala, se bom tukaj poglobila le v podobnosti in razlike.

Factoring in forfeťing imata določene podobnosti in razlike. Tako faktoring kakor tudi forfeťiranje sta po svoji vsebini bančna posla, ki prodajalcem terjatev omogočata financiranje in zagotavljanje finančnih sredstev pred končno zapadlostjo prodanih oziroma odstopljenih terjatev. Prav tako pri obeh načinih financiranja kupec terjatve prevzame nase vsa tveganja, ki izhajajo iz teh terjatev. Pri tem gre predvsem za prevzem t.i. "del credere" tveganja s strani finančne ustanove. Predmet pogodbe je v obeh primerih kupoprodaja nedospelih terjatev s

tem, da banka oziroma kaka druga finančna ustanova dobi za svoje delo plačilo v obliki diskonta, ki je sestavljen iz obresti in provizije za opravljeno storitev.

Kljub mnogim podobnostim obstajajo med obema oblikama financiranja razlike, ki so predvsem vsebinske narave. Faktoring se, glede na to, da so predmet odkupa kratkoročne terjatve, uporablja predvsem za kratkoročno financiranje komitentov. Gre predvsem za financiranje obratnih sredstev komitenta. Pri forfeiranju pa so predmet odkupa izključno srednjeročne in dolgoročne terjatve in s tega stališča omogoča banka (forfeter) financiranje investicij. Kratkoročne terjatve v nobenem primeru ne morejo biti predmet forfeiranja.

Naslednja razlika med obema načinoma financiranja je v opravljanju storitev, ki jih faktoring hiše poleg financiranja ponujajo komitentom, kajti s podpisom pogodbe o faktoringu se med faktorjem in komitentom vzpostavi dolgoročnejši odnos, v okviru katerega komitent prenaša na faktorja vse s pogodbo določene terjatve do kupcev iz naslova domačega in zunanjetrgovinskega poslovanja. Pri forfeiranju s pogodbo vedno urejamo kupoprodajo posamične terjatve, ki je srednjeročnega ali dolgoročnega značaja in navadno iz zunanjetrgovinskega poslovanja. Pri forfeiranju gre za trenutni odnos med forfeiterjem in komitentom, terjatve, ki so predmet kupoprodaje, pa so skoraj brez izjeme zavarovane (kreditni z garancijo banke, avalirane menice itd.).

Nadalje se oba načina financiranja razlikujeta tudi po obsegu prevzetih tveganj s strani finančnih ustanov, ki terjatve odkupujejo. Forfeter se z odkupom dolgoročne terjatve sooča z mnogo večjimi tveganji kakor pri faktoringu. Pri forfeiranju gre za prevzem številnih tveganj, od katerih lahko kot najpomembnejše omenimo vojno, politične nemire v državi dolžnika, valutna, transferna in tečajna tveganja. Pri faktoringu, kjer so predmet kupoprodaje kratkoročne terjatve, so navedena tveganja občutno manjša.

Razlike postajajo večje tudi v sami pravni naravi terjatev, ki so predmet odkupa. Forfeiranje terjatve, zavarovane z menico ali bančno garancijo, se razlikuje od faktoringa, kjer je podlaga terjatve račun za opravljeno storitev oziroma izvoženo blago. Forfeter nima pravice ugovora iz osnovnega posla, kajti menica oziroma bančna garancija sta abstraktna instrumenta zavarovanja plačila, medtem ko lahko faktor na podlagi prevzetih faktur in v sodelovanju s komitentom kot novi upnik vedno uveljavlja ugovore iz osnovnega posla.

Še večje razlike so, ko gre za nepravi (kvazi) faktoring in pravo forfeiranje. Faktor pri opravljanju teh poslov ne prevzema tveganja končnega plačila terjatve in ima do komitenta regresno pravico, medtem ko forfeiter vedno in brez izjeme prevzame nase "del credere" tveganje.

Na koncu naj omenim, da se faktoring in forfeiting med seboj razlikujeta tudi v ceni financiranja, kar je normalno, saj mora forfeiter za prevzeta tveganja, ki so večja kakor pri faktoringu, dobiti tudi temu ustrezno večjo nagrado.

3.5. ZAKUP (LEASING)

3.5.1. Opredelitev zakupa

Strokovna literatura nam nudi veliko opredelitev zakupa. Mednarodna finančna korporacija opredeljuje zakup kot pogodbeni dogovor med dvema stranema, ki na eni strani dovoljuje uporabo sredstev, ki so v lasti druge, v zameno za periodična plačila ali najemnine za določen čas. Zakupodajalec je stran, ki prejema plačila za najemnino v zameno za prenos pravice do uporabe sredstev, zakupojemalec je stran, ki se pogaja za uporabo sredstev in plačuje najemnino zakupodajalcu (Crabello, 1993, str.1).

Amembal in Halladay (1995, str. 21) navajata, da bi morala opredelitev zakupa s stališča računovodskih pravil razmejiti med poslovnim in finančnim zakupom, s stališča davčne zakonodaje med obdavčenim in neobdavčenim zakupom in s strani pravnoobligacijskega stališča med pravim zakupom in prodajo z zavarovano pravico do lastništva.

Torej poznamo s stališča računovodskih pravil dve osnovni vrsti zakupa finančnega in poslovnega oziroma operativnega. Finančni zakup je vsak zakupni posel, pri katerem gre predvsem za financiranje uporabe predmeta zakupa za daljši del njegove življenjske dobe. Zakupojemalec ima pravico do uporabe te opreme, zakupodajalec pa do nje obdrži lastninsko pravico. Razdelitev pravice uporabe in pravice lastništva zaradi financiranja je nujna značilnost finančnega zakupa.

O finančnem zakupu praviloma govorimo, če je izpolnjen eden izmed spodaj navedenih pogojev:

- na koncu zakupa se lastništvo nad sredstvom prenese na zakupojemalca; šteje se, da je ta pogoj izpolnjen, če to nedvoumno izhaja iz zakupne pogodbe;
- zakupojemalec ima možnost kupiti sredstvo po ceni, ki naj bi bila po pričakovanju precej nižja od poštene vrednosti na dan, ko to možnost lahko izrabi, na začetku zakupa pa je precej gotovo, da bo zakupojemalec to možnost izrabil;
- trajanje zakupa se ujema z večjim delom dobe koristnosti sredstva, na koncu pa se lastništvo prenese ali ne;
- na začetku zakupa je sedanja vrednost najmanjše vsote najemnin večja ali enaka kot skoraj celotna poštena vrednost sredstva (90 ali več odstotkov poštene vrednosti sredstva), ki je predmet zakupa, zmanjšana za državne podpore in dobropise na račun plačila davkov, ki jih ima tedaj zakupodajalec; na koncu se lahko izkaže prenos lastništva ali ne;
- sklenjena je zakupna pogodba, po kateri da zakupodajalec v najem sredstvo, ki je zgrajeno ali izdelano izključno za potrebe zakupojemalca in ima po koncu zakupa gospodarski pomen le zanj.

Pri poslovnem zakupu v nasprotju s finančnim zakupom stroški v zakup dane stvari praviloma niso v celoti pokriti z obročnimi odplačili zakupojemalca, saj je obdobje uporabe krajše od dobe koristnosti predmeta zakupa. Za poslovni zakup je značilna tudi neomejena možnost preklica pogodbe z običajnim odpovednim rokom.

Razlike med poslovnim in finančnim zakupom so predstavljene v tabeli 12:

Tabela 12: Razlike med finančnim in poslovnim zakupom

Merilo	Finančni zakup	Poslovni zakup
Pogodbena doba	Ponavadi pokriva večji del dobe koristnosti predmeta zakupa.	Predmet zakupa se v njegovi dobi koristnosti večkrat ponudi v zakup.
Odpoved pogodbe	Je ni mogoče odpovedati, zakupojemalec mora ob predčasni prekinitvi plačati sedanjo vrednost še ne plačanih obrokov.	Pogodbo je mogoče odpovedati brez večjih posledic za zakupojemalca.
Vzdrževanje in zavarovanje predmeta zakupa	Krije zakupojemalec.	Ponavadi oziroma lahko krije zakupodajalec.
Nosilec tveganj povezanih z lastništvom (izguba, okvare, zastarelost, velikost preostale vrednosti)	Zakupojemalec.	Zakupodajalec.
Prodaja predmeta zakupa	Zakupojemalec pri njej sodeluje.	Je v rokah zakupodajalca.
Iztržek od prodaje predmeta zakupa pripada	Večji del zakupojemalcu.	Izključno zakupodajalcu.

Vir: Grant, Gent, 1992, str. 16-17

Zakup torej lahko razvrščamo po več različnih kriterijih, saj so posebnosti zakupnih poslov vezane na izvajalce in njihov geografski prostor, na razvrstitev uporabnikov zakupa, vrsto opreme, ki je predmet zakupa, obseg poslov in p. Zakup lahko razvrstimo glede na naslednje kriterije:

- Glede na status zakupodajalca ločimo: neposredni in posredni zakup. Pri neposrednem zakupu nastopa kot zakupodajalec proizvajalec ali trgovec, ki prodaja predmet zakupa, pri posrednem pa izvrši zakup podjetje, ki nabavi predmet zakupa pri proizvajalcu ali trgovcu za potrebe zakupojemalca. Slednja vrsta zakupa prevladuje.
- Glede na čas trajanja ločimo: kratkoročni, srednjeročni, dolgoročni. V Sloveniji med malimi podjetji prevladuje srednjeročni zakup (Seminarska naloga Finančni management, 2000)
- Glede na predmet pogodbe ločimo: zakup potrošnih dobrin, zakup premičnih investicijskih dobrin, zakup nepremičnih investicijskih dobrin.
- Glede na določenost oz. nedoločenost predmeta zakupa poznamo: individualni in blanketni zakup.
- Glede na vrsto dogovorjenih obveznosti po izteku zakupa ločimo: terminski zakup, obnovitveni zakup in zakup z odkupno opcijo. Pri terminskem zakupu je pogodbeno

obdobje točno določeno, po poteku zakupa je dogovorjeno vračilo predmeta zakupa zakupodajalcu.

- Glede na obveznosti zakupodajalca oz. medsebojne povezanosti strank v zvezi z vzdrževanjem predmeta zakupa: neto (čisti) in bruto zakup. Pri čistem zakupu zakupodajalec ne prevzame nikakršnih obveznosti servisiranja, vzdrževanja in zavarovanja predmeta zakupa, medtem ko bruto zakup te obveznosti prevzame.
- Glede na sedež podjetja: uvozni, izvozni zakup.
- Glede na davčno zakonodajo ločimo resnični ali davčno priznani zakup (true or tax lease) in davčno nepriznani (money over money) zakup. Merilo je, kdo nosi tveganja, povezana z lastništvom (Amembal, Halladay, 1995, str. 23).
- Oblika "sale and lease back". Gre za poseben pravni posel, pri katerem lastnik določene investicijske dobrine to proda zakupodajalcu, ta pa mu isto vrne v zakup.

3.5.2. Zakup kot finančna odločitev

Ko podjetja načrtujejo nove izdelke, nove storitve in osvajanje novih trgov, se najprej soočijo s potrebo po naložbenih sredstvih. Odločitev je zelo pomembna in zahtevna, saj glede na vrsto, velikost in primernost sredstev za daljše obdobje določi strateško smer podjetja (Brigham, Gapenski, 1996, str. 211). V procesu sprejemanja naložbene odločitve se presodi, ali so bodoči pričakovani prilivi, ustvarjeni z novim sredstvom, dovolj za zadostitev naložbenim merilom podjetja. Običajno se pri tem uporablja analiza na osnovi izračuna neto sedanje vrednosti ali interne stopnje donosa.

Osnovna filozofija zakupa je, da je uporaba in ne lastnina nad osnovnim sredstvom tisto, kar podjetjem omogoča ustvarjanje dodatne vrednosti. Ekonomska pravica do uporabe je bolj pomembna kot pravni naslov oziroma lastninska pravica nad sredstvom.

Petrič (2001, str. 6) v svojem članku "Kdo najema (dražji) leasing?" povzema, da je zakup zelo privlačen za podjetja, kjer je tehnološki razvoj izjemno hiter, zato bo prav gotovo eden močnih virov financiranja v prihodnosti.

Ko se uporabnik odloči, da se bo financiral z dolžniškim kapitalom, se vpraša ali bančno posojilo ali zakup. Pri tej odločitvi je še posebno pomembna presoja posameznega posla glede donosnosti, likvidnosti, tveganja in prilagodljivosti. Ko tako v konkretnem primeru ugotavljamo, kaj je za nas bolj racionalno, pri presoji uporabljamo osnovna orodja poslovnih financ tako, da izračunamo neto sedanjo vrednost stroškov tako zakupa kot posojila za posamezno naložbeno različico in njuni interni stopnji donosa. Zakup izberemo v primeru, da je sedanja vrednost stroškov zakupa manjša od sedanje vrednosti stroškov posojila, ali v primeru, ko je interna stopnja donosnosti toka stroškov zakupa manjša od primerljive stopnje toka stroškov bančnega posojila (Brigham, Gapenski, 1996, str. 591-595).

Najpomembnejše je vedeti, da za podjetje cena obeh virov financiranja ni enaka vsem stroškom posojila oziroma zakupa, nastalih v prihodnosti! Ključno je, kakšen je na koncu

dobiček po plačilu davkov. Nekateri stroški, ki niso odliivi (amortizacija npr.), lahko ugodno vplivajo na tok dobička. Samih obrestnih mer torej ne moremo primerjati med seboj.

Izkazalo se je (modeli so pokazali), da je bančni kredit vedno ugodnejši od zakupa ne glede na višino davčne stopnje. Zakup postane cenovno zanimiv pri višjih obrestnih merah, torej le za podjetja s slabšo boniteto, ki imajo s pridobitvijo bančnega posojila tako in tako težave (tudi mala podjetja!). Pogosto tudi banke pri posojilih, večjih od 10 odstotkov letnega prometa, zahtevajo zavarovanje s hipoteko in to je jeziček na tehtnici v korist zakupa. Pri tem hipoteka ni potrebna, saj podjetje ni lastnik uporabljenih sredstev. Kot jamstvo služi zavarovanje in vinkulacija zavarovalne police v korist zakupodajalca (Urh, 2001, št. 43, str. 70).

3.5.3. Prednosti in pomanjkljivosti zakupa

Čeprav je odločitev med zakupom in bančnim posojilom odvisna od veliko dejavnikov, lahko zaključim, da so prednosti zakupa predvsem naslednje:

- Zahtevana dokumentacija je manj zapletena in krajša.
- Zakup olajša dostopnost do virov financiranja še posebej novim, hitro rastočim malim podjetjem, ki težje zagotovijo strožja zavarovanja pri posojilu, tudi presoja bonitete je pri zakupu manj stroga.
- Omogoča nadaljnjo diverzifikacijo virov financiranja.
- Zakup lahko 100% financira naložbo (posojilo le deloma).
- S pomočjo zakupa je odprta večja možnost dostopa do novih tehnologij. S posameznimi določbami v pogodbi o zakupu, se lahko po dogovoru v primeru tehnološkega zastaranja opreme tveganje prenese iz zakupojemalca na zakupodajalca.
- Prednosti v finančnem poročanju: če je zakup opredeljen kot poslovni zakup za namene finančnega poročanja, se niti sredstvo niti obveznost do vira sredstva ne vodi v bilanci stanja zakupojemalca. Edini stroški, povezani z zakupom, ki se pojavljajo v izkazu uspeha, so obroki zakupa (ni stroška amortizacije). Mnogi, če ne vsi, finančni kazalci in mere so tako izboljšani vsaj na začetku, zato podjetje izgleda močnejše, bolj donosno in bolj likvidno (Amembal, Halladay, 195, str. 28). Mnogi uporabljajo zakup za uravnavanje ciljne strukture kapitala podjetja, to je razmerje med lastniškim in dolžniškim kapitalom.
- Je učinkovito orodje za upravljanje z denarjem, zato so najpogostejši razlogi za odločitev podjetja za zakup;
 - na splošno velja, da ima zakup najnižje začetne pologe (2-4%, medtem ko banke zahtevajo 10-20 odstotne pologe);
 - začetni visoki stroški prevoza, montaže in zagona opreme so vključeni v zakup;
 - začetek odplačevanja obrokov se prav tako lahko prilagodi "pay as you earn"; tako lahko še posebej hitro rastoča podjetja namesto za visoke pologe in stroške zagona uporabijo razpoložljiva sredstva za visoke donosne zaloge in terjatve do kupcev;
 - nespremenljiva pogodbeno narava zakupa podjetjem omogoča natančno načrtovanje denarnih tokov in ostalih poslovnih dogodkov.
- Zakup podjetja se lahko zelo prilagodi potrebam zakupojemalcev.
- Zakup zahteva manj knjigovodskega spremljanja kot nakup (ni kapitalizacije, amortizacije, itd...)
- Banke imajo glede na zakonodajo in notranja pravila poslovanja praviloma opredeljene limite razpoložljivih fondov zadolževanja za posamezno stranko.

Poleg naštetih prednosti so pomanjkljivosti zakupa naslednje:

- Zakup je ponavadi (večinoma vedno) dražji od nakupa, zato je potrebno skrbno pretehtati odločitve.
- Zakupodajalec lahko izkorišča svoj prednostni položaj na trgu.
- Zakupojemalec ponavadi nima možnosti izboljšave sredstev, vzetih v zakup, brez privolitve zakupodajalca.
- V primeru kasnejše odločitve zakupojemalca za odkup predmeta zakupa po poteku prvotnega pogodbenega obdobja lahko zakup vpliva na slabo nadomeščanje osnovnih sredstev z novimi in sodobnejšimi.

3.6. DRUGI VIRI IN NAČINI FINANCIRANJA

Vire sredstev za ustanovitev in poslovanje podjetja delimo na formalne in neformalne vire (Mramor, 1993). Formalne vire sem že opisala, neformalni viri pa so tisti, ki niso pridobljeni s strani institucij. Iskati jih moramo predvsem na t.i. sivem trgu finančnega kapitala, se pravi posojila fizičnih oseb in vložki oz. pomoč družine ali prijateljev.

Poznamo pa tudi neformalne nedenarne vire sredstev in jih lahko definiramo kot obliko nedenarne pomoči družine, prijateljev ali znancev lastnika malega podjetja ter izmenjave nedenarnih uslug med podjetji. Poznamo različne oblike neformalnih nedenarnih virov:

- sredstva, ki si jih podjetnik za poslovanje zagotovi sam:
 - zmanjševanje ali neizplačevanje lastne plače,
 - neizplačevanje kilometrin in potnih stroškov, malice,...
 - brezplačna uporaba lastnega prostora za poslovne namene,
 - brezplačna uporaba lastne opreme, npr. avto, telefon, računalnik, itd.
- sredstva, ki jih lahko zagotovi družina ali prijatelji:
 - delo družinskih članov ali prijateljev brez ustreznega denarnega nadomestila,
 - strokovno svetovanje družinskih članov ali prijateljev (tehnologija, finance, organizacija, itd.) brez denarnega nadomestila,
 - uporaba družinskih nepremičnin ali nepremičnin prijateljev za poslovanje podjetja z minimalnim oziroma brez denarnega nadomestila,
 - uporaba najrazličnejše družinske lastnine ali lastnine prijateljev (računalnik, telefon, avto,...) za uporabo v poslovne namene z minimalnim oziroma brez denarnega nadomestila.

Alternativni instrumenti in viri postajajo vedno pomembnejši faktor v zagotavljanju fleksibilnosti in izbire, ki bolje odraža potrebe majhnih podjetij skozi njihov razvoj. Kljub temu se predvideva, da naj bi vsaj v naslednjem desetletju financiranje preko bank še vedno prevladovalo nad ostalimi viri (Enterprises' access to finance, 2001, str. 6).

4. FINANCIRANJE MALIH IN SREDNJIH PODJETIJ V EVROPSKI UNIJI

V EU ustvarijo mala in srednje velika podjetja 55,4 odstotkov prometa in zaposlujejo 66,4 odstotkov delovne sile. Od teh je velika večina mikro podjetij z manj kot deset zaposlenimi (93 odstotkov), ki zaposlujejo 33,5 odstotkov delovne sile ter ustvarjajo 18,4 odstotni delež v prometu. V treh letih po zagonu propade 45 odstotkov teh podjetij, po mnenju strokovnjakov predvsem zaradi pomanjkanja kapitala na začetku svojega razvoja (Sušec, 2000, str. 32). V ZDA je delež mikro podjetij nekoliko manjši (78,8 odstotkov), zaposlujejo 11,8 odstotkov delovne sile in ustvarijo 10,8 odstotkov prometa.

Tabela 13: Delež podjetij, zaposlenost in dodana vrednost po razredih velikosti malih podj.

	Razred velikosti	Delež podjetij	Zaposlenost (v %)	Promet v mio Eur
EU	0	50,9	9,7	3,5
	1 - 9	42,1	23,8	14,9
	10 - 49	6,0	19,1	18,2
	50 - 249	0,9	13,8	18,8
	250 in več	0,2	33,7	44,6
	Skupaj	18.329.910	111.725.996	17.568.448
ZDA	0 - 9	78,8	11,8	10,8
	10 - 99	19,5	26,1	23,1
	100 - 499	1,4	14,6	13,1
	500 in več	0,3	47,5	53,0
	Skupaj	5.369.068	100.314.946	12.042.273

Vir: The activities of the European Union for small and medium-sized enterprises (SMEs), 2001, str. 14.

Spodbujanje malega gospodarstva je v EU vse bolj ena od prioritarnih razvojnih nalog. Za različne stopnje razvoja so na evropskem finančnem trgu (kateremu se postopno približujemo tudi v Sloveniji, oziroma se bo za slovenska podjetja odprl z vstopom v EU) za majhna in srednja podjetja na razpolago različni viri financiranja. V Grafikonu 1 so prikazani glavni viri financiranja za različne stopnje v razvoju MSP, ki jih je ugotovila raziskava Evropske komisije in so bili predstavljeni na 3. okrogli mizi bankirjev in MSP.

Grafikon 1: Viri financiranja za različne stopnje v razvoju MSP

Glavni vir financiranja	Semenski kapital	Zagonski kapital	Zgodnja rast	Rast	Uspeh	Zrelost
Lastniški kapital	██████████		██████████			
Banke		██████████	██████████	██████████	██████████	██████████
Enote bank za MSP		██████████	██████████	██████████	██████████	██████████
Factoring, zakup...		██████████	██████████	██████████	██████████	██████████
Regionalne razvojne agencije	██████████		██████████			
Javni skladi	██████████			██████████	██████████	██████████
Zadržani dobiček			██████████	██████████	██████████	██████████
Neformalni vlagatelji		██████████	██████████	██████████	██████████	██████████
Skladi tveganega kapitala		██████████	██████████	██████████	██████████	██████████
Institucionalni vlagatelji				██████████	██████████	██████████
Trg delnic					██████████	██████████

Vir: 3rd Round Table of Bankers and SME, Final Report, junij 2000, str. 19.

V začetni stopnji razvoja podjetje potrebuje semenski kapital, katerega ponavadi prispeva lastnik v obliki lastniškega kapitala. Poleg tega v to začetno in izjemno tvegano stopnjo investirajo še enote bank za MSP, regionalne razvojne agencije in javni skladi. Za naslednjo stopnjo podjetniki potrebujejo zagonski kapital. Dobijo ga nekoliko lažje kot za začetno stopnjo, saj je tveganje podjetja že manjše. Zagonski kapital prispevajo lastniki, banke, enote bank za MSP, regionalne razvojne agencije, javni skladi, neformalni vlagatelji, skladi tveganega kapitala, prav tako pa ima podjetje že možnost financiranja iz naslova faktoringa in zakupa. Ko podjetje doseže stopnjo zgodnje rasti, ima poleg že naštetih virov za zagonski kapital, še možnost financiranja iz zadržanih dobičkov. Stopnja rasti podjetniku omogoča financiranje iz istih virov, kot stopnja zgodnje rasti, le da podjetniku ni več potrebno vlagati lastniškega kapitala in pridobivati sredstev od regionalnih razvojnih agencij. V tej stopnji se že kaže zanimanje institucionalnih vlagateljev in možnost pridobivanja finančnih virov preko izdaje delnic. Ko podjetje doseže stopnjo uspeha in zrelosti, se financira iz enakih virov, kot v stopnji rasti, le da ni več financiranja s strani neformalnih vlagateljev. V zrelih stopnjah razvoja MSP se povečuje zanimanje institucionalnih vlagateljev in zanimanje za delnice podjetja.

4.1 STRUKTURA VIROV FINANCIRANJA V MALIH IN SREDNJIH PODJETJIH V EVROPSKI UNIJI

V članicah EU je očiten problem neznanja in neinformiranosti podjetnikov o obstoječih možnostih financiranja. Večina podjetij pozna financiranje preko bank, manj kot 50% jih pozna odkup terjatev, medtem ko velika večina ne ve za javne sheme financiranja in pomoči majhnim podjetjem. To jasno kaže, kako pomembno je informiranje in izobraževanje podjetnikov o dostopnih virih financiranja.

MSP potrebujejo zunanje financiranje predvsem za rast. Raziskave kažejo (*Enterprises' access to finance, 2001, str. 7*), da je delež zunanjega financiranja tudi znotraj EU po članicah različen in odvisen predvsem (bolj kot od vrste in velikosti podjetja) od finančnega sistema in finančne prakse v posamezni državi. Iz tabele 14 je razvidno, da je povprečni delež lastnega kapitala v bilancah majhnih podjetij tako v Avstriji in Nemčiji, ki imata dobro razvit sistem financiranja in dobro dostopnost kapitala, več kot dvakrat manjši kot v Italiji, Franciji, Belgiji, Portugalski in Španiji.

Tabela 14: Delež lastnega kapitala v bilancah podjetij z letnim prihodkom nižjim od 7 milijonov EUR

Avstrija	Belgija	Francija	Nemčija	Italija	Portugalska	Španija
13%	40%	34%	14%	26%	31%	42%

Vir: Enterprises' access to finance, 2001, str. 7.

4.2. BANČNI KAPITAL KOT VIR FINANCIRANJA MSP V EU

V EU je bančni kapital daleč najpomembnejši vir zunanjega financiranja MSP.

Majhna in srednja podjetja se pri pridobivanju bančnega kapitala zanašajo predvsem na graditev odnosov le z nekaj bankami (v nasprotju z velikimi podjetji, ki hkrati poslujejo z večjim številom bank); predvsem v Avstriji in Nemčiji je prisoten princip ene (hišne) banke, s katero dela majhno podjetje. Kreditna linija je pogosto nadomestilo za bančno posojilo v primerih, ko podjetje posojila v banki ne more dobiti, čeprav je kreditna linija za podjetje dražja. V državah, kjer večji del bančnega financiranja poteka preko kreditnih linij, je del bančnih posojil proporcionalno manjši. Hkrati je v državah, kjer je dostop do bančnega kapitala najtežji (Italija, Grčija, Portugalska, Španija), rok plačevanja računov s strani majhnih in srednjih podjetij najdaljši in zamude pri plačilih največje (podjetja se financirajo preko dobaviteljev).

Poseben problem malim in srednjim podjetjem v EU predstavlja pridobivanje dolgoročnih posojil, predvsem zaradi potrebnih zavarovanj. Zato unija, posamezne članice in kandidatke razvijajo garancijske sheme posebej za MSP. To sicer malim podjetjem povečuje možnost za pridobitev posojil, hkrati pa administrativno komplicira postopek pridobitve.

Obrestne mere za posojila so se v EU v zadnjih osmih letih precej znižale, vendar predvsem kot posledica nižjih stopenj inflacije. Mala podjetja lahko v večini držav članic pridobijo

srednjeročna in dolgoročna posojila po (nominalnih) obrestnih merah med 7% in 9% (kar je 3 do 4% nad medbančno obrestno mero). Pred tem so bile obrestne mere višje tudi do 25% (Enterprises' access to finance, 2001, str. 38).

Evropska komisija je v svoji analizi virov financiranja malih podjetij v EU (2001), pri bančnem kreditiranju ugotovila, da banke v večini držav članic zelo podobno gledajo na kreditiranje malih podjetij. Banke naj bi se pri zagotavljanju finančnih virov na trgu malih podjetij, soočale predvsem z zelo visokimi tveganji in nizkimi stopnjami donosa. Poleg tega so navedle tudi številne druge težave. Povzetki teh ugotovitev so predstavljeni v nadaljevanju (3rd Round Table on Bankers and SME, 2001, str. 20).

Banke menijo, da prihaja do pomanjkanja finančnih virov malim podjetjem zaradi:

- pomanjkanja osnovnih poslovnih sposobnosti, znanj in izkušenj lastnikov malih podjetij, in sicer zaradi precej nestandardnih začetkov, pogosto brez pravih poslovnih načrtov;
- pomanjkanja bistvenih informacij v banki, ki so posledica:
 - dejstva, da mala podjetja ne uporabljajo profesionalnih svetovalcev,
 - bančnega nepoznavanja nove skupine povpraševalcev,
 - precej hitre menjave bančnega kadra, ki skrbi za mala podjetja in razpolaga z bistvenimi informacijami o teh podjetjih,
 - pomanjkanja spremljanja razvoja mladih in rastočih malih podjetij;
- pomanjkanja zavarovanj s strani MSP, in sicer zaradi:
 - rasti neopredmetenih sredstev na račun opredmetenih sredstev,
 - hitre amortizacije materialnih sredstev,
 - pomanjkanja lastnih finančnih virov;
- zahteve po neekonomično majhnih zneskih kreditov, ki so rezultat hitre rasti storitvenih dejavnosti in podjetij s samo 1 zaposlenim;
- vedno večjih zahtev s strani malih podjetij kot posledica večje transparentnosti pri ponudbi finančnih produktov in storitev, višjih pričakovanj glede kvalitete in cene ter večjega zaupanja med malimi podjetji.

Raziskava Evropske komisije je tudi ugotovila, da se tudi mala podjetja neprestano pritožujejo nad tem, da banke nočejo prisluhniti njihovim potrebam po virih financiranja in da za pridobitev posojil postavljajo stroge zahteve. Mala podjetja so mnenja, da so banke s svojo poslovno politiko veliko bolj prilagodljive in prijazne do velikih podjetij, medtem ko si mala podjetja od bank želijo predvsem produkte in storitve, ki bodo prilagojeni njihovim značilnostim. Največkrat omenjene pomanjkljivosti pri obravnavanju malih podjetij v bankah so predstavljene v nadaljevanju (3rd Round Table on Bankers and SME, 2001, str. 21).

Mala podjetja menijo, da obstaja s strani bank pomanjkanje:

- različnih vrst oz. narave kreditov – produkti in storitve, ki jih banke ponujajo, niso prilagojeni specifičnim potrebam individualne stranke (npr. pogosto so takšni produkti preveč sofisticirani ali premalo fleksibilni);
- ponudbe kreditov – zaradi omejevanja kreditiranja v obdobjih recesije in spreminjanja sektorske kreditne politike;
- odzivnega časa, ki je posledica počasnega procesa odločanja;
- ustrezne strukture cene – problem so višje obrestne mere zaradi pričakovanega tveganja;
- pogojev in razmer – pri tem so problem predvsem visoke zahteve glede osebnih zavarovanj ter togi pogoji za odplačevanje kredita;

- osebne komunikacije – moteč je predvsem precej tehničen in natančen pristop s strani bančnih delavcev do občutljivih poslovnih zadev;
- splošne dostopnosti – zaradi onemogočenega dostopa vsem strankam do razpoložljivih finančnih produktov, predvsem glede dolgoročnih kreditov;
- neustrezne informiranosti – zaradi nezadostnega napora s strani banke, da bi stranki predstavila vse razpoložljive produkte.

Ne glede na vse naštetе očitke s strani malih podjetij imajo banke v EU pomembno vlogo pri financiranju inovacij in so lahko dragocen partner zlasti malih in srednjih podjetij. Zaradi njihovih raznovrstnih izkušenj in široke mreže odnosov lahko podjetnikom pomagajo pri reševanju njihovih finančnih in tudi mnogostranskih informacijskih in svetovalnih problemov. Pomagajo jim pri presoji alternativ, pri tehtanju tveganja in možnosti ter tako pripomorejo k podjetnikovim odločitvam, če so podjetniki pripravljeni ideje predstaviti na ustrezen način.

Ne glede na vsa omenjena nasprotja, raziskave kažejo, da imajo mala podjetja navadno ustrezen odnos s svojimi bankami. Na drugi strani pa se tudi banke neprestano trudijo izboljšati situacijo na tem področju. V želji, da bi banke vzpostavile čim boljši odnos s svojimi strankami, so postale precej bolj aktivne v prestrukturiranju svoje organizacije, razvoju novih produktov in vzpostavljanju odnosov z drugimi ponudniki podobnih storitev. V tabeli 15 so prikazane nekatere izmed rešitev, ki se jih poslužujejo evropske banke.

Tabela 15: Ukrepi bank EU za izboljšanje odnosa banka – MSP

Ukrep	Kako
Racionalizacija in poenostavitev postopka pridobitve kredita	<ul style="list-style-type: none"> • kreditiranje na podlagi osebnostnih kvalitete kot so poslovanje na privatnem računu, izobrazba, življenjski slog, sposobnosti... • povečanje odgovornosti kreditnih referentov, tako da se jim dodeli odločanje do določenega limita • uporaba avtomatiziranih ocenjevalnih sistemov • izogniti se birokraciji, zmanjšati hierarhijo in število stopenj v procesu odobritve kredita
Razvoj posebnih centrov z ustreznimi pooblastili znotraj banke	<ul style="list-style-type: none"> • ponudba standardnih produktov iz združenih specializiranih enot malim podjetjem, vključno z internet bančništvom • ponudba produktov na regionalnem nivoju (za mala podjetja s posebnimi zahtevami)
Sodelovanje s tretjimi strankami	<ul style="list-style-type: none"> • insourcing: postati središče s prodajo produktov različnih bank • outsourcing: postati specialist v razvoju produktov, prepustiti prodajo drugim privatnim osebam • kombinacija: uporabljati kombinirane vire in znanja za doseg ekonomije obsega ali povečanja učinkovitosti (npr. ustanoviti neformalne sklade kapitala) • intermediation: pritegniti podjetja in potencialne poslovne angele skupaj
Inovacija novih produktov	<ul style="list-style-type: none"> • prodaja drugačnih, manj tveganih produktov kot so poslovne kreditne kartice, zakup in faktoring

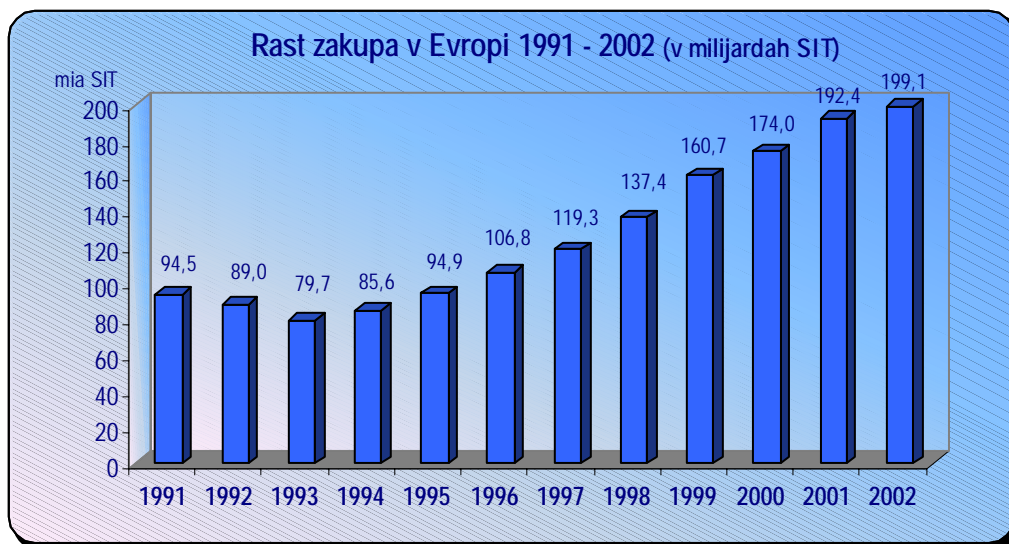
Vir: 3rd Round Table on Bankers and SME, 2001, str. 22

EU se zaveda ključnega pomena dobrega sodelovanja bank z MSP in ga utrjuje s projektom »Okrogla miza bankirjev in MSP«. 1. okrogla miza (julij 1993 – maj 1994) je osvetlila osnovne probleme medsebojnih relacij banke – mala podjetja in sprejela aktivnosti za izboljšanje medsebojnih odnosov in razumevanja. Druga okrogla miza (september 1995 – februar 1997) in tretja (november 1998 – junij 2000) sta nadaljevali usmeritev prve: druga je priporočila konkretne poti za izvedbo priporočil prve s pomočjo pilotskih projektov in izmenjavo dobre prakse, medtem ko se je tretja, po ugotovitvi, da imajo posebno resne težave pri financiranju mikro in mala podjetja, osredotočila predvsem na izboljšanje možnosti financiranja tega segmenta ter na problem akutnega pomanjkanja semenskega kapitala ter kapitala za financiranje zagona in začetne rasti, predvsem tehnološko naprednih podjetij. Četrta okrogla miza, ki je z delom pričela novembra 2000, je razširila projekt tudi na kandidatke za vstop v EU.

4.3. ZAKUP (LEASING)

Stopnja rasti zakupnih poslov v Evropi je v letih od 1993 do 2002 dosegla povprečno približno 15-odstotno rast. V naslednjih letih se pričakuje nadaljevanje tega trenda rasti, zaradi razvoja zakupnih trgov v osrednji in jugovzhodni Evropi (Evropska leasing podjetja so usmerila svoje aktivnosti še posebej na te trge). Vendar pa iz Grafikona 2 vidimo, da se je povprečna stopnja rasti zakupa v Evropi 2002/2001 umirila (zmanjšala), saj je znašala 3,1%, medtem ko je stopnja rasti 2001/2000 znašala še skoraj 11%. Gre pa za velike razlike med državami EU: npr. za leto 2002/2001: Velika Britanija: +6,2%, Nemčija: -3,3%, Švedska: -21,8%, Italija: +16,42%, Danska: +3,32% (Leaseurope, Annual Reports, 1999-2003).

Grafikon 2: Rast zakupa v Evropi v obdobju od leta 1991 do leta 2002 v milijardah EUR



Vir: Leaseurope, Annual Reports, 1994-2003.

Uporaba zakupa v Evropi je opcija financiranja za mala in srednje velika podjetja, ki so v rasti. Zakup je za podkapitalizirana mala in srednje velika podjetja prednosten, ker ne zahteva kapitala in potrebnih bančnih limitov zakupojemalca. Npr. v Veliki Britaniji 36%-50% malih in srednje velikih podjetij uporablja zakup (The activities of the European Union for small and medium-sized enterprises (SMEs), 2001, str. 27).

V različnih državah EU je zakup različno v uporabi pri malih in srednje velikih podjetjih. Največ zakupa uporabljajo podjetja v Španiji in na Irskem (48%), Franciji in na Portugalskem (47%), Nemčiji (43%) in v Italiji (41%) ter v Avstriji (39%). Manj v deželah Beneluxa (med 33% in 25%), najmanj pa na Švedskem in Finskem (29% oz. 27%) ter v Grčiji, kjer samo 15% malih in srednje velikih podjetij uporablja kot enega izmed virov financiranja zakup (The activities of the European Union for small and medium-sized enterprises (SMEs), 2001, str. 36).

Če pogledamo število novih zakupnih pogodb v letu 2000 (in s tem rast zakupa) je daleč v ospredju Irska, sledijo ji Danska, Luxemburg in Avstrija. Najmanj pogodb je bilo sklenjenih v Grčiji, na Finskem in v Španiji.

4.4. FAKTORING

Mednarodni faktoring je moderen finančni instrument financiranja in zavarovanja terjatev do tujih pravnih subjektov, ki je v zadnjem desetletju v EU dosegel velik razcvet. Od leta 1996 do 2001 se je volumen mednarodnega faktoringa, ki se odvija preko FCI (Factors Chain International), povečal za 74,4 odstotkov in je leta 2001 dosegel 25 milijonov evrov. To predstavlja 8,4 odstotke od celotnega volumna, ki vključuje tudi domači faktoring. Zanimiv je podatek, da je faktoring najboj razvit v Evropi, kjer se odvija 65 odstotkov svetovnega faktoringa v okviru FCI. Takoj na drugem mestu so Združene države Amerike z 22 odstotki, sledijo ji azijsko-pacifiške države in z zanemarljivim obsegom še Afrika (<http://www.fineaholding.si/>).

Iz tabele 16 lahko vidimo, da je povprečno 50% odjemalcev faktoringa tistih, ki imajo letni promet nižji od 2 mio EUR. To se poveča že na 81%, če gledamo odjemalce faktoringa z letnim prometom nižjim od 5 mio EUR in na 91%, če gledamo odjemalce faktoringa z letnim prometom nižjim od 15 mio EUR. V povprečju ima le 9% odjemalcev faktoringa letni promet večji od 15 mio EUR. Torej je faktoring izredno pomemben zlasti za mala podjetja z letnim prometom pod 5 mio EUR.

Tabela 16: Prikaz odjemalcev faktoringa po velikosti njihovega prometa

	Odjemalci faktoringa s prometom nižjim od 15 mio EUR			Odjemalci faktoringa s prometom višjim od 15 mio EUR
	Odjemalci s prometom do 2 mio EUR	Odjemalci s prometom do 5 mio EUR	Odjemalci s prometom do 15 mio EUR	Odjemalci s prometom 15 mio EUR in nad tem
Avstrija	60%	90%	100%	0%
Belgija	95%	98%	99%	1%
Danska	30%	60%	90%	10%
Finska	20%	42%	65%	35%
Francija	63%	95%	95%	5%
Irska	20%	90%	90%	10%
Velika Britanija	62%	89%	96%	4%
Povprečje	50%	81%	91%	9%

Vir: GLE Study Survey Questionnaire 2002, str. 25

4.5. TVEGANI KAPITAL

Tvegani kapital v ZDA že nekaj let velja za pomembno osnovo za hitro rast in poslovno uspešnost številnih podjetij. V Evropi se je tvegani kapital pojavil pozneje kot v ZDA. V bistvu so ga Američani po uspehih doma prenesli v druge dele sveta. V Evropi se je najbolj prijel v Veliki Britaniji, ki ima tudi najdaljšo tradicijo tržnega gospodarstva in razvitih finančnih trgov. Slednje je velikega pomena z vidika izstopa investicije, kar omogoča skladom tveganega kapitala lažji in dobičkonosnejši izhod (Bovaird, 1991, str.22).

Pri malih in srednje velikih podjetjih v EU in ZDA od sredine osemdesetih let narašča financiranje z lastniškim kapitalom, to je z lastnimi vložki investorjev posameznikov, ki jih v strokovnih krogih imenujejo »business angels« – poslovni angeli, in skladov za financiranje s kapitalnimi vložki – »venture capital« (Gladstone, 1988, str. 13).

Panoga tveganega kapitala je danes v razvitih državah zrela industrija in je zelo formalizirana. Do formalizacije je prišlo večinoma s samoregulacijo (European Venture Capital Association - EVCA, National Venture Capital Association - NVCA, ZDA). Vendar pa je jasno, da lahko pravna regulativa, ki se nanaša na to področje, to industrijo pospešuje ali pa zavira. V ZDA je dobila zagon, ko je zakonodaja omogočila, da zavarovalnice, pokojninski skladi in druge institucije del svojih naložb naložijo v sklade tveganega kapitala, in ko so uzakonili nizko obdavčitev kapitalskih dobičkov. EU, ki vedno več pozornosti namenja razvoju hitro rastočih podjetij, je ugodno regulativo šele začela razvijati. Vse to pomeni, da ni vsak sklad, ki vlaga v

lastniški kapital podjetij, tudi že podjetje za tvegani kapital po sprejetih merilih te industrije (On Implementation of the Risk Capital Action Plan, 2001).

Skladi semenskega (seed) in zagonskega (start-up) kapitala, poslovni angeli in skladi tveganega kapitala zagotavljajo financiranje ustanavljanja, zagona in rasti tehnološko inovativnih podjetij (v EU v letu 2000 – 6,6 milijarde EUR za zagonski kapital in 12,9 milijard EUR za kapital za rast inovativnih podjetij). Kot sem že omenila, se financiranje tehnološko inovativnih podjetij v mnogočem, predvsem v fazah ustanavljanja, zagona in rasti, razlikuje od financiranja drugih podjetij. Zanje je torej značilno predvsem večje tveganje ob večjih donosih na vloženi kapital in hitrejši rasti ter pomanjkanje opredmetenih osnovnih sredstev za zavarovanje dolžniškega kapitala. V povprečju tehnološko inovativna podjetja potrebujejo od 50.000 do 500.000 EUR zagonskega kapitala, ki se povrne šele po času razvoja tehnologije oz. proizvoda ter uspešnem prenosu v uporabo / proizvodnjo. Pri tem podjetjem pomagajo inkubatorji inovativnih podjetij (tehnološki parki). Tako EU kot države članice razvijajo tudi garancijske sheme za lastniški kapital, ki vzpodbujajo sovlaganja tudi v druga (ne nujno tehnološko inovativna) perspektivna rastoča podjetja in zmanjšujejo tveganje vlagateljev (On Implementation of the Risk Capital Action Plan, 2001).

Investicije tveganega kapitala so se v Evropi hitro povečevale še do nedavnega. Le-te so se ogromno povečale iz približno 11 milijard EUR (0.14%GDP) v letu 1999 na več kot 19.6 milijard EUR (0.23%GDP) v letu 2000. V letu 2001 pa so v Evropski uniji v različne projekte vložili kar 36 odstotkov manj tveganega kapitala kot leto prej (On Implementation of the Risk Capital Action Plan, 2001).

Pomanjkanje tveganega kapitala za ustanavljanje, zagon in začetno rast perspektivnih inovativnih podjetij v državah EU je bilo ocenjeno kot najšibkejša točka v sistemu financiranja majhnih in srednjih podjetij ter kot bistvena ovira na poti k ustvarjanju inovativne Evrope. Evropska komisija je sprejela (podobno kot projekt »Okroglih miz bankirjev in MSP« za dolžniški kapital) RCAP - Risk Capital Action Plan junija 1998 kot projekt za rast razpoložljivega tveganega kapitala v EU in odstranjevanje ovir za povečano financiranje podjetij s tem kapitalom. RCAP je definiral šest glavnih vrst ovir za večjo rast tveganega kapitala v EU (On Implementation of the Risk Capital Action Plan, 2001):

- fragmentacijo trgov,
- zakonske ovire,
- davčne ovire,
- pomanjkanje high-tech malih podjetij za taka vlaganja,
- subjektivne ovire,
- ovire kulture poslovnega okolja.

Sistemske ukrepi, ki jih je komisija sprejela za premagovanje teh ovir, so bili do nedavnega uspešni. V letu 2001 pa je bilo zaznati znaten padec financiranja s tveganim kapitalom.

Sestavljavci poročila so ocenili, da je vzroke za manjši obseg vložene tveganega kapitala iskati v nadaljnjem praznjenju borznega balona telekomunikacijskih, medijskih in tehnoloških družb. Posebej močan, 38-odstotni, upad je bilo zaznati v obsegu zagonskega kapitala za podjetja, medtem ko se je obseg sredstev za odkupe podjetij, ki so ena izmed podvrst tveganega kapitala, zmanjšal za 23 odstotkov.

Evropska komisija je pripravila že četrto poročilo, v katerem ocenjuje napredek pri uresničevanju akcijskega načrta za tvegani kapital. Ta je pomembno investicijsko orodje za financiranje projektov mikro, malih in srednjih podjetij, ki obetajo visoko rast. Vendar pa ta podjetja nosijo tudi večje tveganje, zaradi česar so jim v drugih klasičnih finančnih ustanovah manj naklonjeni.

Upad vloženega tveganega kapitala je bil še veliko večji v ZDA, kjer se je lani glede na predlani zmanjšal za več kot 60 odstotkov. Vendar pa ZDA na tem področju še vedno močno prekašajo EU, saj so ameriške naložbe tveganega kapitala lani dosegle 41 milijard evrov, medtem ko so v EU pomenile prek trikrat manj, 12,7 milijarde evrov (Grobelšek, Slavnič, 2003, str. 51).

4.6. INSTITUCIJE, KI PREDSTAVLJAJO VIR ZA FINANCIRANJE PODJETIJ

4.6.1. Evropska investicijska banka

Evropska investicijska banka je tudi eden izmed virov financiranja MSP. EIB je bila ustanovljena leta 1958. Njen namen je bil zagotavljati čim bolj uravnotežen razvoj državam ob vključevanju v EU. EIB je preko mednarodnih posojil od leta 1990 kreditirala več kot 42.000 malih in srednjih podjetij v skupni vrednosti posojil več kot 11 milijard EUR, kar znaša 45% vseh sredstev, namenjenih gospodarstvu. Več kot 80% teh podjetij je imelo manj kot 50 zaposlenih, 97% pa manj kot 250 zaposlenih. Najpomembnejša prednostna naloga EIB je financiranje infrastrukturnih projektov. Preko finančnega inštrumenta dajanja subvencioniranih posojil (2 odstotni točki letno za dobo 5 let), podpirajo mala in srednja podjetja, z namenom odpiranja novih delovnih mest. Podjetje lahko pridobi posojilo v višini do 30.000 EUR na novo ustvarjeno delovno mesto. Do sredine 1997 je bilo porabljenih 626 mio EUR sredstev za mala podjetja in ustvarjenih 36.000 novih delovnih mest (<http://europa.eu.int/comm/budget/>).

4.6.2. Evropski investicijski sklad (EIF)

EIF deluje na komercialni bazi v skladu s privzetimi tveganji in daje portfolio garancije finančnim institucijam, ki podpirajo mala in srednja podjetja: bankam, leasing podjetjem, garantnim skladom, vzajemnim garancijskim shemam in drugim finančnim institucijam. Hkrati EIF investira v sklade tveganega kapitala in na ta način omogoča financiranje preko lastniškega kapitala. EIF z garancijami podpira tudi sklade za mikrofinanciranje.

Evropski investicijski sklad združuje Evropsko investicijsko banko in privatne ter javne finančne ustanove iz 15 držav članic. Eno od njegovih dveh področij delovanja (drugo je razvoj transevropskih energetske, telekomunikacijske in transportne omrežij) je vzpodbujanje malega podjetništva v Evropi. Sklad ne posluje direktno s podjetji, temveč deluje izključno preko kvalificiranih finančnih ustanov. Osnovni kapital sklada znaša 2 milijardi EUR. Razmerje med osnovnim kapitalom sklada in dovoljeno višino podeljenih garancij je 1:8, kar pomeni, da EIF lahko podeli za 16 milijard EUR garancij. Do sredine 1997 je EIF malim in srednjim podjetjem podelil 613 mio EUR garancij, kar znaša 34 odstotkov vseh podeljenih garancij (<http://evropa.gov.si/evropomocnik/question/808-77/>).

4.7. DRUGE OBLIKE FINANCIRANJA PODJETIJ V EU

V EU obstajajo še druge možnosti financiranja MSP iz virov unije, kot so strukturni skladi, namenska sredstva za raziskave in razvoj (okvirni programi), okoljski skladi in skladi za vzpodbujanje mednarodnega sodelovanja. MSP v EU se poslužujejo predvsem financiranja z zakupom ter v manjši meri uporabljajo factoring in zavarovanje terjatev.

V EU se majhna podjetja, kadar nimajo dostopa do drugih virov zunanjega financiranja, financirajo preko dobaviteljev s podaljševanjem plačilnih rokov. Dolžina povprečnih plačilnih rokov v posamezni državi je obratno sorazmerna z dostopnostjo drugih virov financiranja. V zadnjih 10 letih se je povprečni rok plačila skrajšal za 20% na 52 dni. V veliki meri se učinek takega kreditiranja izniči s podaljšanjem plačil terjatev, ki jih ima podjetje do drugih podjetij, kar vodi k splošnemu podaljševanju plačilnih rokov brez finančnih učinkov. Evropska direktiva 2000/35/EC, ki je pričela veljati 8. avgusta 2002, je z visokimi kaznimi omejila plačilne roke in tako zagotavlja finančno disciplino in tekoče delovanje skupnega trga (<http://evropa.gov.si/evropomocnik/question/808-77/>).

Pričakujemo lahko, da se bo finančni trg EU približal finančnemu trgu v ZDA, na katerem je konkurenca ustvarila ustrezne finančne instrumente za zahteve financiranja malega podjetništva.

5. VIRI FINANCIRANJA ZA MSP V SLOVENIJI

Pomanjkanje ugodnih finančnih virov je največja težava slovenskih podjetij v celotnem obdobju »podjetniškega vala« po letu 1989, kaže ena najpomembnejših raziskav o podjetništvu v svetu **Global Entrepreneurship Monitor** (GEM), v kateri je leta 2002 sodelovala Slovenija. Po izvedenski oceni težav pri dostopu do finančnih virov se Slovenija uvršča na 30. mesto med 34 državami, za denimo 11. Hrvaško in 15. Madžarsko. Viri za ustanovitev novih podjetij, lastni in dolžniški, so v Sloveniji skromni. Hkrati se bankam še ni uspelo prilagoditi poslovno drznejšemu podjetniškemu sloju, z izjemo novih, majhnih zasebnih bank. Glavne težave pri bankah, po mnenju podjetnikov, so v finančnih pogojih posojil (visoka obrestna mera, visoki stroški zavarovanja in zagotavljanja garancij, kratki roki vračila, majhna možnost odloga anuitet), v postopkih odobravanja posojil (obsežna dokumentacija, predolg čas odobravanja) in v odnosu bank do malih podjetij (dajanje prednosti večjim posojilojemalcem, slaba usposobljenost uslužbencev za delo s podjetniki). Pri državnem sistemu finančne podpore podjetniki kot težavo postavljajo v ospredje: pomanjkljivost zakonskih podlag za sodobne finančne instrumente; hitro spreminjanje instrumentov financiranja, o katerih podjetniki vedo premalo; premajhen obseg finančnih sredstev; odsotnost osrednje strokovne razvojne institucije; nepovezanost finančne podpore z drugimi oblikami podpornih storitev; večji vpliv političnih institucij in organizacijskih sprememb na operativno delovanje sistema financiranja. Dodajajo še pomanjkanje oziroma praktično neobstoje davčnih spodbud za vlagatelje. Raziskava je tudi pokazala, da številni podjetniki slabo poznajo različne oblike finančne podpore, ki jih daje država, in se zanje premalo zanimajo. Leta 2002 je tako le okoli 14 odstotkov anketiranih slovenskih podjetnikov, zlasti iz mikropodjetij, pridobilo finančno podporo republiškega zavoda za zaposlovanje, preostale oblike lokalne ali nacionalne finančne podpore je pridobilo manj kot 8,5 odstotka podjetnikov (Rebernik, 2003a, str. 2-8).

Eden izmed ciljev magistrskega dela je bil, kot sem navedla že v uvodnem poglavju, raziskati bistvene značilnosti financiranja malih podjetij v Sloveniji: kako in glede na katere dejavnike se slovenski podjetniki odločajo o načinu financiranja svojih podjetij, izbiri virov in oblikovanju strukture kapitala podjetja. Zato sem sestavila anketo (glej prilogo) in poleti 2003 opravila razgovore s predstavniki podjetij, od katerih sem želela pridobiti dodatne informacije o načinu financiranja malih podjetij. Za razgovore sem izbrala podjetja, ki se pretežno financirajo iz virov, ki jih v nalogi raziskujem: bančna posojila, zakup, državni proračun, mednarodni viri, trajni kapital in faktoring. Razgovore sem opravila s predstavniki 68 podjetij, med katerimi je bilo osem samostojnih podjetnikov in 60 družb z omejeno odgovornostjo. Oseminštirideset od izbranih podjetij je bilo mlajših od 10 let in večina je bilo mikropodjetij z manj kot 10 zaposlenimi (40 podjetij). Glede na motivacijo ustanovitelja podjetja je bilo med anketiranimi 36 podjetij življenjskega sloga, 12 manjših donosnih podjetij in 20 hitro rastočih podjetij.

Začetek vprašalnika se je torej nanašal na splošne podatke o podjetju. V nadaljevanju pa so sledila vprašanja, ki so pojasnila značilnosti financiranja malih podjetij v Sloveniji. Vprašanja so se nanašala predvsem na strukturo kapitala, dejavnike izbire virov financiranja, kratkoročne in dolgoročne vire financiranja ter dostopnost informacij. Odgovori so podrobneje predstavljeni v nadaljevanju.

- **Struktura kapitala**

Na vprašanje št. 4 (glej anketo v prilogi), ali podjetje vodi aktivno politiko strukture kapitala in izbire virov financiranja, je presenetljivo veliko podjetij odgovorilo pozitivno. Le 12 podjetij je izjavilo, da takšne politike ne vodijo, med njimi je bilo osem podjetij življenjskega sloga in 4 manjša donosna podjetja. Kot razlog so navedli, da je v podjetju premalo kadrov in časa, da bi se bilo mogoče aktivno ukvarjati s tem področjem.

- **Dejavniki izbire virov financiranja**

Kot najpomembnejši dejavnik pri izboru financiranja (vprašanje št. 6 ankete v prilogi) so podjetja ocenila pravočasnost vira financiranja (4,1), na drugem mestu dostopnost vira (3,9) in na tretjem obrestno mero (3,8). Najmanj pomemben je, po mnenju anketiranih, dejavnik odnosa s finančno institucijo (2,2).

Tabela 17: Dejavniki izbire virov financiranja
(1- najmanj pomemben, 5- najbolj pomemben)

Dejavniki	Povprečna ocena
Pravočasnost	4,1
Dostopnost vira	3,9
Obrestna mera	3,8
Lastniško upravljanje in nadzor	3,0
Ročnost	2,9
Davki	2,9
Pričakovani denarni tok podjetja	2,8
Drugi stroški odobritve	2,7
Želena struktura kapitala	2,4
Odnos s finančnimi institucijami	2,2

Vir: razgovori z lastniki podjetij, N=68, junij – avgust 2003.

- **Kratkoročni in dolgoročni viri financiranja**

V petem vprašanju ankete sem podjetnike spraševala, katerih virov financiranja so se že posluževali. Sledili sta še vprašanji o najpomembnejših virih kratkoročnega in dolgoročnega financiranja. Iz tabela št. 18 je razvidno, da je izbira virov financiranja (pri kratkoročnem financiranju) zelo podobna stanju v državah Evropske unije. Pretežno se podjetja financirajo z bančnimi posojili (71%), za tem sledi kreditna linija (41%) in na tretjem mestu je faktoring (18%). Tudi med dolgoročnimi viri financiranja so na prvem mestu bančni krediti (47%), za tem zakup (41%) in na tretjem mestu lastniški kapital (29%).

Največjo težavo pri pridobivanju finančnega vira (vprašanje št. 9 ankete v prilogi) predstavljajo anketiranim podjetjem visoke garancije in zavarovanje finančnega vira, nezaupljiv odnos ponudnikov vira financiranja, preobsežna dokumentacija, ki je potrebna za pridobitev določenega finančnega vira in tudi predolg čas postopka odobritve vira s strani ponudnika.

Tabela 18: Viri kratkoročnega in dolgoročnega financiranja

Viri kratkoročnega financiranja	Odstotek anketiranih podjetij, ki uporabljajo vir
Bančni kredit	71
Kreditna linija	41
Fakoring	18
Neformalni viri	18
Zadržani dobički	12
Kupci, dobavitelji	6
Kreditni lastnikov	6
Viri dolgoročnega financiranja	
Bančni kredit	47
Zakup	41
Notranji lastniški kapital	29
Tvegani kapital	12
Mednarodni viri	6

Vir: razgovor z lastniki podjetij, N=68, junij – avgust 2003.

- **Dostopnost informacij**

Deseto, enajsto in dvanajsto vprašanje ankete v prilogi se nanaša na samo dostopnost informacij o obstoječi ponudbi kapitala. Glede dostopnosti informacij o virih financiranja so podjetja večinoma odgovarjala, da v podjetju niso dovolj informirani o obstoječih možnostih (70%) in velika večina je menila, da bi pri tem potrebovali pomoč države (70%). Največ informacij podjetja pridobijo ponavadi kar od tam, kjer finančna sredstva črpajo, to je največkrat v bankah, preko razpisov ali pri regionalnih razvojnih agencijah, pogosto pa pridobijo informacije tudi preko medijev ali poslovnih partnerjev ter prijateljev.

Tabela 19: Kje pridobivajo podjetja informacije o možnih virih financiranja?

	banka	mediji	posl. partnerji	razpisi, dražava	razv. agen.	internet	vlagatelji	prijatelji
Število odgovorov	36	20	20	20	16	8	4	4

Vir: razgovori z lastniki podjetij, N=68, junij – avgust 2003.

Vodilni podjetij, ki sem jih anketirala, menijo, da bi lahko izboljšali dostop in učinkovitejšo uporabo različnih oblik financiranja malim podjetjem predvsem z:

- več podpore s strani države, npr. s pomočjo GZS: vsi plačujejo članarino, a menijo da ne dobijo tistega, kar bi potrebovali; ažurno obveščanje o virih, njihovi dostopnosti in dejanski razpoložljivosti, kje iskati pomoč za ureditev dokumentacije, ažurno obveščanje, kje so najugodnejši krediti in kaj se podjetjem najbolj izplača;
- več povezovanja malih podjetij v delovne skupine (po regijah, po dejavnostih...)
- več izobraževanja malih podjetnikov v tej smeri (stimuliranje izobraževanja npr. z davčnimi olajšavami...)

Med anketiranimi podjetji je bilo tudi dvajset vključenih v Tehnološki park Ljubljana. To pomeni, da so se morala za članstvo kvalificirati z recenzijo poslovnega načrta tako po ekonomski kot tudi po strokovni plati, vsaj za naše razmere »tehnološko napredna«. Razen enega podjetja, ki je v prvem letu poslovanja in se zaenkrat financira izključno z notranjimi sredstvi (lastna vložena sredstva, posojila sorodnikov, financiranje preko kupcev), vsa ostala podjetja poslujejo od 4 – 10 let. Zanimivo je, da so direktorji kar dvanajstih podjetij navedli, da spada njihovo podjetje med podjetja hitre rasti, čeprav pregled računovodskih izkazov pokaže popolnoma nasprotno sliko in vsa podjetja rastejo zelo zmerno (eno pa posluje z izgubo). Morda je prav slednje podjetje izjema, saj se ukvarja s tkivnim inženirstvom in je bilo ob ustanovitvi v celoti ustanovljeno s tveganim kapitalom. V štirih letih poslovanja je podjetje investiralo iz ustanovnega kapitala v proizvodna sredstva in poslovalo z izgubo, ter tako zmanjšalo vrednost kapitala približno na polovico. Direktor potrebuje in načrtuje drugi krog tveganega financiranja. Očitno zaupa v tehnološko idejo in verjame, da se bo po ciklu razvoja tehnologije podjetje lahko razvijalo hitro kot gazela in povrnilo vložek z ustreznim dobičkom. Če pa do tega ne bo prišlo, oz. proizvodi podjetja ne bodo komercialno uspešni (tu je pomembno tudi trženje), bo podjetje v velikih težavah. Ostala podjetja so, ne glede na lastno deklaracijo, konzervativna in pravzaprav vsa ustrezajo podjetjem življenjskega sloga oziroma kvečjemu zmerno rastočim podjetjem.

Nobeno podjetje nima lastnih nepremičnin (vsa gostujejo v prostorih, ki jih v najem daje Tehnološki park). Vsa osnovna sredstva so izključno proizvodna; vsa podjetja, razen že omenjenega, ki je bilo ustanovljeno s tveganim kapitalom, so se financirala izključno iz lastnih sredstev. Tudi to kaže na eno od specifičnosti nekaterih tehnoloških podjetij – ker ne proizvajajo proizvodov kontinuirano in v predvidljivih količinah, temveč so mnoga odvisna od projektov, ki so lahko zelo različni tako po obsegu, vsebini in času trajanja ter povzročajo oscilacije v poslovanju, so taka podjetja tvegana; dolgoročno zadolževanje bi tveganost povečalo in direktorji so zato pri takem zadolževanju zelo previdni. Obratno je s kratkoročnimi krediti (vključno s kreditnimi linijami), ki so namenjeni obratnim sredstvom in so načrtovani z vpogledom v tekoče poslovanje in pričakovane kratkoročne denarne tokove.

V EU je tehnoloških parkov izredno veliko, saj unija inovativnim podjetjem namenja vedno večjo pozornost (usmeritev v inovativno Evropo!). So podpora – inkubatorji specifičnega segmenta kvalificiranih podjetij, posebnega tudi znotraj populacije MSP. V Sloveniji so tehnološki parki trije: TP Ljubljana, Štajerski tehnološki park in Primorski tehnološki park (ustanovitelj Politehnika Nova Gorica). Podjetjem iz tehnološkega parka sem postavila nekaj namenskih vprašanj o vlogi parka pri financiranju – vsa podjetja pogrešajo njegovo vlogo tako pri pridobivanju specifičnih virov, pri katerih bi TP lahko nastopal kot iniciator, posrednik in garant, kot pri izobraževanju (znanje o finančnem managementu je po zavedanju v podjetjih – in tudi po razgovorih – šibko).

Glede na vire financiranja so ti zelo podobni razvrstitvi v EU – komercialne banke, zadržani dobiček, posojila lastnikov ali drugega (znanega) podjetja, leasing pa predvsem za vozila. Tudi ocena problemov in pomembnosti dejavnikov financiranja je podobna drugim, netehnološkim podjetjem.

5.1. BANČNI KAPITAL

Slovenija je skupaj s Češko in Romunijo v skupini tistih držav, ki imajo po 8 bank na lestvici sto največjih v srednji Evropi. V Sloveniji so se skupni krediti v letu 2001 gibali okoli 30 do 40 odstotkov BDP, na zahodu pa skupna bančna aktiva dvakrat ali celo trikrat presega bruto domači proizvod (Bertoncelj, Popit, 2003, str. 18).

Dostop in uporaba bančnih posojil se od države do države razlikujeta, odvisna pa sta od odnosa med podjetjem in banko, obsega uporabe vira in od strukture bančnega sektorja. Za slovenska mala podjetja bi lahko rekli, da so glede deleža lastnega kapitala bližja germanskim državam, kar pomeni, da prevladuje uporaba bančnih posojil.

Podjetnik ali vodstvo malega podjetja lahko v slovenskem bančnem prostoru izbirata med 20 komercialnimi bankami (od tega štiri hčerinske banke tujih bank in ena podružnica tuje banke), dvema hranilnicama in sedemindvajsetimi hranilno kreditnimi službami, s katerimi lahko sodelujejo na različnih področjih (Banka Slovenije, 2003).

Za vsa podjetja, ki sem jih anketirala, predstavlja bančni kredit najpomembnejši vir, tako za kratkoročno kot tudi dolgoročno financiranje. Poleg kreditov pa se poslužujejo tudi zakupa, med drugimi viri pa so navedla še zadržane dobičke podjetja in neformalne vire. Pri izboru dejavnikov, ki so posameznemu podjetju pomembni pri izbiri vira financiranja, so podjetja kot najbolj pomembno označila pravočasnost ter višino obrestne mere.

5.1.1. Težave podjetnikov pri financiranju

S problemi financiranja svojih idej se srečujejo predvsem mala podjetja. Da bi ugotovil, kako slovenska mala podjetja doživljajo banke, je Sušec (1996, str. 32) izvedel anketo, kjer so podjetniki navedli naslednje težave, s katerimi se srečujejo pri financiranju:

- banke so prezahtevne glede zavarovanj,
- previsoka obrestna mera v primerjavi s tujimi bankami,
- postopek odobritve kredita je preveč birokratski,
- kredite načelno lažje dobijo velika podjetja, ker nanje pritiska država,

- banke ne kažejo zanimanj za solastništvo,
- večina kreditov je kratkoročnih, pogrešajo kredite na 10 do 20 let.

Ugotovitve ankete, ki jo je izvedel Sušec, se povsem skladajo z ugotovitvami v moji anketi in so navedene v nadaljevanju.

Pogovori s podjetji, ki se v večini primerov poslužujejo bančnih kreditov, so potrdili raziskave o težavah pri financiranju bank. Pri samem postopku pridobivanja bančnega kredita so vsa podjetja imela podobne težave, in sicer je bil na prvem mestu to nezaupljiv odnos banke, previsoka garancija in predrago zavarovanje. Ob tem so podjetja navedla, da je brez ustreznih zavarovanj skorajda nemogoče priti do bančnih kreditov. Eno izmed podjetij je med težavami navedlo tudi premalo posluha za poslovno idejo ter precej spremenjen odnos banke, ko je podjetje zašlo v težave.

Omenjeno podjetje je sodelovanje z banko v letih, ko so poslovali dobro in je zaradi tega bila tudi njihova boniteta v banki dobra, označilo kot zelo korektno in dobro. Postopek pridobivanja kreditov je bil praviloma hiter, ni bil težaven in zahteven verjetno tudi zaradi dejstva, da je lastnik podjetja kot zavarovanje zastavil svoje lastno premoženje (nepremičnino). Banka jih je spremljala ves čas rasti in jim tudi brez problemov dajala dodatne kredite (najprej predvsem kratkoročne, nato tudi dolgoročne za nakup poslovnih prostorov). Dokler je podjetju prodaja naraščala v skladu s pričakovanji, so vse obveznosti lahko normalno poravnali, ko pa se je v letu 2000 poslovanje poslabšalo, podjetje ni bilo več sposobno financirati takšnega obsega dolgov. Ko so ob nastalih težavah od banke pričakovali posluh in pomoč, predvsem s svetovalnega vidika, kaj storiti in kako, banka za njihove težave ni pokazala velikega razumevanja, prej obratno. V kratkem času je od njih zahtevala poplačilo kratkoročnih kreditov in s tem zmanjšanje obsega zadolžitve, kar je podjetje še dodatno (predvsem likvidnostno) prizadelo. Čez noč je banka pri vseh oblikah sodelovanja s podjetjem postala izredno toga, postopki odobravanja novih naložb so se upočasnili, posebne pomoči pa podjetju niso nudili.

Med ukrepi, ki so jih podjetja navedla za izboljšanje dostopa in učinkovitejšo rabo bančnih posojil, so sekundarno ocenjevanje malega podjetja s strani banke (ne samo na podlagi finančnih izkazov), razne vrste garancij, predvsem pa večja strokovno pomoč.

Za večino anketiranih podjetij so torej bančni krediti pomemben vir predvsem kratkoročnega financiranja. Poglobljeni intervju sem izvedla z osmimi podjetji, ki se večinoma financirajo z bančnimi posojili. Podjetja se ukvarjajo z različnimi dejavnostmi, in sicer: s prodajo pohištva, prodajo gospodinjskih naprav, tehnično preizkušanje - tehnični pregledi vozil, proizvodnja in prodaja računalnikov, trgovina z motornimi vozili, trgovina na debelo s čistili, restavracije in gostilne ter trgovina na debelo z medicinskimi izdelki.

Podjetjem je skupno, da so se opredelila kot podjetja življenjskega sloga. Pri tem je eno podjetje poudarilo, da se je za takšno usmeritev odločilo šele predlani, medtem ko so pred tem predvsem zasledovali cilj rasti in se tako uvrščali med gazele.

Glede same ponudbe finančnih virov na trgu vseh osem podjetij meni, da so premalo informirana, ter da pogrešajo večjo pomoč države pri tem, vendar pa velja omeniti, da se sama podjetja niso dosti potrudila pri iskanju teh informacij.

Poleg omenjenih problemov, ugotovljenih iz ankete, je potrebno izpostaviti tudi problem prezadolženosti malih podjetij v Sloveniji, ki je predvsem posledica prevelike finančne nediscipline. Podjetja se neprestano ukvarjajo z neporavnanimi obveznostmi svojih kupcev, zato se po dodatna sredstva napotijo v banko. Problem se pojavi predvsem zaradi tega, ker lastnik malega podjetja ne določi največjega možnega obsega zadolžitve na denarnem trgu in ne načrtuje prejemkov in izdatkov iz naslova denarnega toka. Samo na podlagi zagotovljenih prejemkov na žiro račun od prodaje izdelkov in storitev doma in v tujini ali drugih prejemkov, je najem kredita pri banki logičen in smotrni. Za banko je odobritev komitentu, ki nima dovolj prihodkov in primerne obsega premoženja, ne samo nezaželena, ampak tudi tvegana. Lahko se namreč zgodi, da komitent ne more vrniti kredita in pripadajočih obresti ali postane celo prezadolžen in banki ne preostane nič drugega, da terjatev do komitenta odpiše (Hauc, 1995, str.40-41).

Pomemben problem, ki ga prinaša vstop Slovenije v EU, je tudi Basel II.² Zaradi individualne presoje tveganosti vsakega bančnega posla bodo na slabšem MSP, še zlasti mlada MSP. Dejstvo je, da stroški dela pri posojilnih poslih nižajo dobičkonosnost teh poslov za banko. Če bo Basel II še dodatno zahteval presojanje tveganja v banki, bo to stroške še zviševalo. Tudi številne organizacije, ki se ukvarjajo z MSP, svarijo pred možnimi posledicami Basla II. Banke bodo višje stroške uravnavale z dražjimi posojili, in sicer za šibke komitente z majhno pogajalsko močjo. Največje težave bodo imela nova, mlada podjetja. MSP v zgodnji razvojni fazi bodo ocenjena kot zelo tvegana, tako da bo za terjatve do njih veljala ne več zdajšnja 100-, ampak 150-odstotna utež oziroma 8-odstotna kapitalska zahteva. To bo z vidika bank, ki poskušajo čim več kapitala prihraniti, dodaten strošek in utegne se zgoditi (kar se v Evropi že dogaja) da bodo banke bežale od MSP. Drugače bo le, če bo vzpostavljen dodaten mehanizem, ki bo komercialnim bankam omilil novo breme. To bi lahko storila država in tako končno v praksi potrdila, kar trdi, torej da podpira razvoj podjetništva. Država pa trenutno razmišlja o ustanovitvi nove razvojne banke za spodbujanje podjetništva (Rebernik, 2003, str. B14).

5.1.2. Obrestne mere v Sloveniji

Med glavnimi očitki malih podjetij v Sloveniji pri financiranju z bančnimi krediti so tudi visoke obrestne mere, tako v primerjavi s tujino, kot tudi v primerjavi s financiranjem velikih in dobrih podjetij.

Banke v svoji poslovni politiki ponavadi določijo obrestne mere, ki so izhodiščne, kar pomeni, da tem obrestnim meram dodajajo še pribitke. Višina pribitkov je odvisna od več dejavnikov, skupni dejavniki vsem bankam pa so: boniteta stranke, ročnost kredita, ponujena oblika zavarovanja, preteklo sodelovanje med banko in podjetjem, namen porabe sredstev itd. Glede na to, da banke mala podjetja uvrščajo med bolj tvegana, so zato tudi pribitki na izhodiščno obrestno mero višji.

² Basel II je novi kapitalski sporazum na podlagi smernic III. stebra. Kapitalska ureditev po novem kapitalskem sporazumu (Baslu II) temelji na treh komplementarnih stebrih: 1. steber (minimalne kapitalske zahteve), 2. steber (regulativni nadzor) in 3. steber (tržna disciplina). Ta sporazum določa, da bodo morale banke formalno razkriti javnosti informacije z vidika tveganosti. Potek razkrivanja informacij o tveganosti bančnega poslovanja bo nadziran, ne samo s strani notranje revizije, temveč tudi s strani nadzornikov (centralne banke).

Kljub temu pa ne smemo prezreti dejstva, da je od leta 1995 naprej v Sloveniji le zaslediti trend zniževanja izhodiščnih realnih obrestnih mer za kredite (glej tabelo 20). Tudi v letošnjih prvih štirih mesecih se je nadaljevalo zniževanje nominalnih obrestnih mer za bančne kredite. V aprilu je bila povprečna nominalna obrestna mera za kratkoročne kredite za tekoče poslovanje 11,2%. Povprečna nominalna obrestna mera za dolgoročne kredite za osnovna sredstva je bila v aprilu 13,1%, povprečna realna obrestna mera pa 6,4%. Dolgoročne obrestne mere so se bolj znižale kot kratkoročne. Nominalne obrestne mere za vezane tolarske vloge v bankah od 31 do 90 dni so bile v aprilu povprečno 6,4%, od 91 do 180 dni 6,7%, od 181 dni do enega leta 7,3% in za vezane vloge nad 1 leto 8,7%. V primerjavi z decembrom so se nominalne obrestne mere za vezane tolarske vloge v povprečju najbolj zmanjšale pri vezanih vlogah nad 1 leto – za 1,8 odstotnih točk. Realne obrestne mere za vezane tolarske vloge nad eno leto so bile v aprilu 2,3% in so se v primerjavi z decembrom znižale za 0,7 odstotnih točk, TOM pa se je zmanjšal za eno odstotno točko. Razlike med nominalnimi aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami so se v letošnjem letu povečevale, ker so se pasivne obrestne mere zmanjševale bolj kot aktivne. V aprilu je bila na primer razlika med povprečnimi nominalnimi obrestnimi merami za kratkoročne kredite za tekoče poslovanje in nominalnimi obrestnimi merami za vezane vloge od 31 do 90 dni 4,8 odstotnih točk (v decembru 4,3 odstotne točke). Razlika med povprečno nominalno obrestno mero za dolgoročna posojila za osnovna sredstva in povprečno nominalno obrestno mero za vezane vloge nad eno leto je bila v aprilu 4,4 odstotne točke (v decembru 4,2 odstotni točki).

Tabela 20: Izhodiščne obrestne mere za prvovrstne komitente za kratkoročne kredite za tekoče poslovanje (do 30.6.2002 r, od 1.7.2002 n)

	NLB	SKB	NKBM	BANKA KOPER	BANKA CELJE	A banka	Probanka
1997 dec.	7,0	6,5-7,0	6,0 – 6,5	7,5	6,8 – 8,5	7,0 – 7,5	7,0 – 8,25
1998 dec.	4,0	5,0-6,0	3,5 – 4,0	4,2	3,9 – 4,3	4,0 – 5,0	4,0 – 5,5
1999 dec.	4,0	4,25-5,25	3,5 – 4,0	4,2	3,9 – 4,3	4,25– 5,25	4,5 – 5,5
2000 dec.	4,25	4,0	3,8 – 4,3	4,2	4,2 – 4,35	4,75– 5,75	4,5 – 5,5
2001 dec.	4,25	4,0-5,0	3,8 – 4,3	4,2	4,2 – 4,35	4,75– 5,75	4,5 – 5,5
2002 jun.	3,75	2,95-4,35	3,8 – 4,3	4,2	4,2 – 4,35	4,25– 5,25	4,0 – 5,25
2002 jul.	10,8	9,4-11,65	11,25-11,75	11,10	10,55-11,05	11,0-11,50	11,60-13,0
2002 dec.	10,35	8,90-11,65	9,90-10,40	10,65	10,55-11,05	10,30-10,70	11,60-13,0
2003 maj.	8,80	8,45-9,45	9,5-10,0	9,50	9,50-10,55	9,60-10,0	10,0-10,50

Vir: Konjunktorna gibanja, maj 2003, str.16.

Opomba: Razponi pomenijo povečanje obrestnih mer zaradi ročnosti do enega leta.

Nominalne izhodiščne obrestne mere za najboljše komitente v sedmih izbranih bankah (glej tabelo 20) se zelo počasi znižujejo in so se v maju znižale le v treh od sedmih izbranih bank. Nominalne izhodiščne obrestne mere za najboljše komitente za kratkoročne kredite za tekoče poslovanje so bile v maju od 8,45 do 10,55, za dolgoročne kredite za osnovna sredstva pa so bile (preračunane iz realnih obrestnih mer) od 9,5 do 11,4%. Zakonska zamudna obrestna mera se znižuje zaradi zmanjševanja TOM in je bila v aprilu 19,76%, v maju pa je bila 18,31% (Konjunktorna gibanja, 2003, str.16).

Tabela 21: Izhodiščne obrestne mere za prvovrstne komitente pri dolgoročnih kreditih za osnovna sredstva (r)

	NLB	SKB	NKBM	BANKA KOPER	BANKA CELJE	A banka	Probanka
1997 dec.	8,5	8,5	7,5 – 8,5	9,5	9,5	9,0	8,5 – 8,75
1998 dec.	5,5	6,5	5,5-6,5	5,9	5,5 – 5,9	6,5	6,0 – 7,0
1999 dec.	5,75	6,75	5,5-6,5	5,9	5,5 – 5,9	6,0	6,0 – 7,0
2000 dec.	6,0	6,5	5,8-6,8	5,9	5,75 – 6,0	6,5	6,0 – 7,0
2001 dec.	6,0	6,5	5,8-6,8	5,9	5,75 – 6,0	6,5	6,0 – 7,0
2002 dec.	4,75	4,45	4,9-5,9	5,25	4,9-6,25	5,0	5,75-6,75
2003 maj	4,50	2,95	4,5-5,5	4,75	4,5-4,75	4,6	5,25-6,25

Vir: Konjunktorna gibanja, maj 2003, str.16.

Opombe: - Razponi pomenijo povečanje obrestnih mer zaradi ročnosti nad eno leto.

- Prikazane so le realne obrestne mere, skupne nominalne obrestne mere pa dobimo z upoštevanjem TOM (TOM za maj je bil 4,81%)

Obrestne mere na medbančnem denarnem trgu so bile v februarju in marcu povprečno na ravni 6,1%, kar je približno odstotna točka nad povprečnimi obrestnimi merami na tem trgu od sredine preteklega leta dalje. Do tega je prišlo zaradi slabše likvidnosti bank, ki je bila posledica velikih nakupov donosnih tolarških blagajniških zapisov pred znižanjem obrestnih mer Banke Slovenije v marcu. Banka Slovenije likvidnost zagotavlja z začasno prodajo in z lombardnimi posojili, za katere pa je značilna visoka obrestna mera (9,75%). Slovenske medbančne obrestne mere (SMOM) za krajše ročnosti so se po februarskem povečanju v marcu nekoliko znižale (n.pr. enomesečna SMOM 6,9%). Obrestne mere enomesečnih zakladnih menic se v prvem trimesečju niso bistveno znižale (v marcu povprečno 7,78%). Obrestne mere trimesečnih zakladnih menic so se od 8,3% v prvih dveh mesecih v marcu znižale na 7,9%. Problem oblikovanja referenčne obrestne mere je še vedno odprt predvsem zaradi nerazvitosti in majhnosti medbančnega trga, na katerem prevladujejo depoziti zelo kratkih ročnosti, obrestne mere daljših ročnosti zato ne morejo biti objektivne.

Prisotna so vprašanja, ali je ob sedanjih ukrepih denarne politike oziroma kontrole količine denarja v obtoku možno pričakovati razvoj denarnega trga in kratkoročno tudi oblikovanje referenčne obrestne mere. Pojavljajo se predlogi, da bi morali čimprej sedanji mehanizem oblikovanja obrestnih mer na podlagi TOM približati načinu oblikovanja obrestnih mer v EU (evropsko medbančno obrestno mero – EURIBOR – povečati za maržo poslovne banke). Sicer pa v skladu z zakonom o predpisani obrestni meri zamudnih obresti in temeljni obrestni meri stranke v pogodbenih odnosih lahko namesto TOM uporabljajo tudi izbrane tržne obrestne mere. SMOM je ena izmed vrst tržnih obrestnih mer, ki za sklepanje poslov med poslovnimi bankami ni zavezujoča (SKB BANKA na primer uporablja SIOM, vezano na EURIBOR). Ob navedenih vprašanjih oblikovanja referenčne obrestne mere pa je za podjetja pomembno dejstvo, da bo hitrost prilagajanja ravni obrestnih mer v naših poslovnih bankah obrestnim meram na denarnih trgih EU odvisna od zmanjšanja razlike med slovensko inflacijo in inflacijo v državah EU (ta razlika je še približno 4%).

5.1.3. Ukrepi bank za reševanje problematike na področju financiranja malih podjetij v Sloveniji

V Sloveniji so se banke še do nedavna pri kreditni dejavnosti več ali manj usmerila le na velika podjetja in javni sektor, ki omogočata dokaj varne in donosne naložbe. Naložbe v mala podjetja so predstavljale skoraj zanemarljiv del dohodka. Ob naraščanju konkurence znotraj bančnega sektorja ter vse hitrejšem razvoju srednjih in malih podjetij so se banke posvetile tudi temu delu gospodarstva in sedaj uporabljajo drobno gospodarstvo za razpršitev svojih naložb, torej razpršitev tveganja. Hkrati so se začeli v bankah zavedati, da malih podjetij ne morejo obravnavati enako kot velika, zato so začeli ustanavljati posebne oddelke, ki se ukvarjajo le s financiranjem malih podjetij. Največji napredek so pri tem naredile manjše banke, ki so pri financiranju malega gospodarstva precej bolj fleksibilne.

Pomembno področje financiranja s strani bank, ki se pri nas vedno bolj razvija, je tudi financiranje z mikrokrediti. Letos so v Novi ljubljanski banki dali podjetnikom 1069 mikrokreditov, dostopnih brez množice papirjev. Rast kreditov pri njih je bila zadnje leto kar 25 odstotna, kar je trikrat več, kot znaša povprečna letna rast bančnih posojil v Sloveniji (Manfreda, 2003, str.8).

5.2. DRŽAVNI VIR FINANCIRANJA

V Sloveniji se kot državna pomoč štejejo sredstva, ki jih država namenja podjetniškemu sektorju preko državnega proračuna, regionalnih ali občinskih proračunov, preko drugih javnih skladov oziroma agencij. Niso pa kot državna pomoč opredeljena sredstva, namenjena za infrastrukturo (ceste, železnice, energetske in prometne povezave).

Državne pomoči v Sloveniji so v letih 2000, 2001 in 2002 rahlo nihale, če primerjamo višino državnih pomoči, izraženo v EUR, če pa primerjamo deleže državnih pomoči v bruto domačem proizvodu, je opaziti trend zmanjševanja deleža. Tudi če primerjamo tolarске zneske, je opazno nihanje med leti, z vključitvijo primerjave še za leti 1997 in 1998, pa je zaznati trend zniževanja višine državnih pomoči v Sloveniji (Peto poročilo o državnih pomočeh v Sloveniji, 2003, str. 3).

V letu 2002 so v Republiki Sloveniji dodeljene državne pomoči (izražene v nacionalni valuti) znašale 76.883 milijonov tolarjev, kar je za 8,45% manj kot so znašale državne pomoči v letu 2000 oziroma 17,21% manj kot v letu 2001. Primerjava v protivrednosti EUR pa pokaže zmanjšanje za 20,52% glede na leto 2001 in zmanjšanje za 17,3% glede na leto 2000. Delež državne pomoči v BDP se je torej v letu 2002 v primerjavi z leti 2001 in 2000 znižal in je znašal 1,45% BDP (Peto poročilo o državnih pomočeh v Sloveniji, 2003, str. 6).

Vire financiranja za mala in srednja podjetja s strani državnega in občinskih proračunov delimo na:

1. ministrstva:

- Ministrstvo za gospodarstvo,
- Ministrstvo za delo, družino in socialne zadeve,
- Ministrstvo za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano;

2. sklade in garancijske sheme:

- Javni sklad RS za razvoj malega gospodarstva,
- Regionalne garancijske sheme,
- Ekološki razvojni sklad RS,
- Sklad za regionalni razvoj in ohranjanje poseljenosti slovenskega podeželja;

3. vire občinskih proračunov.

Oblike financiranja malih in srednjih podjetij s strani države in občin so:

- kratkoročna in dolgoročna posojila,
- subvencioniranje obrestne mere,
- izdaja garancij za posojila,
- dotacije – nepovratna sredstva.

Način pridobivanja sredstev je prijavljanje na razpise, ki jih omenjene državne in lokalne institucije razpisujejo. Vsi razpisi so objavljeni v Uradnem listu RS, kar pomeni, da je za podjetnike, ki želijo pridobiti tovrstna sredstva iz proračuna, zelo pomembno, da skrbno spremljajo aktualne razpise in se v primeru, da podjetje, podjetnik oz. projekt ustrezajo razpisnim pogojem, prijavijo na razpis.

Tehnološka podjetja, ki sem jih anketirala letos poleti, so sredstva državnega proračuna pridobila v okviru subvencij za razvoj novih produktov in tehnologij. Dvanajst drugih anketiranih podjetij pa je sredstva pridobilo od Sklada RS za regionalni razvoj in ohranjanje poseljenosti slovenskega podeželja. Namen kandidiranja za dolgoročna posojila tega sklada je bil pri vseh dvanajstih podjetjih pridobiti dolgoročno posojilo za investicijo v osnovna sredstva. Vseh dvanajst podjetnikov, ki so sredstva pridobili od tega sklada meni, da je razmerje med stroškovno ugodnostjo tega vira financiranja v primerjavi s težavnostjo pridobitve dokaj pozitivna. Nobeno od podjetij ni v fazi pridobivanja posojila naletelo na večje težave.

Po besedah anketiranih podjetnikov, je še največja težava, na katero naletijo pri pridobivanju teh sredstev, sposobnost, da sami pripravijo zahtevano razpisno dokumentacijo. Največ težav imajo pri izdelavi poslovnega oz. investicijskega načrta. Poslovni načrt naj bi podjetje

izdelalo že pred ustanovitvijo podjetja, investicijski načrt pa pred predvideno investicijo. Pomanjkanje kadrov in ustreznih znanj sili podjetja, da storitve priprave razpisne dokumentacije zaupajo tretjim osebam oz. podjetjem s to dejavnostjo.

Osem podjetij je za pripravo razpisne dokumentacije uporabilo storitev zunanjega podjetja. Enako bi storila tudi preostala štiri podjetja, ki pa zaradi nizke vsote zaprosenega kredita niso potrebovala posebne dokumentacije. Podjetja je o možnosti financiranja preko tega sklada informirala regionalna razvojna agencija, ki je podjetnikom po potrebi pomagala z nasveti. Vsi podjetniki so si bili enotni, da pogrešajo boljše informiranost in večjo pomoč s strani države. Menijo, da so stroški financiranja preko takega in podobnih virov še vedno predragi, saj je nominalna efektivna obrestna mera skoraj enaka kot pri bančnih posojilih z devizno klavzulo, ki jih ponujajo nekatere tuje banke pri nas.

5.2.1. Ministrstvo za gospodarstvo

V okviru področja za razvoj podjetniškega sektorja in konkurenčnosti Ministrstvo za gospodarstvo razpisuje sredstva za številne razvojno usmerjene programe, med katerimi so nekateri namenjeni posebno razvoju malih in srednjih podjetij.

Program ministrstva predstavlja povezavo ukrepov in instrumentov razvojne politike na področju pospeševanja podjetništva in razvoja malega gospodarstva. Poleg tega spodbuja povečevanje investicij v znanje in tehnološki razvoj, pospeševanja internacionalizacije podjetij in novih investicij v celovit in sistematičen pristop k ustvarjanju pogojev za razvoj mednarodno konkurenčnega podjetniškega sektorja, ki bo zagotavljal dolgoročno stabilno gospodarsko rast.

Program je prioriteten usmerjen:

1. V ukrepe za izboljšanje konkurenčnih in inovacijskih sposobnosti podjetij za uspešno nastopanje na mednarodnih trgih, kajti konkurenčen in izvozno naravnani podjetniški sektor zagotavlja dolgoročno stabilno gospodarsko rast.
2. V ukrepe za povečanje novih, domačih in tujih investicij v razvoj proizvodov in storitev z visoko dodano vrednostjo. Večji pritok tujih investicij, skupnih naložb slovenskih podjetij s podjetji v tujini ter rast malih, inovativnih podjetij prispeva k hitrejšemu prenosu znanja in novih tehnologij, k uspešnejšemu uveljavljanju slovenskih podjetij na obstoječih in novih trgih, kar je še zlasti pomembno z vidika ustvarjanja novih delovnih mest.
3. V ukrepe za promocijo podjetništva, ustvarjanje podjetniške klime in okolja, spodbudnega za nastajanje in rast malih podjetij.

Glavne organizacije za izvajanje naštetih programov so (Bilten javnih financ, 2003, str. 45):

- TIPO, Agencija RS za gospodarsko promocijo in tuje investicije za izvajanje ukrepov in aktivnosti na področju internacionalizacije podjetij in tujih investicij;
- PCMG, Pospeševalni center za malo gospodarstvo za izvajanje programov in aktivnosti na področju promocije podjetništva in razvoja podpornega okolja za podjetništvo;
- Javni sklad RS za razvoj malega gospodarstva in Javni sklad RS za regionalni razvoj za dodeljevanje neposredni finančnih spodbud za nastajanje in rast malih podjetij ter razvoj novih finančnih instrumentov;

- Agencija RS za regionalni razvoj in regionalne razvojne agencije za promocijo programov in spodbujanje razvoja regionalne razvojne infrastrukture.

Letos bo Ministrstvo za gospodarstvo v 17 javnih razpisih namenilo 6,5 milijarde tolarjev neposrednih podjetniških spodbud za mala in srednja podjetja. Za izboljšanje dostopa do informacij in storitev pa so namenili 1,2 milijarde tolarjev ter 372 milijonov za boljši dostop do finančnih virov javnega sklada za malo gospodarstvo. Za spodbujanje mikropodjetij želijo doseči tudi pavšalne obdavčitve in prehodno obdobje za začetek njihovih rasti (Manfreda, 2003, str. 8).

5.2.2. Ministrstvo za delo, družino in socialne zadeve

Glavne aktivnosti spodbujanja in financiranja malega gospodarstva izvaja preko Zavoda RS za zaposlovanje. Zavod nudi sredstva podjetjem preko aktivnosti zaposlovanja kot tudi posameznikom, ki se želijo samozaposliti. Poleg finančnih sredstev nudi Zavod strokovno podporo pri usposabljanju oseb za zaposlitev oz. samozaposlitev.

Programi, ki jih podpira zavod (http://www.gzs.si/si_nov/publ/ZPS):

1. Usposabljanje z delovnim razmerjem: sredstva so namenjena delodajalcem, ki sprejmejo na usposabljanje osebo za največ šest mesecev, kjer naj bi le-ta pridobila ustrezne delovne izkušnje in znanja. Zavod financira stroške sprejete osebe v višini 60% minimalne plače in stroške storitve usposabljanja, če se delovno razmerje podaljša za dve leti.
2. Povračilo prispevkov: Zavod povrne prispevke za pokojninsko in invalidsko zavarovanje, obvezno zdravstveno zavarovanje, za primer brezposelnosti in za porodniško varstvo, če delodajalec zaposli: brezposelno osebo, ki je že dlje časa prijavljena na Zavodu; osebo, starejšo od 50 let; prvič zaposleno osebo, ki je več kot 6 mesecev prijavljena na Zavodu. Doba in višina sofinanciranja prispevkov sta različni, odvisni od statusa iskalca zaposlitve.
3. Nadomestilo plače invalidom in težje zaposljivim osebam: Zavod sofinancira od 100 do 120% minimalne plače mesečno. Poleg tega pa nudi subvencijo za odpiranje novih delovnih mest za invalide.
4. Pospeševanje samozaposlovanja: vključuje nudenje strokovnih izobraževalnih seminarjev in delavnic. Po izdelanem poslovnem načrtu lahko posameznik za samozaposlitev izbere eno od dveh oblik sofinanciranja:
 - nepovratna sredstva v višini 5-7 minimalnih plač (za samozaposlitev najmanj dve leti);
 - povračilo prispevkov za dobo treh let (1. leto 100%, 2. leto 50%. 3. leto 25%, za zaposlitev najmanj šest let).

Zavod RS za zaposlovanje omogoča malim in srednjim podjetjem tudi možnost pridobivanja mikrokreditov. Kredit se odobri na osnovi depozita v višini 50% zaprosenega kredita. Depozit se prispeva iz sredstev Zavoda RS za zaposlovanje in z udeležbo podjetnika. Do mikrokredita so upravičeni poslovni subjekti, ki za nedoločen čas zaposlijo osebe, prijavljene na Zavodu, ter brezposelni, ki se samozaposlijo. Za vsako zaposlitev se pridobi do 1 mio SIT. Po odplačilu posojila se depozit vrne deponentom.

5.2.3. Ministrstvo za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano (MKGP)

V okviru MKGP poteka projekt Celostni razvoj podeželja in obnove vasi (CRPOV), kjer ministrstvo namenja sredstva v višini 50-100% vrednosti projektom, kot so vinske ceste, celostna ureditev podeželja, obnova vasi, investicija v kmetijsko infrastrukturo. Ministrstvo financira tudi pripravo dokumentacije in ustreznih projektov programa (Šubic, 1999, str. 69).

Drugi tak projekt ministrstva je program SAPARD, kot posebni predpristopni program EU za pomoč kmetijstvu in razvoju podeželja. Sredstva programa so namenjena doseganju splošnih ciljev kmetijske politike, in sicer trajnostnega in celovitega razvoja podeželja. S programom SAPARD upravlja Ministrstvo za kmetijstvo, gozdarstvo in prehrano, Agencija za kmetijske trge in razvoj podeželja pa je bila kot organ v sestavi ministrstva ustanovljena za izvajanje predpristopne pomoči SAPARD za obdobje 2000-2006. Odobreni projekti za financiranje iz sredstev SAPARD so financirani največ do 75 odstotkov vrednosti projekta, ostala sredstva pa je treba zagotoviti z lastnim financiranjem države kandidatke.

Slovensko kmetijstvo in podeželje bosta s strani EU v predpristopnem obdobju deležna le minimalnih finančnih sredstev. Od skupaj 520 milijonov evrov, kolikor jih bo EU v okviru SAPARD-a na leto razdelila med 10 vstopajočih držav, je Sloveniji na podlagi meril za alokacijo sredstev namenjenih 6,447 milijona evrov, kar je 1% razpoložljivih sredstev. V sedemletnem obdobju naj bi Slovenija od EU prejela skupno okoli 45,1 milijona evrov, kar predstavlja 28,9% predvidenih celotnih stroškov izvedbe programa. Delež sofinanciranja iz nacionalnih sredstev je 15,5%, lastna udeležba upravičencev pa v povprečju znaša 55,6% celotne vrednosti programa (Bilten javnih financ, 2003, str. 32).

Program razvoja podeželja v okviru predpristopnega instrumenta SAPARD je pripravljen tako, da bodo predvideni ukrepi dosegali skupne učinke z ustreznimi nacionalnimi ukrepi, katerih cilji so povečanje konkurenčnosti in trajnosti kmetijske proizvodnje in njene prilagoditve pravnemu redu EU. Med 15 različnimi ukrepi, ki jih lahko država kandidatka vključi v svoj program za uporabo predpristopne pomoči, je Slovenija glede na specifične razmere v kmetijstvu, na podeželju in v živilsko predelovalni industriji in glede na omejeno razpoložljivost sredstev v okviru pomoči SAPARD, določila tri prednostne naloge:

- izboljšanje konkurenčnosti kmetij,
- izboljšanje konkurenčnosti predelave agroživilskih proizvodov in trženja,
- podpora ukrepom za celostni razvoj podeželja.

5.2.4. Javni sklad RS za razvoj malega gospodarstva

Javni sklad Republike Slovenije za razvoj malega gospodarstva (JSMG) je bil ustanovljen v letu 2000. To je nacionalna finančna institucija, ki zagotavlja finančna sredstva za investicijska vlaganja v obliki:

- ugodnih kreditov za mala in srednje velika podjetja, posredno preko bank (obr. mera v letu 2002 je znašala TOM + 1%)
- neposrednih kreditov za mala podjetja – začetnike,
- garancij za investicijske kredite, najete pri bankah v Sloveniji,
- neposrednih kreditov pod izredno ugodnimi pogoji.

Ugodni krediti za mala in srednje velika podjetja, posredno preko bank.

Rezultati 1996-2002 skupaj:

- 1061 podprtih projektov,
- 20,330 milijard SIT razdeljenih kreditov,
- 40,66 milijard SIT vloženi v investicije MSP,
- 3288 ustvarjenih novih delovnih mest v obdobju 1996-2002 v MSP, ki so prejela kredit,
- v povprečju 4,5 novo ustvarjenih delovnih mest v podjetju, ki je prejelo ugoden kredit.

Neposredni krediti za mlada podjetja – začetnike.

Rezultati 1996-2002 skupaj:

- 13 podprtih projektov,
- 94 mio razdeljenih kreditov,
- 188 mio sredstev, vloženi v investicije mladih podjetnikov,
- 39 ustvarjenih novih delovnih mest pri mladih podjetnikih, ki so prejeli kredit,
- v povprečju 3 novo ustvarjena delovna mesta v podjetju, ki je prejelo kredit.

Javni sklad RS za razvoj malega gospodarstva torej dodeljuje sredstva v sodelovanju s poslovnimi bankami. Način sodelovanja ureja pogodba med JSMG in bankami. Najpomembnejši finančni pogoji sodelovanja so:

- obrestna mera za kredit investitorju: TOM +1%,
- depozit JSMG po TOM + 0% (čas vezave depozita je enak trajanju kredita),
- obseg sredstev – banka multiplicira sredstva sklada z multiplikatorjem 2 (od 2 enot je 1 enota od sklada in 1 bančna),
- zavarovanje kredita – v skladu s pogoji bank,
- stroški kredita – v skladu s pogoji bank.

JSMG Izvaja izključno dolgoročne aktivnosti pospeševanja malega gospodarstva, ki temeljijo na predpostavkah:

- povečanje zaposlovanja na podlagi novih programov,
- pospeševanje in spodbujanje konkurenčnosti malega gospodarstva, zlasti na mednarodnih trgih,
- pospeševanje uvajanja sodobnih tehnologij v enotah malega gospodarstva,
- pospeševanje ustanavljanja in razvoja enot malega gospodarstva z visoko stopnjo inovativnosti,
- pospeševanje ustanavljanja in razvoja enot malega gospodarstva, ki so energetske varčne in ne onesnažujejo okolja,
- pospeševanje združništva pri skupni nabavi najsodobnejše tehnologije, skupnega nastopa na mednarodnih trgih in skupnih inovacijah.

Pogoji kreditiranja sklada so naslednji:

- donosnost (profitabilnost) programa, za katerega se dodeljujejo sredstva,
- likvidnost za celotno ekonomsko dobo,
- zaprto finančno konstrukcijo med uresničevanjem programa po cenah v konvertibilni valuti,
- maksimalna investicijska vrednost je lahko 90 mio SIT in od tega maksimalni ugodni kredit Sklada v višini 45 mio SIT oziroma 50% od vrednosti investicije.

Razpisana kreditna sredstva so bila v letu 2002 ponovna prenizka, saj so beležili večje povpraševanje po kreditnih sredstvih od njihove ponudbe. V letu 2004 naj bi sklad s poslovnimi bankami zbral 2,4 milijarde tolarjev za naložbe v manjših podjetjih in 600 milijonov tolarjev neposrednih ugodnih kreditov. Ocena potrebnih sredstev je 4 milijarde tolarjev (Manfreda, 2003, str. 8).

K temu je potrebno dodati, da je to povpraševanje izključno s strani uspešnih enot MSP, ki so pridobile pred odobritvijo posojila JSMG že pozitiven bančni sklep banke.

Sklad je v letu 2002 prvič izvedel razpisa s sodelovanjem RRA (Regionalna razvojna agencija Posavje) in RJSL (Razvojni javni sklad Lendava). Skupni znesek za oba razpisa je bil 252.000.000 SIT. Razpis, izveden z RRA Posavjem, je zelo dobro uspel tako po operativni kot po finančni plati. Razpis z RJSL ni uspel, saj so dobili le 1 vlogo, ki pa ni zadostila osnovnim kriterijem za odobritev s strani JSMG.

Sklad je namenil sredstva v višini 200 mio SIT posebni ciljni skupini – mladim podjetnikom. Razpisana sredstva so presegla povpraševanje po tem razpisu, čeprav je bilo povpraševanje povečano za 315 % v primerjavi z letom 2001. Na podlagi teh rezultatov bo JSMG objavljaj razpise za to ciljno skupino tudi v prihodnje.

5.2.5. Garancijske sheme

Slovenija je s projektom garancijskih skladov s programom PHARE začela razvoj finančnih instrumentov za spodbujanje podjetništva, ki je povsem primerljiv z evropskimi. V Slovenijo je ideja o garancijskih skladih prišla v okviru projekta PHARE. V Italiji, konkretno v deželi Veneto, je ta model financiranja podjetništva zelo dobro razvit. Skladi pri nas delujejo v okviru pospeševalne mreže za malo gospodarstvo (regionalnih podjetniških centrov in regionalnih razvojnih agencij), ki jo koordinira Pospeševalni center za malo gospodarstvo PCMG. V Sloveniji delujejo naslednje garancijske sheme:

- Garancijska shema za Primorsko,
- Garancijska shema za Savinjsko,
- Garancijska shema za Dolenjsko,
- Garancijska shema za Zasavje,
- Garancijska shema Goriške,
- Garancijska shema za Pomurje,
- Garancijska shema za Gorenjsko,
- Garancijska shema za Podravje,
- Garancijska shema za Posavje,
- Garancijska shema za Ljubljano,
- Garancijska shema za Koroško,
- Garancijska shema za Notranjsko.

Osnovna logika delovanja garancijske sheme je dajanje garancij za posojila samostojnim podjetnikom in gospodarskim družbam. Kapital garancijskega sklada prispevajo Ministrstvo za gospodarstvo, Območna obrtna zbornica, občine (z območja, ki ga pokriva sklad) ter podjetniki, ki se z vplačilom članarine boljše zavzamejo za dobro delovanje garancijske sheme.

Sredstva, ki se tako zberejo, Regionalni center za razvoj veže kot depozit pri bankah. Banke po dogovorjenih pogojih sredstva multiplicirajo in z njimi dodeljujejo kredite podjetnikom.

Za 50-80% danega posojila podjetniku jamči garancijska shema (sheme imajo različne pogoje), drugo polovico zavarovanja pa si mora banka priskrbeti sama. Zaradi dragih zavarovanj posojil pri bankah pomeni ta instrument za mala podjetja ugoden način financiranja.

Podjetniki lahko zaprosijo za posojilo in jamstva, če izpolnjujejo pogoje:

- ustrezajo merilom, ki jih za male gospodarske družbe določata 51. in 74 čl. ZGD,
- da imajo sedež v eni od občin, ki je ustanoviteljica garancijske sheme,
- da so člani sklada.

Po eni strani je namen garancijskih shem ta, da omogočajo podjetnikom lažje pridobivanje garancij za kredite in da država vzpostavi tak finančni instrument, da ga bodo podjetniki sprejeli za svojega. Po drugi strani pa se podjetnike vključi direktno v tiste finančne projekte, ki jih vzpodbuja država. Pomembno je dejstvo, da v komisijah, ki odločajo o garancijah in kreditih, nastopajo podjetniki sami.

Po mnenju nekaterih je delovanje garancijskih shem v Sloveniji obremenjeno s tem, da le-te nimajo na razpolago kritične mase denarja, ki bi jim omogočala tekoče delovanje. Kritična masa denarja pomeni, da je sklad v vsakem trenutku sposoben dajati podjetnikom garancije za bančne kredite, jim subvencionirati obrestno mero in še ohranjati realno vrednost lastnih sredstev. Kritična masa denarja za posamezni sklad v Sloveniji je približno 1 milijarda SIT. To pomeni ob 4% letni donosnosti 40 mio SIT, kar je dovolj za samostojno poslovanje sklada. Da bi si skladi zagotovili čim manjše tveganje poslovanja, pri izbiri projektov, katerim bodo dodelili sredstva, uporabljajo t.i. metodo CAMPARI (character, ability, means, purpose, amount, repayment, insurance), s katero poleg poslovnega načrta skrbno analizirajo samega podjetnika in njegove značilnosti. Medsebojno poznavanje podjetnikov v posamezni garancijski shemi zmanjša tveganje za slabe kredite. Mehke informacije o podjetniku, ki išče finančna sredstva v garancijski shemi, so namreč bistvenega pomena pri presojanju tveganja (Kaučič, 2001, str. 10).

5.2.6. Ekološko razvojni sklad

Ekološko razvojni sklad, d.d., Ljubljana je bil ustanovljen julija leta 1993, z Zakonom o varstvu okolja. S poslovanjem je pričel v januarju 1994 in posloval kot delniška družba, v 100 % lasti države, do konca leta 2000. S sprejetjem Ustanovitvenega akta Ekološko razvojnega sklada RS, javnega sklada (Ur.l. RS, št. 96/00, stran 10448), se je na osnovi zakona o javnih skladih preoblikoval v Ekološko razvojni sklad Republike Slovenije, javni finančni sklad. Sklad je predvsem finančna institucija, ustanovljena s strani države za vzpodbujanje razvoja na področju varstva okolja in je definiran kot pravna oseba javnega prava v temeljni organizacijski obliki javnega finančnega sklada. Novoustanovljeni sklad je pravni naslednik Ekološko razvojnega sklada Republike Slovenije d.d., Ljubljana in prevzema vse njegove pravice in obveznosti. Glede na to, da je ustanovitelj sklada država in z ozirom na namen, zaradi katerega je sklad ustanovljen, je za delovanje sklada pristojno Ministrstvo za okolje in prostor.

Glavni namen poslovanja sklada je spodbujanje razvoja na področju varstva okolja z dajanjem kreditov oziroma poroštev za okoljske naložbe in z drugimi oblikami pomoči. Sklad vzpodbuja naložbe, ki so skladne z nacionalnim programom varstva okolja in z okoljsko politiko Evropske unije.

Okoljevarstveni programi, ki jih izvaja sklad so:

- program kreditiranja republiških in obveznih lokalnih javnih služb varstva okolja,
- program kreditiranja okoljskih naložb pravnih oseb in samostojnih podjetnikov posameznikov, za investicije v naprave in tehnologije varstva okolja, okolju prijaznejše tehnologije in izdelke ter za realizacijo sanacijskih programov povzročiteljev obremenitev,
- program "Zmanjšanje onesnaževanja zraka" za investicije pravnih oseb, samostojnih podjetnikov posameznikov in fizičnih oseb pri prehodu iz okolju škodljivih na okolju prijaznejše vire ogrevanja.

5.2.7. Javni sklad RS za regionalni razvoj in ohranjanje poseljenosti slovenskega podeželja

Sklad daje dolgoročna posojila, nepovratna sredstva in jamstva za investicijske projekte razvoja podeželja v širšem smislu. Upravičenci za sredstva so tako fizične kot pravne osebe in občine, odvisno od posameznega razpisa. Upravičenci za sredstva morajo izhajati iz demografsko ogroženih območij.

Sklad je bil ustanovljen leta 1995 z zakonom o uporabi sredstev, pridobljenih iz naslova kupnine na podlagi zakona o lastninskem preoblikovanju podjetij kot družba z omejeno odgovornostjo v lasti Republike Slovenije.

Javni sklad je finančna organizacija, ki je namenjena za trajnejše doseganje javnih ciljev Republike Slovenije na področju regionalne politike. Pri tem sklad zbira in dodeljuje sredstva za regionalno strukturno politiko.

Javni sklad se pri svojem delu povezuje z Agencijo Republike Slovenije za regionalni razvoj, Agencijo Republike Slovenije za kmetijske trge in razvoj podeželja, Slovensko razvojno družbo in regionalnimi razvojnimi agencijami ter z drugimi organizacijami.

Namensko premoženje sklada na dan 31.12.2002 je bilo 9.125.527.329,91 SIT.

V letu 2003 je sklad predvidel največ posojil za infrastrukturne projekte in sicer 48% od vseh odobrenih sredstev, 35% sredstev je namenil razvojni pomoči kmetijstvu in 17% investicijam v gospodarstvo. Skupaj je sklad v letu 2003 predvidel za 4,7 milijarde SIT sredstev (<http://www.sigov.si/rdf-sklad/gospodarstvo.html>).

Finančni pogoji sredstev sklada:

- obrestna mera: TOM + 2%,
- moratorij na odplačevanje: do 2 let,
- odplačilna doba: do 15 let.

5.2.8. Občine

Večina slovenskih občin namenja sredstva iz lastnega proračuna za pospeševanje razvoja malega gospodarstva. Sredstva občine razdeljujejo lahko preko:

- bank,
- občinskih oddelkov za gospodarstvo in finance,
- preko lokalnih in regionalnih razvojnih agencij,
- obrtne ali gospodarske zbornice.

Vrste finančnih instrumentov, ki jih občine nudijo podjetnikom so:

- ugodnejša dolgoročna posojila, ki so najpogostejši vir financiranja občin,
- garancije za posojila bank,
- subvencioniranje obrestne mere,
- dotacije in subvencije za odpiranje novih delovnih mest.

Pogoji kreditiranja so zelo podobni pogojem, ki jih nudijo garancijski skladi, saj nekatere občine ponujajo finančna sredstva tudi preko garancijske sheme. Krediti se realizirajo preko lokalnih bank, kjer mora podjetnik posojilo tudi zavarovati. Dokumentacija, ki jo mora podjetnik predložiti je tudi enaka tisti, ki jo zahteva banka za svoje posojilo. Bistvo ugodnejšega kreditiranja s pomočjo občinskih razpisov je to, da občina iz svojih proračunskih sredstev delno pokriva stroške bančnih kreditov, ki so jih najeli podjetniki (<http://www.obcine.net/>).

5.3. TVEGANI KAPITAL

Za financiranje malih podjetij v Sloveniji je značilno pretežno dolžniško financiranje, medtem ko je lastniško financiranje, predvsem v svojih inovativnih oblikah, kot je tvegani kapital ali poslovni angeli, zaenkrat še redkost. Dejstvo je zaskrbljujoče, če upoštevamo mnenje strokovnjakov, da je financiranje z lastniškim kapitalom tisti finančni instrument, ki bo tudi v prihodnje zaznamoval obdobje razvoja podjetništva. Boljša slika glede strukture kapitala je pri samostojnih podjetnikih in pri nekaterih hitro rastočih podjetjih (gazelah), ki imajo med viri v povprečju več kot polovico lastnega kapitala (Sušec, 2000, str. 32).

Financiranje malih in srednje velikih podjetij s tveganim kapitalom je v Sloveniji razmeroma redko zaradi premajhne likvidnosti na slovenskem kapitalskem trgu. Za ureditev tega problema bi bilo potrebno vpeljati mreže poslovnih angelov, v katerih bi se srečevali iskalci in ponudniki kapitala ter jih ljudem ustrezno predstaviti in približati. Hkrati bi bilo potrebno ustanoviti tudi sklade za financiranje z lastniškim kapitalom (Bertoncelj Popit, 2003, str. 23).

Nekateri strokovnjaki vidijo vzrok za takšno stanje tudi v pomanjkanju in nedostopnosti tveganega kapitala in drugih oblik lastniškega financiranja, kot na primer poslovnih angelov (prvi klub poslovnih angelov je bil ustanovljen leta 2001 v okviru Pospeševalnega centra za malo gospodarstvo), drugi so mnenja, da ni ambicioznih podjetniških timov in podjetniških zamisli, ki bi bile dovolj zanimive za tvegani kapital (Kalacun, 2001, str. 7).

Tako v Sloveniji obstaja možnost za tvegani kapital, ki ga zavira več dejavnikov (Tancer, 2000, str. 15):

- šibka podjetniška kultura, ki ni naklonjena zunanjim vlagateljem,
- neustrezna zakonska regulativa, zlasti omejitve za institucionalne vlagatelje,
- pomanjkanje možnosti za dobre naložbe, saj so dinamična podjetja maloštevilna,
- pomanjkanje davčnih spodbud,
- težave pri zbiranju kapitala, saj ni veliko premožnih varčevalcev,
- problemi z možnostmi izstopa tveganega kapitala,
- lastninjena podjetja se niso dovolj odprla za zunanji kapital, za možnosti menedžerskega odkupa ali izločitve enot in drugo.

Med podjetji, ki sem jih anketirala letos poleti, sta se dve financirali z zunanjim tveganim lastniškim kapitalom. Pri enem podjetju gre za izrazito tehnološko inovativno podjetje. Drugo podjetje je družba z omejeno odgovornostjo, ki posluje že 12 let. Ukvarja se z razvojem plovil in ima 40 zaposlenih. To je podjetje z visokim potencialom rasti - gazela. Podjetje vodi aktivno politiko strukture kapitala in virov financiranja. Najpogostejši vir financiranja, ki se ga poslužuje je :

- notranji lastniški kapital (zadržani dobiček),
- zunanji lastniški kapital,
- tvegani (venture) kapital.

Najpomembnejši kratkoročni vir financiranja pri drugem podjetju je zadržani dobiček, dolgoročni pa tvegani kapital (v prihodnosti bodo prešli na posojila banke). Problem, s katerim so se srečali pri pridobivanju tveganega kapitala, je bil nezaupljiv odnos do lastnika vira in obratno. O obstoječi ponudbi kapitala na trgu se najpogosteje informirajo pri bankah in vlagateljih. Vodilni podjetja menijo, da so o ponudbi finančnih virov na trgu dovolj dobro informirani in ne pogrešajo večje pomoči države pri informiranju.

Prvotno so se v podjetju odločili za tvegani kapital, ker drugih virov niso mogli pridobiti. Poleg tega menijo, da tvegani kapital v začetni fazi prinaša vrsto prednosti:

- svež priliv denarja omogoča hitro rast,
- višja vrednost lastnega kapitala v bilanci stanja vpliva na večjo kreditno sposobnost za kasnejše zadolževanje,
- notranji nadzor poslovanja v podjetju s strani managerjev sklada tveganega kapitala kot lastnikov vpliva na stabilnost in varnost podjetja,
- podjetja pridobijo z novimi lastniki tudi poslovne izkušnje, svetovanje pri uporabi tehnologij, najemu strokovnjakov.

Ko podjetje preide obdobje hitre rasti in visokih donosnosti (tvegani kapital zahteva donosnost od 30-50%) si mora, po mnenju sogovornikov, poiskati drugi vir financiranja. Podjetje ni več zanimivo za tvegani kapital, saj je ta bolj primeren za majhna hitro rastoča podjetja in podjetja z dobrimi poslovnimi idejami. Zato so se tudi v omenjenem podjetju odločili, da se bodo v prihodnje financirali s posojili bank, ki pa jim zaradi tveganosti podjetja v začetni fazi sploh niso bili dostopni.

Strategija razvoja podjetništva in MSP v Sloveniji predvideva v prihodnje večjo vlogo tveganega kapitala, hkrati s procesi združevanja in prevzemanja podjetij oziroma iskanja strateških partnerjev. Seveda bo treba spremeniti družbeno ozračje v odnosu do podjetništva in vlaganij zasebnega kapitala. Za zdaj v njem mediji in država še vedno vidijo predvsem (špekulativne) zaslužke in ne prispevka k razvoju slovenske družbe.

5.3.1. Skladi tveganega kapitala

V letu 2001 je Pospeševalni center za malo gospodarstvo (PCMG) k življenju znova obudil sekcijo slovenskega tveganega kapitala (SLEVCA), k ustanovitvi katere so bili povabljeni vsi slovenski skladi tveganega kapitala. SLEVCA je organizirana neprofitno kot smostojna sekcija v okviru PCMG. Cilj sekcije je promocija formalnega tveganega kapitala (predvsem skladov) v Sloveniji. SLEVCA tako želi po eni strani spodbujati podjetja k večjemu zanimanju za tvegani kapital in hkrati le-tem tudi pomagati pri iskanju tovrstnih finančnih sredstev. V letu 2001 pa je bil tudi pod okriljem PCMG in revije Podjetnik organiziran Klub poslovnih angelov, ki prav tako kot SLEVCA deluje kot neprofitna ustanova. Cilj navedenega Kluba je soočiti tako ponudbo kot povpraševanje zgolj na področju zasebnih, individualnih naložb tveganega kapitala (<http://www.pcmg.si>).

V nadaljevanju bom naštela najpomembnejše slovenske in evropske sklade tveganega kapitala, ki spodbujajo investicije v Sloveniji (Grobelšek, Slavnič, 2003, str. 51-54):

- Horizonte Venture Management ima od leta 1994 že večje število izpeljanih naložb v vrednosti 10 mio EUR. Novoustanovljeni Alpe Adria Venture Fond, bo obsegal volumen 45 do 60 mio EUR ter bo uporabljen za obetavne investicije v Sloveniji in na Hrvaškem. Investicije so namenjene obetavnim podjetjem z odlično idejo ter v zgodnji fazi razvoja. Sredstva so namenjena za "high-tech" podjetja (biotehnologija, elektrotehnika, novi materiali) ter za podjetja iz tradicionalnih panog, ki imajo novost oz. prednost (patent, vodilni položaj na trgu, dobro ime ...). Med najbolj znanimi naložbami je podjetje Bofex, z blagovno znamko BIG BANG. Trenutna vrednost portfelja (po EVCA) znaša 16 milijonov evrov.
- Aktiva Ventures razpolaga s precejšnjim kapitalom, okoli 65 mio EUR, ki ga želi vlagati v mednarodno usmerjena podjetja visoke tehnologije. V prvem letu delovanja so investirali v več kot 10 tujih obetavnih podjetij, v Sloveniji pa je bila ob koncu leta 2001 izpeljana prva naložba v visokotehnološko podjetje Daisy Technologies. Skupaj z ameriškim strateškim partnerjem so vložili 2 mio USD.
- Slovenian Fund Management je od leta 1995 večinoma že investiral sredstva iz prvega sklada (SDCF) v višini okoli 20 mio EUR. Vlagali so v velika in srednja slovenska podjetja (Vina Brežice, Juteks, MIP itd.). V letu 2002 so ustanovili nov sklad (Second Slovenian Found), v vrednosti 50 mio EUR. Vlagajo v hitro razvijajoča se podjetja z nakupom lastniških deležev. Sklad namerava ostati lastnik med pet in sedem let. SFM je predvsem pasiven vlagatelj, kar pomeni, da se ne vpletajo v poslovanje podjetja.
- Prophetes je svoj sklad v višini 600 tisoč EUR oblikoval konec leta 1999. Usmerjeni so predvsem v inovacijske projekte, ki so še v razvojni fazi, in jim zagotavljajo tako kapital kot znanje. Trenutno so najbolj dejavni pri pridobivanju finančnih sredstev za naložbe, ki bi omogočile zagon njihovih prvih projektov (lahki invalidski vozički, vzvratna ogledala).

- Tudi Kmečka družba je že vložila 2,5 mio EUR v podjetje Seaway iz sklada s skupno vrednostjo okoli 15 mio EUR, ki ga je ustanovila v letu 2002. Sklad naj ne bi bil omejen zgolj na področje Slovenije.
- Sklad za spodbujanje naložb pripravlja vlada kot državni sklad za spodbujanje naložb v jugovzhodni Evropi. Sklad naj bi bil ravnokar ustanovljen, predvideno je skupno 2,25 milijarde tolarjev. Z njim bi zaokrožili dejavnosti in ukrepe, s katerimi Slovenija spodbuja menjavo z državami nekdanje Jugoslavije.
- Investicijski sklad Charlemagne Capital ustanavlja poseben sklad za naložbe v Sloveniji, na Hrvaškem, v Bolgariji in Romuniji. Investirati želijo 100 -150 mio EUR neposredno v podjetja. Naložbe v Sloveniji so odvisne seveda od poslovnih priložnosti. Zanimajo se predvsem za finančni sektor (banke, pokojninski skladi, zavarovalnice), medije in komunikacije, zlasti telekome in časopisne hiše.
- Emerging Europe Capital Investors – LDC je sklad, ki investira v območje centralne Evrope, predvsem v Poljsko, Češko, Madžarsko in Estonijo in tudi Slovenijo. Skupna vrednost sklada je 94,4 mio USD. Prepričani so, da se bodo investicije v bodoče članice EU v naslednjih letih obrestovale. Ustanovljen je bil za naložbe v podjetja, ki omogočajo vsaj 30 % letne donose. Sklad upravlja European Direct Capital Management.

Vsekakor je zanimiv tudi podatek, koliko denarja lahko posamezne družbe pridobijo. Trenutno se vložki pri nas gibljejo od 125 tisoč EUR do celo 3,5 mio EUR. Sodelovanja so večinoma dolgoročnejša, od vsaj 3 pa do 10 let.

Vse to nam pove, da si nekateri v Sloveniji že upajo izrabiti priložnost in tvegati, vendar lahko po primerjavi z razvitejšimi državami sklepamo, da pravi razcvet tveganega kapitala še prihaja.

5.3.2. Poslovni angeli

V Sloveniji, kot sem že omenila, od januarja 2001 deluje pri Pospeševalnem centru za malo gospodarstvo klub poslovnih angelov. Povezuje posameznike - angele, ki želijo investirati v podjetja. Klub zagotavlja popolno diskretnost v zvezi z zaupanimi podatki ter pomaga poiskati morebitnega partnerja. Investicije angelov so manjše, od 10.000 EUR naprej, vendar mnogi nudijo več kot le denar: to so ponavadi ljudje s poslovnimi izkušnjami, ki podjetju lahko ponudijo koristne poslovne nasvete, pomagajo pri navezovanju stikov s poslovnimi partnerji in iskanju strank. V bazi je bilo avgusta 2003 dvajset tveganih kapitalistov (ponudnikov) in 93 podjetnikov, iskalcev takega načina financiranja. V klub poslovnih angelov bodo do konca leta 2004 skušali pritegniti okoli 150 posameznikov – vlagateljev in 250 podjetij, ki jih zanima financiranje podjetniških idej ali velikih razvojnih projektov. Tako naj bi se sklenilo vsaj 50 pogodb o lastniškem vlaganju in ustvarilo okoli 1.300 novih zaposlitev v podjetniškem sektorju. Klub poslovnih angelov deluje virtualno, in sicer na spletnih straneh PCMG (<http://www.pcmg.si>), kjer sta objavljena tudi ponudba in povpraševanje po tveganem kapitalu poslovnih angelov.

V Sloveniji bo imel tvegani kapital v prihodnosti pomembno vlogo. Mala podjetja se srečujejo s finančnimi potrebami po 1,5 do 6 milijonov tolarjev začetnega kapitala, kar je premalo za resno zanimanje skladov, vendar preveč za samofinanciranje podjetnika (Bajec, 1998). Takšnim potrebam bi najboljše ugodili prav neformalni viri financiranja.

5.4. FAKTORING

V Sloveniji se je v zadnjih letih marsikaj spremenilo. Nastale so faktorinške hiše, ki ponujajo storitve faktoringa na domačem trgu. Ker v Sloveniji prevladuje proizvodnja potrošnih dobrin, je faktoring dodaten vir financiranja proizvodnje teh dobrin. Brez prodaje na odloženo plačilo je izvedba posla skoraj nemogoča, plačilni roki do 90 dni in več pa so povsem običajni. Faktoring, ki je sistem financiranja na podlagi odkupa kratkoročnih terjatev, pomaga izvozniku pridobiti likvidna sredstva za nadaljnje poslovanje, optimira njegov denarni tok, poleg tega pa z vsemi drugimi storitvami, ki jih faktor ponuja izvozniku, zmanjšuje njegove stroške in prevzema določena tveganja, ki izhajajo iz posla.

Factoring kot način financiranja v Sloveniji beleži vsakoletni porast. Vedno več podjetij se poslužuje tega načina financiranja. Če sklepamo po podatkih Factoring Chain International (FCI), največjega združenja faktoring družb na svetu, ki vključuje 156 članic iz 53 držav, je bil faktoring v Sloveniji izmed vseh oblik kratkoročnega financiranja podjetij uspešnica leta 2000. Slovenska podjetja so ga za financiranje, zavarovanje plačil in razne storitve v zvezi s terjatvami uporabljala kar 85 odstotkov več kot leto poprej, v letu 2001 pa se je obseg glede na leto 2000 povečal precej manj, in sicer za 15%.

Na podlagi ankete opravljene poleti 2003 lahko rečem, da je tovrsten način financiranja pisan na kožo malim in srednje velikim podjetjem, ki imajo omejen pristop do bančnih virov. Faktoring je še posebej atraktiven za mala podjetja, ki prodajajo velikim podjetjem z dobro boniteto. Uporaben je kot vir za obratni kapital, vendar ni ustrezna zamenjava za bančna posojila.

Iz ankete, narejene med slovenskimi uporabniki faktoringa, je bilo mogoče razbrati tudi, da je še vedno močno prisotno enačenje faktoringa z odkupom terjatev. Zato je večina kot slabost navedla, da je ta način financiranja predrag. Res je, da faktoring ni primerljiv z najbolj ugodnimi bančnimi posojili, vendar je treba opozoriti, da banke za primerljive revolving kredite zaračunavajo višjo obrestno mero, v ceno pa ne vračunavajo stroškov zavarovanja, preverjanja bonitete kupcev, upravljanja in izterjave terjatev. Naslednja pripomba anketirancev je bila, da še vedno faktor v večini primerov ne prevzema 'del credere' tveganja.

Splošna ugotovitev je, da se faktoringa večinoma poslužujejo podjetja, kjer se obratni kapital obrača zelo hitro. Takšna podjetja imajo zaradi plačilne nediscipline določene težave z likvidnostjo in so prisiljena za nemoteno poslovanje koristiti vse razpoložljive vire. Ne glede na to, pa faktoring predstavlja le manjši del zunanjega financiranja malih podjetij.

V Sloveniji se s poslom faktoringa ukvarja le nekaj specializiranih podjetij, in sicer LB Factors, družba za upravljanje terjatev d.d., SKB Faktor, finančna družba za faktoring d.o.o., Vihor d.o.o., A Faktor d.o.o., Desetka d.o.o., Lesprom d.o.o., Rating d.o.o., Sonce d.o.o., Sončni vzhod d.o.o., Tomac d.o.o. in Finea holding d.o.o.. Slednja je letos postala tudi uradna pridružena članica Factors Chain International (FCI). FCI s sedežem v Amsterdamu je

največja mreža faktoring družb, ki združuje 156 vodilnih faktoring družb iz 53 držav. Pridruženo članstvo FINEI holding omogoča kvalitetno ponudbo storitve mednarodnega faktoringa, s katero lahko slovenskim izvoznim podjetjem ponudi 100 odstotno zavarovanje in financiranje izbranih terjatev do tujine.

Mednarodni faktoring pomembno prispeva tudi k uveljavitvi manjših in srednjih slovenskih podjetij na tujih tržiščih. Izvozni faktoring prinaša podjetjem dodaten vir financiranja, visoko varnost in večjo konkurenčnost pri poslovanju na tujih tržiščih ter upad administrativnih stroškov.

Slovenska faktoring podjetja so se na začetku svojega delovanja zavestno usmerila predvsem v izvozni faktoring, ker je pomenil varnejši posel, in se izogibala domačemu zaradi plačilne nediscipline. Zato lahko rečem, da so slovenska podjetja v resnici spoznala faktoring šele leta 1998, ko so domači ponudniki preusmerili svojo pozornost na domači trg. Dokaj hitro so dosegli delež domačega faktoringa (80%), ki je primerljiv z evropskim povprečjem.

Kot je razloženo v tretjem poglavju, poleg faktoringa poznamo tudi forfeťiranje. Zaradi pomanjkanja primernih terjatev, ki bi lahko bile predmet forfeťiranja, v Sloveniji trenutno ni ustanove, ki bi se ukvarjala s pravim forfeťiranjem. Izvoz opreme in drugih dobrin kapitalske narave sicer obstaja, vendar terjatve, ki izhajajo iz takih poslov, le redko izpolnjujejo vse pogoje, potrebne za izpeljavo posla. Ponavadi je problem ustreznega zavarovanja terjatve. Tako se z odkupovanjem takih terjatev in s financiranjem na podlagi zastave teh terjatev ukvarjajo banke, ki pa jim to ni osnovni posel. To podraži ta način financiranja, uspeh in razvoj forfeťiranja pa sta odvisna od tega, ali so zadovoljni vsi udeleženci v poslu.

V Sloveniji je faktoring še vedno zelo slabo razvit, saj je Slovenija izmed vseh 27 evropskih držav po prometu faktoringa v okviru FCI na 25 mestu, pred Islandijo in Madžarsko. Iz tega sledi, da je faktoring v Sloveniji dokaj nepoznana in nerazvita storitev in da Slovenija pri pomembni gospodarski veji izgublja potencialen prihodek.

5.5. ZAKUP (LEASING)

5.5.1. Normativna ureditev zakupa v Sloveniji

Mednarodni Računovodski standardi (MRS) in Slovenski računovodski standardi (SRS) razlikujejo med finančnim in poslovnim zakupom.

Poslovni zakup je vsak zakup, ki ni finančni (Slovenski računovodski standardi, 1999, str.8). SRS, ki jim MRS predstavljajo obvezen okvir, opredeljujejo finančni zakup kot zakup, s katerim zakupodajalec na zakupojemalca prenese vse pomembne oblike tveganja in koristi, ki so povezane z lastništvom zakupljenega opredmetenega osnovnega sredstva. Pri finančnem zakupu obstaja možnost prenosa lastninske pravice na zakupojemalca, ni pa nujno. Takega zakupa praviloma ni mogoče enostransko razveljaviti. Zakupodajalcu zagotavlja povrnitev naložbe v zakup in še dobiček.

Po Jermanovi (2003, str.15) gre v vseh primerih, ko je zakupno obdobje enako 75 odstotkom dobe koristnosti (pri zakupodajalcu) v zakup vzetega sredstva ali daljše, za finančni zakup. Zanj gre tudi, ko zakupno obdobje ni enako 75 odstotkom dobe koristnosti v zakup vzetega

osnovnega sredstva ali daljše, v zakupni pogodbi pa je določeno, da se lahko podaljša najmanj do 75 odstotkov dobe koristnosti osnovnega sredstva, in je pričakovati, da bo podaljšanje uresničeno.

Pri finančnem zakupu po SRS 1 zakupojemalec izkazuje opredmeteno osnovno sredstvo v svojih poslovnih knjigah med opredmetenimi osnovnimi sredstvi, zakupodajalec pa iz istega naslova finančno naložbo za opredmeteno osnovno sredstvo, dano v finančni zakup. Amortizacija pri finančnem zakupu se torej obračunava pri zakupojemalcu. Amortiziranje opredmetenih osnovnih sredstev, vzetih v finančni zakup, mora biti usklajeno z amortiziranjem drugih podobnih opredmetenih osnovnih sredstev. Le če ni utemeljenega zagotovila, da bo zakupojemalec prevzel lastništvo do konca trajanja finančnega zakupa, je treba takšno opredmeteno osnovno sredstvo povsem amortizirati med trajanjem finančnega zakupa ali v dobi njegove koristnosti, in sicer v tistem obdobju, ki je krajše. Ob poslovnem zakupu se stroški zakupnin izkazujejo skladno z obračunanimi zneski zakupa med stroški storitev. Zakupodajalec pa izkazuje v zakup dana sredstva še naprej kot svoja opredmetena osnovna sredstva, zakupnine pa kot poslovne prihodke. Stroški zakupnin se tako pojavljajo le ob poslovnem zakupu. Ob finančnem zakupu se zaradi vštevanja zakupnine v vrednosti tako pridobljenih opredmetenih osnovnih sredstev pojavljajo amortizacija in finančni odhodki. Dajalec sredstev v finančni zakup med finančnimi prihodki izkazuje tisti del prejetih zakupnin, ki ustreza kaki stalni meri donosnosti naložbe v zakup (obresti iz finančnega zakupa).

Finančni zakup SRS obravnavajo kot kreditno razmerje, poslovni zakup pa kot obliko najemnega razmerja. Zakon o obligacijskih razmerjih obravnava le poslovni zakup. Pri poslovnem zakupu se zakupodajalec z zakupno pogodbo zavezuje, da bo zakupojemalcu izročil določeno stvar v rabo, zakupojemalec pa, da bo stvar, ki mu jo je zakupodajalec dal v rabo, temu plačal dogovorjeno najemnino (587. člen obligacijskega zakonika). Zakupojemalec je zavezan po prenehanju zakupa vrniti predmet zakupa nepoškodovan. Predmet zakupne oziroma najemne pogodbe je lahko premičnina ali nepremična. Pogodba poleg predmeta zakupa določa tudi pogoje zakupa, cene, roke plačila in drugo.

Zakup nepremičnin (predvsem zemljišč in zgradb) se uvršča med poslovne in finančne zakupe enako kot zakupi drugih sredstev. Zakupodajalec in zakupojemalec v pogodbi jasno opredelita, za kakšno vrsto zakupa gre. Če je iz pogodbe razvidno, da gre za vrsto posla, opredeljeno v točkah od a) do d) SRS 1.52, velja, da gre za finančni zakup, kar mora biti zapisano v pogodbi. Posredni zakup se praviloma šteje za finančni zakup.

Zakup opredeljujejo trije vsebinsko različni deli zakonodaje, ki so v konkretnem dogovoru o zakupu med seboj povezani: računovodski, davčni in civilno-pravni del zakonodaje. Slovenski računovodski standardi (SRS) določajo pravila računovodskega spremljanja zakupa, pravila njegovega davčnega spremljanja pa vsebuje zakon o davku na dodano vrednost (DDV) (uporabljam besedo zakup, čeprav se v SRS in Zakonu o DDV uporablja sopomenka najem).

Zaradi usklajevanja naše zakonodaje z evropsko je od začetka leta 2001 do danes, prišlo do precejšnjih sprememb na področju delovanja vseh pravnih oseb, kot tudi posebej hiš, ki ponujajo zakup. Novi SRS, ki so začeli veljati v letu 2002 so prinesli nekaj pomembnih novosti za področje samega zakupa. Prej so bile terjatve iz naslova finančnega zakupa izkazane po bruto načelu, kar je pomenilo, da je v trenutku prodaje nastala terjatev v višini celotne

glavnice in celotnih obresti financiranja, čeprav le-te v trenutku prodaje še niso nastale. Na ta skupni znesek se je obračunal DDV. Z uvedbo novih SRS je prišlo do neto prikazovanja terjatev pri finančnem zakupu. To pomeni, da se terjatev iz finančnega zakupa prikazuje le v višini odprtih anuitet in nezapadle glavnice, medtem ko se nezapadle obresti ne smejo prikazovati kot dolgoročno razmejeni prihodki. S tem je pogodba finančnega zakupa prikazana kot pogodba, kjer vsebinsko gre za financiranje predmeta, ki ga izbere jemalec zakupa in ne kot prodaja blaga na obroke. Zato je potrebno te spremembe upoštevati pri analiziranju podatkov pred letom 2002 in po njem. Z novimi SRS je tudi prišlo do določenih težav pri knjigovodskem prikazovanju terjatev finančnega zakupa in obračunavanju DDV na tako terjatev. Določene novosti sta prinesla Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o DDV (Ur. l. 67/02) in novi pravilnik za izvajanje tega zakona (Ur. l. 79/02) (Interno poročilo - Analiza poslovanja leasing podjetij, 2003, str. 8).

5.5.2. Značilnosti financiranja z zakupom

Vprašanje financiranja z zakupom sem vključila tudi v anketo, ki sem jo izvedla poleti 2003. Anketirana podjetja za financiranje z zakupom so sodila med mikropodjetja življenjskega sloga in eno manjše donosno podjetje, ki je pred časom že bilo gazela, danes pa sodi med manjše donosno podjetje s 23 zaposlenimi. Do preobrata pri navedenem podjetju je prišlo, ker so telekomunikacije postale manj donosen posel ob tem, da je omrežje po šestih letih v Sloveniji že dokaj dograjeno. Zato se podjetje pripravlja na preusmeritev v drugo dejavnost – turizem in oddajanje apartmajev, ki jo že pričinja financirati z zakupom.

Pri vseh podjetjih je šlo za financiranje opreme, strojev, mehanizacije ali osebnih vozil z zakupom, le pri štirih podjetjih za zakup nepremičnine (apartma). Vsa podjetja imajo finančni zakup, večina jih ne pozna vloge operativnega zakupa. Samo štiri podjetja so za svetovanje pri pripravi dokumentacije potrebovala še zunanjo pomoč pravnika.

Samo štiri mala podjetja ne vodijo aktivne politike upravljanja s kapitalom. Večina vodi dokaj zanesljive in konstantne posle, še posebej velja omeniti gradbeno podjetje, ki ima stalne in redne naročnike ter plačnike, tako da sploh ne uporablja niti kratkoročnih niti dolgoročnih virov financiranja; zakup so že odplačali.

Pri večini podjetij gre za plačilne roke do dobaviteljev 30 dni, terjatev do kupcev pa 60-90 dni. Tista podjetja, ki imajo dovolj obratnega kapitala, te roke zmorejo, ostala si pomagajo z bančnimi linijami.

Podjetniki so menili, da je zakup po večini ugoden vir financiranja ker:

- so sredstva hitro razpoložljiva, saj je večina potrebovala le teden dni za ureditev vse potrebne dokumentacije do odobritve zakupa (pri bančnem kreditu bi trajalo vse skupaj okoli 2 meseca),
- ker je bil to na začetku edini možen vir financiranja,
- dokumentacija je enostavna v primerjavi z ostalimi viri financiranja; čeprav so obresti višje, to ne odtehta priročnosti vira financiranja,
- leasing hiša nabavi zanje točno tisto opremo, ki jo želijo, ni stroškov s prevozi, montažo in zagonom,

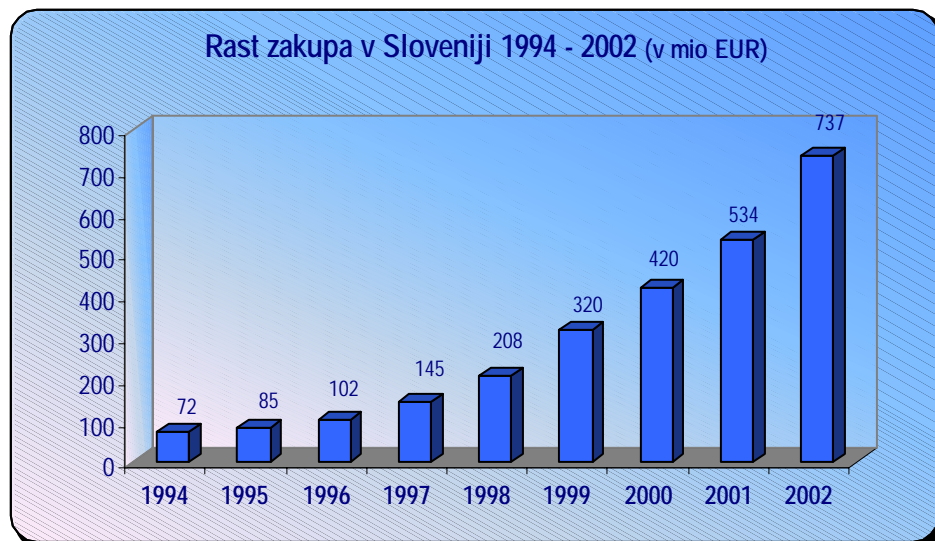
- ko so iskali prvič partnerja za zakup, je bilo težje najti primernega; večina jih je uspela tudi zato, ker so pri konkretni leasing hiši imeli poznanstva,
- v primeru podjetja, ko je leasing partner že stalen partner tega podjetja, obstajajo široke možnosti pogajanj, visok nivo zaupanja in fleksibilnosti in želja po najboljši možni poti za oba, pri sestavljanju pogodb (pri banki je podjetje vedno znova številka, ki mora ustreči vsem normativom, ki veljajo za določen kredit); leasing podjetje je ves čas v stiku s konkretnimi podjetji in jih obvešča o novih možnostih financiranja z zakupom,
- v primeru, da podjetje posluje slabo, samo vrne stroje, opremo ali prostore; če so obroki odplačani, nima več nobenih obveznosti do zakupodajalca (pri banki so zavarovanja kreditov zelo visoka, kadar gre za kredit nad 0,5 mio tolarjev kar 1:3, v primeru, da podjetje posluje slabo, podjetnik lahko izgubi vse svoje premoženje),
- vsa anketirana podjetja so zagotovila, da so se komercialni pogoji, pod katerimi je lastnik/posrednik ponujal zakup, na koncu tudi uresničili oziroma so ga dobili celo ugodnejše (pri bančnem kreditu so ostali stroški pogosto tako visoki, da na koncu močno spremenijo strukturo in out-come kredita).

Lastniki anketiranih malih podjetij so pri financiranju z zakupom naleteli največkrat na problem nezaupanja malemu podjetju, ta problem pa so največkrat reševali z iskanjem poznanstev v leasing hišah.

5.5.3. Rast zakupa v Sloveniji

Financiranje z zakupom se je v zadnjih letih v Sloveniji zelo povečalo. Iz grafikona 3 je razvidno, da se je od leta 1994 do leta 2002 rast zakupa povečala za več kot 10-krat.

Grafikon 3: Rast zakupa v Sloveniji v obdobju od leta 1994 do leta 2002 v milijon EUR



Vir: Združenje leasing podjetij Slovenije, 2002.

5.6. DRUGI VIRI IN NAČINI FINANCIRANJA

Poleg pogosto uporabljenih virov financiranja, ki sem jih že opisala, poznamo tudi druge vire in načine financiranja, ki so opisani v nadaljevanju.

5.6.1. Slovenska izvozna družba

Slovenska izvozna družba, d.d. Ljubljana (SID) je posebna finančna ustanova za pospeševanje izvoza. Ustanovljena je bila 22.10.1992 na osnovi zakona o družbi za zavarovanje in financiranje izvoza Slovenije (Uradni list RS. Št. 32/92, 37/95 in 34/96). Večinski delničar družbe je Republika Slovenija, poleg nje pa so delničarji SID še banke, zavarovalnice, Gospodarska zbornica Slovenije in številna druga slovenska podjetja.

SID je registrirana za širok spekter dejavnosti, s katerimi pospešuje izvoz blaga in storitev ter vlaganja slovenskih podjetij v tujini. Na račun države SID opravlja zavarovanje izvoznih posojil in vlaganj v tujino pred nekomercialnimi tveganji ter zavarovanje srednjeročnih izvoznih posojil pred komercialnimi tveganji. Družba ob tem za lasten račun opravlja tudi zavarovanje kratkoročnih izvoznih posojil pred komercialnimi tveganji, refinanciranje izvoznih posojil in izdajanje storitvenih jamstev. Ob tem kot agent države opravlja tudi tehnična in strokovna opravila v zvezi z državnim regresiranjem obrestnih mer, pa tudi druge dejavnosti, ki so opredeljene v zakonu in statutu družbe.

5.6.2. Evropska investicijska banka

Evropska investicijska banka omogoča pridobitev posojila slovenskim podjetjem že od leta 1993. Posojila lahko dobijo zasebna in javna podjetja iz vseh gospodarskih panog. Evropska investicijska banka obravnava samo tiste projekte, ki dosegajo vsaj 10 milijonov evrov. Zato jih odobravajo neposredno ali posredno preko drugih bank, te pa lahko skupno posojilo razdelijo med večje in manjše vlagatelje. Posojilo znaša v povprečju 30% investicijske vrednosti, doba odplačevanja pa je od 7 do 12 let za industrijo in do 20 let za naložbe v infrastrukturo (EU Novice, 2003, str. 5).

V Sloveniji je EIB do sedaj financirala pretežno infrastrukturne projekte. 75% je bilo financiranja na področju prometa, ostalo pa v telekomunikacije. EIB je do leta 2003 v Sloveniji odobrila že kar za 1,225 mrd EUR posojil (The Bank's operations in the Accession countries of Central and Eastern Europe, 2003, str. 11).

5.6.3. Finančni instrumenti EU, ki so dostopni tudi slovenskim malim podjetjem

S približevanjem Slovenije Evropski uniji ta omogoča enakopravno vključevanje slovenskih podjetij v vedno več njenih programov in skladov, iz katerih bo že prihodnje leto mogoče dobiti najmanj 30 milijard tolarjev. Slovenska mala podjetja lahko pridobivajo glavne možne vire financiranja s strani EU neposredno ali s transferjem sredstev EU preko slovenskih institucij. V tabeli 22 sem opisala programe EU, v katerih lahko slovenska podjetja sodelujejo neposredno (Avšič, Dovč, 2003, str.14-21).

Tabela 22: Programi EU v katerih lahko sodelujejo slovenska podjetja neposredno

Ime in obdobje	Opis	Sektor	Pristojen direktorat GD	Skupni proračun v mio evrov	Letni proračun v mio evrov
Podjetje in podjetništvo 2001-2005	večletni program politike skupnosti za podjetja in podjetništvo, še posebno za srednja in mala	podjetništvo	podjetništvo	230	46
Pametna energija za Evropo 2003-2010	večletni program za izboljšanje varnosti pri oskrbi z energijo, temelječo na obnovljivih virih in varčevanju z energijo, ter za boj proti klimatskim spremembam	energetika	energetika in promet	215	53,75
Marco Polo 2003-2010	večletni program za zmanjševanje zastojev na cestah in promocijo prenosa tovora s cestnega prometa na pomorski, železniški in rečni promet	promet	energetika in promet	115	23
LIFE 2000-2004	finančni instrumenti za okolje	okolje	okolje	640	128
Zaščita okolja 2002-2006	akcijski program skupnosti za promocijo nevladnih org., aktivnih na področju varstva okolja	okolje	okolje	32	6,4
Šesti okvirni program 2002-2006	aktivnosti na področju raziskav in tehnološkega razvoja	raziskovalno razvojna dejavnost	raziskave	13700	3425
eZadovoljstvo 2001-2005	večletni program za spodbujanje razvoja in uporabe digitalnih vsebin v globalnih mrežah in promocijo jezikovne raznovrstnosti v informacijski družbi	informacijska družba	informacijska družba	100	25
eVarnost 2002-2006	pobuda za IT rešitve varnosti in zaščite v inteligentnem transportu	informacijska družba	informacijska družba podjetništvo	nd	nd
Enakost spolov 2001-2005	program za izvedbo strategije enakosti spolov	socialne zadeve	zaposlov. in soc. zadeve	50	10

Leonardo da Vinci II 2000-2006	akcijski načrt za izvedbo evropske politike na področju poklicnega usposabljanja	poklicno usposabljanje	izobraževanje in kultura	1150	164
Sokrates II 2000-2006	akcijski program za razvoj kakovostnega izobraževanja in usposabljanja ter za oblikovanje odprtega prostora za sodelovanje in izobraževanje	izobraževanje in kultura	izobraževanje	1850	264
Kultura 2000 2000-2004	program na področju kulturnega sodelovanja	kultura	izobraževanje in kultura	167	33
Media Plus 2001-2006	program za spodbujanje razvoja distribucije in promocije	avdio-vizuelna politika	izobraževanje in kultura	50	10

Vir: Avšič, Dovč, 2003, str.14-21.

Programi EU podjetjem omogočajo finančno podporo pri tehnološkem razvoju, razvoju na področju energetike, prometa, okolja, informacijske tehnologije itd. Skupaj je takih programov šestnajst in slovenska podjetja v njih že lahko sodelujejo. Prav veliko to sicer ni. Največja med programi pa sta vsekakor Eureka in Šesti okvirni program, ki bosta v nadaljevanju podrobneje opisana. Večletni program za podjetja in podjetništvo, ki je namenjen malim in srednjim podjetjem in do letos za nas ni imel finančnih sredstev, bo od prihodnjega leta podkrepjen tudi z denarjem. Zdaj se ministrstvo šele dogovarja o finančnih programih in jamstvih, da bodo ugodna posojila v njegovem okviru lahko dobila tudi mala podjetja. Poleg tehnoloških so bili doslej med programi, do katerih imajo podjetja neposreden dostop, najmočnejši okoljski programi. Vendar so bili vsi usmerjeni predvsem v vzpostavljanje skupne infrastrukture.

S prvim januarjem 2004 se bodo kandidatkam za vstop v EU na široko odprla vrata v različnih skladih, iz katerih doslej niso mogle pridobivati denarja. Slovenija je tako po dosedanjih pogajanjih s komisijo za prihodnje leto pridobila za okoli 30,7 milijarde tolarjev tako imenovanih razpoložljivih sredstev, ki jih bo lahko prabila za izvajanje pripravljenih projektov. Kljub temu, da vsota ni velika, prihajajo iz bruseljskih krogov ocene, da naša država ne bo usposobljena, da bi lahko izkoristila vse dodeljene pravice, ki so ji ali ji bodo (pogajanja še niso povsem končana) dodeljena v prihodnjih treh letih. Gre namreč za štiri nove sklade, in sicer strukturni sklad, kohezijski sklad, Interreg in Equal. V prvem letu članstva bo največ denarja na voljo v kohezijskem skladu (glej tabelo 23), za gospodarstvo pa je najpomembnejši strukturni sklad. V letu 2005 in 2006 pa se bodo dodeljene pravice v tem skladu povečevale tako, da bo leta 2006 slovenskim podjetjem iz teh skladov na voljo 23,6 milijarde tolarjev, v vseh treh letih skupaj bo to 55,7 milijarde tolarjev.

Tabela 23: Razpoložljiva sredstva EU za Slovenijo od leta 2004 do 2006 (v mio SIT)

program EU	2004	2005	2006	skupaj	povprečna letna vsota
Strukturni sklad	13.499	18.625	23.669	55.793	18.598
Kohezijski sklad	14.955	12.574	17.119	44.648	14.883
Interreg	1.814	1.853	1.890	5.557	1.852
Equal	492	503	513	1.508	503
SKUPAJ	30.761	33.555	43.191	107.507	35.836

Vir: Avšič, Dovč, 2003, str.14-21.

Opomba: Zneski še niso dokončno usklajeni z bruseljskimi pogajalci

V nadaljevanju bom podrobneje opisala štiri nove sklade iz tabele 23:

1. Strukturni sklad: slovenska podjetja bodo del denarja za izvajanje svojih projektov lahko pridobila iz treh strukturnih skladov, in sicer iz evropskega sklada za regionalni razvoj (European Regional Development Fund – ERDF), evropskega socialnega sklada (European Social Fund – ESF) in evropskega kmetijskousmerjevalnega in jamstvenega sklada (European Agricultural Guidance and Guarantee Fund – EAGGF).

Prvi sklad je namenjen za spodbujanje ekonomske in socialne kohezije, pri čemer je njegov osnovni cilj zmanjševanje razlik v stopnji razvitosti med regijami na ravni EU. Podjetja denar iz tega sklada lahko porabijo za vlaganja v izboljšanje produktivnosti, ustvarjanje novih in ohranjanje delovnih mest, vlaganje v infrastrukturo, za spodbujanje lokalnih razvojnih pobud in delovanje malih in srednje velikih podjetij ter podobno.

Evropski socialni sklad je namenjen izboljšanju in povečanju zaposlovanja v EU. Njegova politika je osredotočena na pet področij. Na prvem mestu je aktivna politika zaposlovanja, na drugem razvoj socialnega okolja, vseživljenjsko izobraževanje, premostitev ekonomskih in socialnih sprememb, enakovredne možnosti zaposlovanja obeh spolov. Prav tako je namenjen podpori pobude Equal, ki deluje v boju proti diskriminaciji in neenakosti na trgu dela.

Evropski kmetijskousmerjevalni in jamstveni sklad je sestavljen iz jamstvenega in usmerjevalnega dela, pri čemer se prvi del navezuje na skupno kmetijsko politiko EU. Obsega tudi razvoj ruralnih območij v obliki upokojitvenih shem, kmetijsko-okoljskih programov itd. Drugi del pa je usmerjen predvsem v krepitev in reorganizacijo kmetijstva, zagotavljanje preoblikovanja kmetijske proizvodnje in razvoja gozdarstva, zagotavljanje primernega življenjskega standarda kmetovalcev ter pomoči pri razvoju struktur za zaščito okolja in podeželja.

V omenjenih strukturnih skladih je za našo državo do leta 2006 na voljo 55,7 milijarde tolarjev. Ta denar bo usmerjen na štiri prednostna področja, in sicer na spodbujanje

podjetniškega sektorja in gospodarske krepitve regij, na razvoj znanja, človeških virov in zaposlovanje, ekonomsko infrastrukturo in tehnično pomoč. Največji delež denarja je namenjen za spodbujanje podjetniškega sektorja – skupaj okoli 20,4 milijarde tolarjev v treh letih. Za krepitev znanja, razvoj človeških virov in zaposlovanje je namenjenih dobrih 18 milijard tolarjev, za ekonomsko infrastrukturo kakih 11 itd.

2. Kohezijski sklad (Cohesion Fund) sodi med druge oblike pomoči, ki dopolnjujejo strukturne sklade. Omogoča neposredno financiranje projektov, ki se navezujejo na okoljsko in transportno infrastrukturo v Španiji, Grčiji, na Portugalskem in Irskem. Deset držav kandidatka je doslej prejelo enako pomoč s predpristopnim instrumentom ISPA (Slovenija je iz tega programa na leto prejela okoli 20 milijonov evrov). Od prihodnjega leta naprej pa bo denar na voljo v Kohezijskem skladu. Merilo za dodelitev denarja iz tega sklada pa je bruto domači proizvod (BDP), merjen s kupno močjo. Če je ta manjši od 90 odstotkov povprečja EU, je članica upravičena do denarja, v nasprotnem primeru pa ne. Za Slovenijo je v tem skladu v prihodnjih treh letih na voljo 44,6 milijarde tolarjev razpoložljivih sredstev, od tega 14,9 milijarde prihodnje leto.
3. Interreg program sodi med tako imenovane pobude EU (Community Initiatives – CI). Namenjen je čezmejnemu sodelovanju, mednarodnemu sodelovanju in medregionalnemu sodelovanju. Sestavljen je iz treh različnih delov. Na prvem mestu so skupni projekti med sosednjimi regijami, prostorski razvoj tako imenovanih evropskih transnacionalnih mrež in medregionalno sodelovanje. Za Slovenijo je v tem skladu namenjenih 5,5 milijarde tolarjev, od tega 1,8 milijarde v prihodnjem letu.
4. Equal: Tudi ta sodi med pobude EU, ki jih financira evropski socialni sklad. Namenjen pa je predvsem za odpravljanje neenakosti in diskriminacije med spoloma in na trgu dela. Za te namene je za našo državo razpoložljivih 1,5 milijarde tolarjev, od tega 492 milijonov v prihodnjem letu.

To so torej skladi, ki so za našo državo povsem novi, od prvega januarja prihodnjega leta pa prvič tudi dostopni. Ob tem pa velja omeniti še nekatere pomembne programe, iz katerih so slovenska podjetja in znanstveno-raziskovalne institucije lahko že zdaj bolj ali manj uspešno črpale denar za sofinanciranje projektov. Evropska unija spodbuja razvoj tehnologije z dvema velikima programoma, v katerih sodeluje tudi Slovenija, program Eureka in Šestim okvirnim programom. Uspeh slovenskih podjetij in institucij, ki s projekti kandidirajo v obeh programih, je sorazmerno velik, največji med vsemi kandidatkami in večji od marsikatero članice.

- Eureka sloni na nacionalnem financiranju, h kateremu Evropska unija primakne svoj delež. Slovenija v programu sodeluje od leta 1994, letos je država zanj zagotovila 220 milijonov tolarjev. Že davno so porabljeni, saj domačega denarja zmanjka že sredi leta. Podjetja so se na ta program navadila, dobila so partnerje, vzpostavila linije in komunikacije. V posameznih panogah so podjetja zelo uspešna in vsako leto imajo več novih idej. Še največji problem je za podjetja to, da morajo za vsak program poiskati partnerje v drugih državah članicah, izjemoma tudi v nečlanicah. Poznati morajo najboljše v skupini in veliko komunicirati, preden naredijo skupen projekt. V poštev pa pridejo samo skupni projekti. Letos je za sodelovanje v programu Eureka dobilo subvencije 25 projektov.

- Šesti okvirni program teče od leta 2002 do 2006. Okvirni programi so mednarodne narave, države pa za sodelovanje v njem plačujejo članarino. Projekti, pri katerih partnerji prihajajo iz ene same države, ne morejo dobiti denarja iz šestega okvirnega programa. Za ta program je Slovenija plačala 32 milijonov evrov članarine. Na ministrstvu za gospodarske dejavnosti verjamejo, da se bo denar s sofinanciranjem prijavljenih projektov več kot povrnil. V petem okvirnem programu se je članarina, ki je bila sicer manjša več kot povrnila. Evropska komisija sprejema posamezne prijave in denar za odobrene projekte po lastnem razmisleku. Ko države članarino plačajo, nimajo več nobene možnosti, da bi na izbiro in odločitev komisije kakorkoli vplivale. Pravico odločanja ima samo Bruselj. Letos je ministrstvo odobrilo pomoč pri prijavi v Šesti okvirni program 58 projektom. Pri razpisih, kjer je ocenjevanje že končano, so slovenski udeleženci v povprečju dosegli 20-odstotno uspešnost.

Medtem ko je pri Eureka potrebno sofinanciranje projekta, Šesti okvirni program od domačih državnih virov pravzaprav zahteva samo sofinanciranje priprave. Koliko denarja bo podjetje dobilo iz Šestega programa, je odvisno od tega, kakšen je projekt. Če je projekt bližje domačemu trgu, bo podjetje dobilo manj denarja. Za temeljne raziskave pa je mogoče dobiti celotno vsoto.

Ministrstvo za gospodarstvo redno pripravlja regionalne promocijske delavnice, kjer predstavlja možnosti sodelovanja v mednarodnih projektih. Letos je bilo takih delavnic deset v skoraj vseh slovenskih regijah. Zanimanja je veliko, vendar za sodelovanje v obeh evropskih programih vsa podjetja niso primerna. Poleg dobrih stikov v tujini mora podjetje imeti tudi dobro organizirano razvojno dejavnost in dovolj administrativnega znanja. Delo v mednarodnih konzorcijih, zlasti usklajevanje s partnerji, je zelo zahtevno. Za večino projektov, ki tekmujejo za sredstva okvirnih programov, je treba zagotoviti partnerstvo udeležencev iz drugih evropskih držav. Partner, ki projekt koordinira, običajno potrebuje pol leta, da pripravi vlogo za kandidaturo projekta, navadni partnerji pa za pripravo prijave le štirinajst dni. Ministrstvo za gospodarstvo svetuje, naj se podjetja, ki nameravajo kandidirati s projekti v okvirnem programu, povežejo z domačimi fakultetami in inštituti, ki imajo za to dovolj znanja in običajno tudi dobre povezave v tujini.

Da bi podjetja še spodbudilo k sodelovanju v okvirnem programu, Ministrstvo za gospodarstvo sofinancira postopke prijave za Šesti okvirni program. S tem denarjem lahko udeleženec plača dodatne ure dela, letalske vozovnice za poti v tujino na začetne sestanke konzorcija in podobne stroške. Za to objavi javni razpis, ki velja, dokler ni porabljen ves denar, ki je za to namenjen. Letos še ni porabljen. Povprečna subvencija Evropske unije za sodelovanje v projektu Šestega okvirnega programa je 200.000 evrov na partnerja.

Z vstopom v Evropsko unijo bo torej dostopnega več denarja za podjetja. Glavni problem pa je, da ima Ministrstvo za gospodarstvo premalo denarja. Posledica tega je, da lahko projekte, ki tekmujejo za evropski denar, podpira le v omejenem obsegu. Čeprav Unija dovoljuje, da država projekte podpre tudi s 40 odstotki vsega potrebnega denarja, k njim v Sloveniji primaknemo v povprečju le okoli 25 odstotkov zahtevanega denarja.

6. PRIMERJAVA VIROV FINANCIRANJA V SLOVENIJI IN EU

Eden izmed ciljev magistrskega dela je bil tudi, kot sem navedla že v uvodnem poglavju, raziskati značilnosti financiranja malih podjetij v razvitih državah in ugotoviti, v čem se načini financiranja slovenskih malih podjetij razlikujejo od konkurentov v razvitih državah.

Anketa o financiranju malih in srednjih podjetij (MSP) v EU (Enterprises' access to finance, 2001, str. 9) je pokazala, da je financiranje v EU problem pri rasti vsakega petega majhnega podjetja. Vzroki za težave s financiranjem v EU so zelo podobni kot v Sloveniji (Winterlaitner, 2003, str. 26). Lahko so:

- na strani ponudbe (virov financiranja ni, so za mala podjetja neprivlačni oz. neprilagojeni),
- na strani podjetij, kadar ta možnih virov ne izkoristijo (slaba informiranost, pomanjkanje garancij, neusposobljenost podjetnikov za predstavitev in utemeljitev svojih poslovnih načrtov).

6.1. BANČNI KAPITAL

Pomanjkanje primernih finančnih virov za nova in rastoča podjetja ni značilno samo za Slovenijo, temveč tudi za EU nasploh. Med posameznimi državami sicer obstajajo precejšnje razlike predvsem v načinih dostopa do virov in tudi v stroških posojil, vendar pa je vsem skupno dejstvo, da postaja najpomembnejši faktor pri zagotavljanju dostopa do posojil za zdravo poslovanje predvsem dostopnost do zavarovanj. Banka ponavadi zahteva kot zavarovanje nepremičnino ali kakšno drugo premično premoženje ali pa garancijo od posamezne osebe ali institucije. V nekaterih primerih banke celo dodajo posebno premijo za tveganje pred morebitnimi neplačili, kar morebitno posojilo še podraži. Znesek zavarovanj med posameznimi bankami v EU varira, včasih preseže celo 150% vrednosti kredita (Enterprises' access to finance, 2001, str. 8). Podobno je tudi v Sloveniji, le da ponavadi znesek zavarovanj preseže dva ali celo trikratnik vrednosti posojila.

Spreminjajoči se bančni trg v EU in uvedba skupne valute bosta imela pomembne posledice za bančno kreditiranje MSP tako v EU kot v Sloveniji. V državah EU se delež bank pri financiranju velikih podjetij zmanjšuje na račun drugih virov kapitala. Hkrati lastniki bank zahtevajo zviševanje donosa na njihov lastniški kapital (ROE v Veliki Britaniji, Finski, Grčiji in Irski je povprečno 20%, v Italiji, Nemčiji in Avstriji povprečno 5%, ROE NLB d.d. v l. 2002 5,6%). To zahteva preverjanje donosnosti posameznih produktov v ponudbi bank, opuščanje za banke nezanimivih, spreminjanje njihovih pogojev, kar lahko prizadene MSP. Banke se tako v Sloveniji kot v EU povezujejo med seboj v velike sisteme in znižujejo stroške, tudi z redčenjem svojih mrež. Tudi to je lahko problem za MSP, ki se običajno navezujejo na manjše ali lokalne banke (Petavs, 2003, str. B 36).

Po razgovorih s predstavniki posameznih slovenskih bank, naj bi ugotovitve evropske komisije, zakaj primanjkuje malim podjetjem finančnih virov, veljale tudi za naša mala podjetja.

Konkretni podatki kažejo, da so obrestne mere v državah Evropske unije resnično precej nižje kot v Sloveniji, in to tudi realne, ne samo tisti del obrestne mere, ki »pokriva« inflacijo.

Ravno s tega vidika velja omeniti, da imajo slovenska mala podjetja možnost najemanja kreditov pri tujih bankah, predvsem avstrijskih in italijanskih. Vendar podjetje pridobi kredit v tuji valuti in ga mora v tuji valuti tudi vrniti, kar predstavlja dodatna tveganja, predvsem pri dolgoročnih kreditih (nestabilna tečajna politika v Sloveniji, inflacija v tujini). Pogoji za pridobitev kredita so ustrezna dokumentacija, dobro izdelan poslovni načrt in ustrezno zavarovana nepremičnina, ki jo podjetje zastavi kot hipoteko (Filia, Logar, 1999, str.44).

Mala podjetja imajo torej pri financiranju s strani bank tako v Sloveniji kot v EU zelo podobne probleme. Banke v Sloveniji so že začele izvajati podobne ukrepe za izboljšanje odnosa banka – MSP kot banke v EU.

6.2. DRŽAVNI VIR

V Sloveniji je delež državne pomoči v BDP v primerjavi z državami v Evropski skupnosti zelo podoben, saj je povprečni delež pomoči v BDP Evropske skupnosti za leto 2000 in 2001 znašal 0,99%. Največji delež je v obeh letih imela Finska (1,44% BDP za leto 2000, 1,58% BDP za leto 2001), najnižjega pa Velika Britanija (0,46% BDP za leto 2000, in 0,66% BDP za leto 2001). V državah, ki so bile v letu 2002 kandidatke za Evropsko skupnost, je povprečni delež državne pomoči v BDP znašal 0,8% ob izključitvi celotnega sektorja kmetijstva in ribištva. Če ta sektor izključimo tudi v Sloveniji, znaša delež državnih pomoči v BDP za leto 2000 in 2001 1%, v letu 2002 pa 0,58% (Peto poročilo o državnih pomočeh v Sloveniji, 2003, str. 8).

Občine v državah EU razpisujejo sredstva za razvoj malega gospodarstva na enak način kot slovenske občine. Za primer lahko prikažem osnovne značilnosti razpisa za subvencionirana dolgoročna posojila, ki jih je za leto 2003 razpisala mestna občina Milano. Namen razpisa so posojila s subvencionirano obrestno mero od 1,5-2,0%. Upravičenci za sredstva so mala podjetja in samostojni podjetniki, ki so bili registrirani po datumu 7.2.1998. Finančna sredstva so namenjena investicijam v zgradbe, opremo, nove ali rabljene stroje in naprave. Posojilo lahko krije do 80% investicije vendar največ do višine 100.000 EUR. Ročnost posojila je od 5 do 10 let s polletnim odplačilom. Moratorij največ 2 leti (Kraljič, 2003, str. 13). Vidimo, da se razpisni pogoji bistveno ne razlikujejo od podobnih razpisov slovenskih skladov ali občin.

6.3. SKLADI TVEGANEGA KAPITALA

Trenutni naložbeni potencial šestih skladov tveganega kapitala (in dva v ustanavljanju) v Sloveniji znaša približno 57 milijonov evrov. Ob predvidevanju, da v razvitih državah tovrstne naložbe dosegajo okoli odstotek BDP, bi morale biti v Sloveniji teh naložb za okoli 179 milijonov evrov. Navedeno priča, da je za razvoj panoge tveganega kapitala v Sloveniji še kar nekaj prostora. Za primerjavo nam služi podatek, da je v EU v letu 2000 poslovalo 1300 različnih skladov s skupno 48 milijardami evrov kapitala. Skupaj so ti skladi v različne podjetniške ideje, projekte ali podjetja vložili 35 milijard evrov. Največji takšni vlagatelji so bili pokojninski skladi (deset milijard evrov), devet milijard so vložile banke, sedem milijard zasebni investitorji in pet milijard evrov zavarovalnice.

6.4. FAKTORING

Dejavnost faktoringa v Evropski uniji že nekaj let zapored doživlja pravi razcvet. Stopnjo rasti dejavnosti, ki redkokdaj pade pod 20% na leto, poganja naraščajoče zavedanje vseh udeležencev posla, da je uporaba storitev faktoringa lahko eno od strateških orožij v ostrem konkurenčnem boju, kjer štejejo le večja prodaja in večja donosnost. Zdaj se tudi slovenska podjetja, če sklepamo zlasti po podatkih za leto 2000, pospešeno učijo, kako nadomestiti zamujeno. Morda to tudi pomeni, da so vsaj deloma problem plačilne nediscipline končno vzela v svoje roke (Petrič, 2001a, str.39).

Tabela 24: Prikaz prometa faktoring poslov po evropskih državah v letu 2001 v milijonih evrov

Država	Št. organizacij	Domači faktoring	Mednarodni faktoring	Skupaj
Avstrija	3	1.666	515	2.181
Belgija	5	7.500	1.500	9.000
Bolgarija	1	1	1	2
Ciper	3	1.500	55	1.555
Češka	5	960	270	1.230
Danska	8	4.000	2.050	6.050
Estonija	19	1.200	200	1.400
Finska	4	7.220	225	7.445
Francija	20	63.800	4.000	67.800
Grčija	7	1.800	250	2.050
Islandija	2	0	60	60
Irska	9	7.713	100	7.813
Italija	45	120.000	5.000	125.000
Madžarska	10	410	136	546
Nemčija	16	22.914	6.459	29.373
Nizozemska	7	13.200	5.600	18.800
Norveška	7	5.250	450	5.700
Poljska	6	3.030	300	3.330
Portugalska	9	9.850	350	10.200
Romunija	5	15	90	105
Slovaška	8	160	80	240
Slovenija	2	55	20	75
Španija	20	22.900	700	23.600
Švedska	10	5.150	100	5.250
Švica	2	1.100	330	1.430
Turčija	98	3.000	1.100	4.100
Velika Britanija	96	132.280	7.560	139.840
SKUPAJ	427	436.674	37.501	474.175

Vir: <http://www.factors-chain.com>

Kot je razvidno iz tabele 24 so vodilne države z vidika prometa na področju faktoringa v Evropi Velika Britanija, Italija, Francija in Nemčija. S 75 milijoni evrov opravljenega faktoringa v Sloveniji v letu 2001 pa dosegamo manj kot 0,02% vrednosti faktoring poslov opravljenih v Evropi ali 6,1% vrednosti faktoring poslov opravljenih v nam primerljivi Češki (URL: <http://www.factors-chain.com>).

6.5. ZAKUP

6.5.1. Primerljivost naložb zakupa v Sloveniji in EU

Raven financiranja novih naložb v Sloveniji z zakupom je že primerljiva z ravni v EU, kjer uresničujejo od 15 do 25 odstotkov vseh naložb z zakupom, problematična pa utegne biti naša sestava zakupnih poslov. Med tem ko je v EU prevladujoča oblika poslovni zakup, se pri nas srečujemo s prevlado finančnega, čeprav ima le-ta mnoge elemente prvega.

Če se primerjamo po predmetih zakupa, slika ne postane nič bolj logična. V EU je precej več zakup industrijske opreme, med tem ko je zakup osebnih vozil v zatonu. Pri nas podjetja in podjetniki ne delijo navdušenja nad zakupom industrijske opreme. Očitno višji stroški financiranja kot pri bančnem posojilu (drugače kot pri nakupu osebnih vozil) ne odtehtajo več preostalih, "nekvalificiranih" prednosti, ki jih lahko predpišemo zakupu (Interno poročilo - Analiza poslovanja leasing podjetij, 2003, str. 24).

6.5.2. Primerljivost zakupa opreme v Evropi in Sloveniji po vrstah opreme

Tabela 25: Zakup opreme v Evropi v letih 2002 in 2001 ter v Sloveniji v letih 2002 in 2001 po vrstah opreme v milijonih EUR

	Stroji in industrijska oprema		Računalniki in pisar. stroji		Cestna gospodarska vozila		Avtomobili		Ladje, letala, železnice	
	mio EUR	% od celote	mio EUR	% od celote	mio EUR	% od celote	mio EUR	% od celote	mio EUR	% od celote
EU 2002	39.444	24,6%	19.247	12,0%	29.935	18,7%	52.371	32,7%	6.003	3,7%
EU 2001	39.889	25,0%	22.203	13,9%	27.271	16,9%	53.650	33,3%	6.153	4,9%
Rast/padec 02/01		- 0,4%		- 1,9%		+ 1,8%		- 0,6%		- 1,2%
SLO 02	71,8	13,9%	10,0	1,9%	106,4	20,6%	246,5	47,8%	5,6	1,1%
SLO 01	58,1	13,8%	8,2	1,9%	103,3	24,5%	193,8	46,0%	4,6	1,1%
Rast/padec 02/01		+ 0,1%		0%		- 3,9%		+ 1,8%		0%

Vir: Leaseurope, Annual report 2002 in Združenje leasing podjetij Slovenije 2002.

Kot je razvidno iz tabele 25, se sestava zakupa glede na vrsto opreme med Evropo in Slovenijo razlikuje, saj so v Sloveniji leta 2002 kar 47,8% predstavljali avtomobili (vrsta

zakupa še v rasti glede na leto 2001), v Evropi pa le 32,7% (v padanju). V Sloveniji je v letu 2002 glede na 2001 upadel zakup gospodarskih vozil. V Evropi pa so bile v upadanju leta 2002 glede na leto 2001 vse vrste zakupov opreme, razen cestnih gospodarskih vozil, največji padec so zabeležili računalniki in pisarniški stroji. Ostala oprema v EU se je v proučevanem obdobju povečala za 2,2%. Slika v Sloveniji je bila ravno obratna.

6.5.3. Primerjava zakupa opreme v Evropi in Sloveniji po vrstah kupcev

Tabela 26 nam kaže nekoliko drugačno sliko zakupa v Evropi in Sloveniji. Podobna je le rast pri zakupu v privatno storitvenem sektorju in fizičnih osebah v proučevanem obdobju.

Tabela 26: Zakup opreme v Evropi in v Sloveniji v letih 2002 in 2001 po vrstah kupcev v milijonih EUR

	Kmetijstvo, gozdarstvo, ribištvo		Industrija, gradbeništvo		Javni storitveni sektor		Privatni storitveni sektor		Fizične osebe (potrošnja)	
	mio EUR	% od celote	mio EUR	% od celote	mio EUR	% od celote	mio EUR	% od celote	mio EUR	% od celote
EU 2002	4.158	2,6%	49.977	31,2%	7.824	4,9%	79.936	49,9%	12.494	7,8%
EU 2001	4.691	3,3%	48.728	29,7%	8.035	5,0%	81.128	48,9%	11.716	7,1%
Rast/padec 02/01		-0,7%		+1,5%		-0,1%		+1,0%		+0,7%
SLO 2002	3,8	0,7%	167,5	32,3%	49,4	9,5%	123,4	23,8%	133,7	25,8%
SLO 2001	2,3	0,5%	138,2	32,8%	39,5	9,4%	98,5	23,4%	99,9	23,7%
Rast/padec 02/01		+0,2%		-0,5%		+0,1%		+0,4%		+2,1%

Vir: Leaseurope, Annual report 2002 in Združenje leasing podjetij Slovenije 2002.

6.5.4. Razmerje med operativnim in finančnim zakupom v Sloveniji in EU

Vprašamo se, zakaj je v Sloveniji več finančnega zakupa in manj operativnega. Po napovedih nekaterih direktorjev leasing hiš (Nidorfer, 2001, str. 44-46) se bo sestava zakupa v Sloveniji spremenila. Naprimer pri zakupu vozil še vedno prevladuje v 90 odstotkih finančni zakup, med tem ko je v Nemčiji 80 odstotkov zakupa operativnega. Zakonodaji sta si bili tako različni, da so nemške pogodbe operativnega zakupa, prevedene v slovenski jezik, po mnenju poznavalcev skorajda identične pogodbam slovenskega finančnega zakupa, kar delno pojasni problem. Vzrok je bil predvsem v nedorečeni računovodsko-davčni zakonodaji pri nas, saj se je v Sloveniji zakup obravnaval drugače, kot v večini evropskih držav.

7. SKLEP

Podjetnik se z vprašanjem financiranja podjetja sreča že ob ustanovitvi podjetja. Ta problem pa ga nato spremlja skozi vse faze razvoja in rasti. Podjetje potrebuje vire financiranja za začetne stroške, zaloge in človeški kapital, osnovna sredstva, obratni kapital ter za rast in razširitev dejavnosti. Kako in glede na katere dejavnike se slovenski podjetniki odločajo o načinu financiranja svojih podjetij, izbiri virov in oblikovanju strukture kapitala podjetja, sem poskušala odgovoriti v tem magistrskem delu. Prav tako je bil moj cilj raziskati značilnosti financiranja malih podjetij v EU in ugotoviti, v čem se načini financiranja slovenskih malih podjetij razlikujejo od konkurentov v razvitih državah.

Za financiranje malih podjetij v Sloveniji je značilno pretežno dolžniško financiranje, medtem ko je lastniško financiranje, predvsem v svojih inovativnih oblikah, kot je tvegani kapital, poslovni angeli, zaenkrat še v začetni razvojni fazi. Pri malih podjetjih praviloma tudi težko govorim o aktivni politiki strukture kapitala, saj se podjetnik večinoma odloči za tista sredstva, ki so zanj najhitreje dostopna oziroma sploh dostopna v trenutku, ko jih potrebuje. O politiki strukture kapitala bi tako lahko govorila le v precej okrnjeni obliki, ko podjetnik pred odločitvijo o investiciji presoja o maksimalni zadolženosti, ki jo je na podlagi lastnega premoženja in sposobnosti še pripravljen sprejeti in z njo poslovati.

Financiranje malih podjetij s posojili bank je tako v Sloveniji kot v EU na prvem mestu med viri financiranja kljub temu, da mala podjetja na splošno menijo, da so bančna posojila zanje predraga in da odnos bank do malih podjetij ni pravi. Bančniki se na drugi strani srečujejo z nepravim pristopom malih podjetij pri iskanju financiranja. Podjetniki pogosto neprimerno predstavijo svojo poslovno idejo, ki tako z vidika banke nima prave teže. Moramo se zavedati, da je namreč tudi banka podjetje, ki skrbi za čim boljše lastno poslovanje, skladno s cilji njenih lastnikov. Z vidika bančnega poslovanja so za banko projekti malih podjetij bolj tvegani, kar se odraža v manj ugodnih kreditnih pogojih. Za malo podjetje so poleg same višine obrestne mere včasih pomembnejši ostali kreditni pogoji, predvsem pravočasnost dodelitve sredstev ter kakovost poslovnega odnosa s podjetnikom. V raziskavi sem namreč opazila, da podjetniki pogrešajo tesnejše sodelovanje z banko, predvsem v primeru, ko podjetja zaidejo v težavno poslovanje. S poslušom banke bi veliko težav lahko rešili hitreje, vendar pa banka z zaščito lastnih poslovnih interesov v podjetju še poslabša krizno poslovanje. Tako v EU kot v Sloveniji potekajo zato programi in aktivnosti v smeri boljšega pristopa bank k malim podjetjem. Največji napredek so pri tem naredile manjše banke, ki so pri financiranju malega gospodarstva precej bolj fleksibilne. Poleg tega bo k enostavnejšemu in preglednejšemu financiranju malih podjetij pripomogla uvedba evra, ki bo olajšala pretok kapitala ter znižala stroške poslovanja bank. Vse to bo ugodneje vplivalo na pogoje financiranja malih podjetij.

Financiranje naložb z zakupom ima v Sloveniji močan trend rasti. Od leta 1994 do 2002 se je povečalo za več kot desetkrat. Problematična je struktura zakupnih poslov, saj pri nas prevladuje zakup avtomobilov. Zakup strojev in opreme je v primerjavi z deležem, ki obstaja v evropskih državah precej prenizek. Obraten je trend rasti zakupa avtomobilov, ki v Sloveniji narašča, v EU pa upada. Velik razkorak je tudi v prevladi vrste zakupa. V EU je prevladujoč operativni zakup, v Sloveniji pa je najbolj uporabljen finančni zakup. Vzrok je bil predvsem v nedorečeni računovodsko-davčni zakonodaji, saj se je v Sloveniji zakup obravnaval drugače kot v večini evropskih držav. Tudi anketirana podjetja uporabljajo zakup za nabavo strojev,

opreme in osebnih ter gospodarskih vozil. Vsa podjetja so imela sklenjeno pogodbo o finančnem zakupu. Večina jih sploh ni poznala pomena operativnega zakupa.

Država ima s svojimi številnimi programi za promocijo in razvoj podjetništva tako preko ministrstev, skladov, občin in ostalih državnih institucij pomembno vlogo v sektorju malega gospodarstva. Razvojna politika podjetništva v Sloveniji tesno sledi trendom razvojne politike EU, kar pomeni, da je tej vsebini dan vedno večji pomen. Zavedajoč se, da so mala podjetja z vidika razvoja gospodarstva in zaposlenosti izredno pomembna, so instrumenti financiranja in pospeševanja zaposlovanja v malih podjetjih usmerjeni prav v to. Na podlagi raziskave lahko trdim, da so na eni strani programi spodbujanja malih podjetij številni in raznoliki, skoraj identični kot programi, ki jih uporabljajo države članice EU. Po drugi strani pa podjetniki menijo, da so programi zaradi dokumentacijske in postopkovne kompliciranosti premalo ugodni, da bi odtehtali ugodnejše osnovne pogoje kreditiranja ali subvencioniranja. Večina vprašanih podjetnikov pričakuje od države prožnejše in enostavnejše pogoje pridobivanja sredstev in drugih vrst pomoči, ki bi se bistveno razlikovale od pogojev, ki jih nudijo komercialni viri.

Uporaba tveganega kapitala kot vira financiranja v Sloveniji obstaja, vendar v zelo majhnem obsegu in na razvijajočem se trgu. Ko govorim o financiranju s tveganim kapitalom, mislim tako na financiranje s strani javnih institucij, kot so skladi tveganega kapitala, kot tudi na poslovne angele, ki predstavljajo neformalni vir tveganega kapitala. Tako v EU kot v Sloveniji je stopnja izkoriščenosti tveganega kapitala premajhna. V zadnjem času je zaznati upad vloženega tveganega kapitala tako v EU kot v ZDA. EU pa se še ne more primerjati z ZDA, kjer se je tvegani kapital najprej razvil.

Prav tako je faktoring kot vir financiranja malih podjetij ena od oblik, ki se je podjetja lahko poslužujejo v Sloveniji. Je alternativa klasičnemu bančnemu financiranju poslovanja in ima pri nas kratko zgodovino. S številnimi različicami faktoringa lahko faktoring podjetja zadovoljijo financiranje tako domačega kot izvoznega poslovanja. Financiranje s faktoringom največ uporabljajo mala in srednja velika podjetja, kakor tudi novoustanovljena podjetja, saj jim ta omogoča pridobitev likvidnih sredstev po razmeroma ugodnih pogojih. Slovenska faktoring podjetja so bila zaradi domače plačilne nediscipline v začetku bolj usmerjena k izvoznemu faktoringu, vendar so se od leta 1998 naprej aktivneje usmerila tudi na domačega in že dosegajo v Evropi primerljiv odstotek. Mnenje slovenskih podjetij, ki uporabljajo faktoring in ki sem jih v raziskavi anketirala, je, da podjetja še vedno zamenjujejo faktoring z odkupom terjatev, kar pa ne vpliva na hitro rast te vrste financiranja tudi v Sloveniji.

O problemu financiranja malih podjetij torej obstaja veliko napisanega tako v EU kot tudi v Sloveniji. Primerjalne analize in raziskave, ki so bile opravljene, kažejo, da sta si problema financiranja malih podjetij v EU in Sloveniji zelo podobna. Anketa o financiranju malih in srednjih podjetij v EU je pokazala, da je financiranje tudi v EU problem rasti vsakega petega malega podjetja. Vzroki za težave s financiranjem so zelo podobni kot v Sloveniji. Na strani ponudbe so najpogostejši vzroki, da ni ustreznih virov financiranja ali so za majhna podjetja neprivlačni. Na strani podjetij pa so glavni vzroki za majhno povpraševanje slaba informiranost, pomanjkanje garancij, neusposobljenost podjetnikov za predstavitev in utemeljitev svojih poslovnih idej in načrtov. Zavedanje, da EU na področju razvoja malih podjetij še vedno zaostaja za ZDA, je eden od glavnih vzrokov, da EU že dolga leta izvaja politiko spodbujanja podjetništva v smeri razvoja, rasti, raziskav ter izobraževanja. Z vrsto gospodarskih in finančnih institucij ter instrumentov spodbuja preusmerjanje sredstev v

podporo malim podjetjem za njihovo dolgoročno konkurenčnost. Iz raziskav in anket sem ugotovila, da je slaba informiranost podjetnikov tako v EU kot v Sloveniji o različnih možnostih financiranja pomemben vzrok pretežne usmerjenosti k dolžniškemu bančnemu financiranju in zakupu.

Ker se države zavedajo precejšnjega pomena malih podjetij pri razvoju gospodarstva, želijo s svojimi politikami doseči, da bi se podjetja ob uporabi primernih virov financiranja dolgoročno razvijala, ne pa le pokrivala stroškov, ki pri tem nastajajo. To pomeni, da morajo biti sredstva malim podjetjem ponujena po ugodnejših obrestnih merah in ostalih pogojih, saj se njihovi projekti zaradi majhnosti in podkapitaliziranosti praviloma počasneje razvijajo. Obremenjevanje projektov malih podjetij s tržnimi pogoji financiranja ovira njihovo pravilno razvijanje in omejuje njihov dejanski potencial, saj so mala podjetja predvsem v začetni fazi projektov preveč obremenjena z obveznostmi do virov financiranja, kar pogosto celo onemogoči nadaljevanje sicer perspektivnih projektov zaradi pomanjkanja sredstev.

V Sloveniji se paleta finančnih instrumentov v zadnjem desetletju intenzivno dopolnjuje in razvija. Veliko različnih virov kapitala je šele v povojih, vendar v zadnjih letih dosegajo visoko stopnjo rasti, kajti njihov razvoj je tesno povezan s celovitim razvojem tržnega gospodarstva. Za mala podjetja ostajajo težave financiranja podobne kot v drugih evropskih državah. Menim, da v prihodnosti lahko pričakujemo hiter razvoj finančnih trgov v Sloveniji. Mejniki v razvoju pa bo gotovo predstavljala Evropska monetarna unija in vključenost Slovenije vanjo. Že v procesu približevanja evropskim finančnim trgom lahko pričakujemo sinergije zaradi uvedbe evra in evropskih programov pospeševanja podjetništva.

LITERATURA IN VIRI

LITERATURA

1. Amembal P. Sudhir, Halladay D. Shawn: Equipment Leasing. Salt Lake City. Utah, ZDA: Publishers Press, 1995. 1266 str.
2. Avšič Vera, Dovč Franci: Kako blizu smo evropskemu denarju? Gospodarski vestnik, Ljubljana, LII (2003), 30, str. 14-21.
3. Bajec Mojca: Neformalni tvegani kapital. Gospodarski vestnik, Ljubljana, XCVII (1998), 13, str. 89-91.
4. Bertonceelj Popit Vesna: Zadolžiti se? Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2003, 6, str. 18-35.
5. Bizjak Zoran: Financiranje izvoza in uvoza podjetij s sistemom faktoring in forfaitinga. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1995. 95 str.
6. Bobek Dušan: Sodobna banka. Maribor: Založba Obzorja, 1989. 179 str.
7. Bond Cecil J.: Credit management handbook. New York: McGraw-Hill, 1993. 724 str.
8. Bovaird Chris: »What is Venture capital?« Stirling: University of Stirling, 1991. 29 str.
9. Brigham F. Eugene, Gapenski C. Louis: Intermediate financial management. New York : The dryden Press, 1996. 211 str.
10. Brown Robert: Financing start-ups: How to raise money for emerging companies. San Diego (etc.): Harcourt Brace Professional Publ. Cop., 1999. 617 str.
11. Burgess Robert: Corporate Finance Law. London: Sweet and Maxwell, 1992. 463 str.
12. Crabello J.D.: The Fundamentals of Leasing and IFC's involment. Euromoney seminar, Frankfurt, 1993, str. 1.
13. Davies L.G., Newman D.L., Osteryoung J.S.: Small Firm Finance. Forth Worth. ZDA: The Dryden Press Harcout Brace College Publishers, 1997. 394 str.
14. Filia Eda, Logar Jernej: Kako do denarja za poslovanje. Glas gospodarstva, Ljubljana, 6 (1999), april 1999, str. 42-44.
15. Gladstone David: An Entrepreneur's Guide to Obtaining Capital to Start a Business or Expand an Existing Business. Venture Capital Handbook. New Jersey: Prentice Hall, 1988. 350 str.
16. Glas Miroslav, Pšeničny Viljem: Podjetništvo - izziv za 21. stoletje. Ljubljana: Gea College, 2000. 498 str.
17. Grant Richard, Gent David: Asset finance and leasing handbook. New York: Woodhead-Faulkner, 1992, str. 16-17.
18. Grobelšek Matic, Slavnič Niko: Menedžerski odkupi hrana za slovenski VC. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2003, 11, str. 51-54.
19. Gumpert David E.: How to Really Start Your Own Business. Boston, MA: Inc. Business Resources, Goldhirsch Group, 1993. 216 str.
20. Hauc Aleš: Posojilo – rešitev ali pokop? Podjetnik, Ljubljana, 11 (1995), 6, str. 40-41.
21. Himmelstein L.: Crunch Time for VCS. Business Week, 2001, str. EB 27-33.
22. Hisrich Robert D., Peters Michael P.: Entrepreneurship: Starting, Developing and Managing a New Enterprise. Second Edition. Homewood, IL: Irwin, 1992. 641 str.

23. Jerman Saša: Davčne razlike pri najemu nepremičnin. Finance, Ljubljana, 2003, 126, str. 15.
24. Justin Darija: Poslovanje banke z malim gospodarstvom. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2000. 49 str.
25. Kalacun Stanislava: Država tvegana kapitalistka. Finance, Ljubljana, 2001, 178, str. 22.
26. Kalacun Stanislava: Iščejo se tvegani kapital in drzni podjetniki. Finance, Ljubljana, 2001a, september, str. 7-9.
27. Kaučič Primož: Garancijski skladi na preizkušnji. Podjetnik, Ljubljana, 2001, avgust, str. 10-12.
28. Keasey Kevin, Watson Robert: Small firm management: ownership, finance and performance. Oxford: Blackwell, 1993. 262 str.
29. Kleindienst Robert: Kdo najbolj potrebuje lastniški kapital in zakaj? Podjetnik, Ljubljana, 2000, 4, str. 46-51.
30. Kralj Janko: Financiranje malih podjetij. IKS. Revija za računovodstvo. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1997, 12, str. 48-55.
31. Kraljič Jožica: Politika Evropske unije do podjetniškega sektorja s poudarkom na financiranju malih in srednje velikih podjetij. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2003. 103 str.
32. Manfreda Dragica: Prepočasen razvoj malih podjetij. Dnevnik, Ljubljana, 2003, 26. september 2003, str. 8.
33. Milenkovič Vladoša: Investing in Slovenia. Ljubljana: Centre for International Cooperation and Development (CICD): Chamber of Commerce and Industry of Slovenia, 2001. 85 str.
34. Mramor Dušan: Uvod v poslovne finance. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1993. 381 str.
35. Nidorfer Matjaž: Lising vozil ne cveti več. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 5. november 2001, str. 44-46.
36. O'Rourke Antony R. et al.: Trenutek evropskega in slovenskega podjetništva: Združenje evropskih finančnih centrov. Zbornik gradiv s posveta, Ljubljana, 2000, str. 1-2.
37. Petavs Stane: Izkazani rezultati bank so boljši, kot bi bili po starih SRS. Finance, Ljubljana, 2003, 123, str. B36-B38.
38. Petrič Tine: Kdo najema (dražji) leasing? Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2001, 39, str. 39-43.
39. Pilko Simona: Manjka podjetniške kulture in kapitala. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 20. april 2000, str. 26.
40. Rebernik Miroslav: "MSP bodo potegnili ta kratko". Finance, Ljubljana, 30. junij 2003, 123, str. B14.
41. Rebernik Miroslav et al.: Global Entrepreneurship monitor Slovenija 2002: Kako podjetna je Slovenija. Maribor: Inštitut za podjetništvo in management malih podjetij, 2003a. 65 str.
42. Ribnikar Ivan: Ekonomska terminologija: Tvegani kapital. Bančni vestnik, Ljubljana, 40(1991), 5, str. 198-199.
43. Ronstadt Robert C.: Entrepreneurial Finance: Taking Control of Your Financial Decision Making. Dana Point, CA: Lord Publishing, 1988. 157 str.
44. Salinger R. Freddy: Factoring Law and Practice. London: Sweet and Maxwell, 1991. 327 str.

45. Simoneti Marko, Jamnik Borut: Projekt: Razvoj trga kapitala v Sloveniji. Raziskava Investicije in financiranje podjetij – Anketa 1999. Ljubljana: Central & Eastern European Privatization Network, 2000. 88 str.
46. Sušec Slavko: Ali lahko dobim kredit? Podjetnik, Ljubljana, 12 (2000), 3, str. 32-34.
47. Šubic Maja: Državna pomoč pri financiranju malega gospodarstva. Magistrsko delo, Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 124 str.
48. Tajnikar Maks: Tvegano poslovanje: Knjiga o gazelah in rastočih poslih. Portorož: Visoka strokovna šola za podjetništvo, 2000. 308 str.
49. Tancer Boštjan: Tvegani kapital v Sloveniji - načelno da. Podjetnik, Ljubljana, 2000, 9, str. 15-18.
50. Timmson Jeffry A.: New Venture Creation: Enterprenurship For The 21st Century. 5th Edition. Irwin: McGraw-Hill, 1999. 612 str.
51. Urh Polona: Naj cveti tisoč agencij. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2001, 43, str. 70.
52. Vadnjal Jaka: Lastniško financiranje. Podjetnik, Ljubljana, 2000, 5, str. 21-24.
53. Vahčič Aleš: Kdor ne riskira, ne profitira. Finance, Ljubljana, 2001, 14. februar 2001, str. 7.
54. Vahčič Aleš: Podjetništvo in mala podjetja. Možina Stane, et al., ed., Management. Radovljica: Didakta, 1994, str. 886-937.
55. Winterleitner Borut: Vloga lastniškega kapitala pri financiranju rasti hitro rastočih podjetij v Sloveniji. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2003. 130 str.
56. Zorko Nadja: Bankam bodo kmalu ostala le še mala podjetja. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2003, 16, str. 15-17.
57. Zupančič Igor: Vpliv uspešnosti pri pridobivanju virov na raven internacionalizacije malih podjetij. Diplomaska naloga. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001. 44 str.

VIRI

1. The activities of the European Union for Small and Medium-sized Enterprises (SMEs). Report from the Commission to the Council, the European Parliament, the Economic and Social Committee and the Committee of the regions. Brussels: Commission of the European Communities, 2001. 142 str.
2. Analysis of use of factoring - GLE Study Survey Questionnaire 2002, Final Report, [URL: <http://europa.eu.int/comm/enterprise/entrepreneurship/financing/>]. 10.7.2003
3. Annual report 1993. Bruxelles:Leaseurope, 1994. 78 str.
4. Annual report 1994. Bruxelles:Leaseurope, 1995. 80 str.
5. Annual report 1995. Bruxelles:Leaseurope, 1996. 75 str.
6. Annual report 1996. Bruxelles:Leaseurope, 1997. 79 str.
7. Annual report 1997. Bruxelles:Leaseurope, 1998. 91 str.
8. Annual report 1998. Bruxelles:Leaseurope, 1999. 84 str.
9. Annual report 1999. Bruxelles:Leaseurope, 2000. 77 str.
10. Annual report 2000. Bruxelles:Leaseurope, 2001. 72 str.
11. Annual report 2001. Bruxelles:Leaseurope, 2002. 79 str.
12. Annual report 2002. Bruxelles:Leaseurope, 2003. 85 str.
13. The Bank's operations in the Accession countries of Central and Eastern Europe. Review of current status and update on lending strategy. Brussels: European Investment Bank, junij 2003. 14 str.
14. Bilten javnih financ. Ljubljana: Ministrstvo za finance, oktober 2003. 123 str.

15. Enterprises' Access to Finance. Commission Staff Working Paper. Brussels: Commission of the European Communities, 2001. 44 str.
16. EU Novice. Ljubljana: Delegacija evropske komisije v Republiki Sloveniji, junij 2003. 12 str.
17. European Commission. [URL: <http://europa.eu.int/comm/budget/>], 25.6.2003.
18. European Investment Bank. [URL: http://www.eib.org/lending/accession/docs/accstrat2_en.pdf], 10.6.2003.
19. European Investment Fund. [URL: <http://www.eif.org/>], 12.6.2003.
20. European Venture Capital Association. [URL: <http://www.evca.com>], 15.6.2003.
21. Factor-chain. [URL: <http://www.factor-chain.com>], 20.6.2003.
22. Finančni trgi. Ljubljana: Banka Slovenije, junij 2003. 30 str.
23. Finea holding. [URL: <http://www.finea-holding.si>], 8.9.2003.
24. On Implementation of the Risk Capital Action Plan(RCAP). Communication from the Commission to the Council and the European Parliament. Brussels: Commission of the European Communities, 2001. 36 str.
25. Interno poročilo - Analiza poslovanja leasing podjetij. Ljubljana: NLB d.d., 2003. 35 str.
26. Interna pravila Raiffeisen Krekove banke, d.d.
27. LB-Factors d.d.- Splošni pogoji faktoring poslovanja. [URL: <http://www.lbfactors.si/podstrani/koliko/koliko.htm>], 15.8.2003.
28. The Leaseurope. [URL: <http://www.leaseurope.com.org>], 8.7.2003.
29. Ministrstvo za gospodarstvo. [URL: <http://evropa.gov.si/evropomocnik/question/808-77>], 25.5.2003.
30. Ocena konjunktturnih gibanj za Slovenijo. Konjunkturna gibanja. Ljubljana: Gospodarska zbornica Slovenije, 2003. 29 str.
31. Peto poročilo o državnih pomočeh v Sloveniji (za leta 2000, 2001, 2002). Ljubljana: Ministrstvo za finance, maj 2003. 31 str.
32. Pospeševalni center za malo gospodarstvo. [URL: <http://www.pcmg.si>], 27.7.2003.
33. Razgovori z lastniki anketiranih podjetij, junij - avgust 2003.
34. Seminarska naloga – Finančni management, 2000.
35. Slovenske občine. [<http://www.obcine.net/>], 24.7.2003.
36. Slovenski računovodski standardi (SRS). Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 1999-izdaja, 1997-dopolnitev. 38 standardov.
37. Statistični podatki leasing podjetij za leto 2002. Maribor: Združenje leasing podjetij Slovenije, 2003. 35 str.
38. Tajnikar Maks: »Financiranje malega podjetja«. Šola podjetništva. TV in video serija. Oddaja 6, Ljubljana: TV Slovenija, GEA College, 1994.
39. Third Round Table of Bankers and SMEs. Final Report. Brussels: Commission of the European Communities, 19. junij 2001. 63 str.
40. Uradni list. [URL: <http://www.uradni-list.si>], 4.7. 2003.
41. Viri financiranja za mala podjetja in podjetnike, Gospodarska zbornica Slovenije. [URL:http://www.gzs.si/si_nov/publ/ZPS/viri.htm], 7.4.2003.
42. WirtschaftsBlatt Unternehmer. [URL: <http://www.wirtschaftsblatt.at>], WirtschaftsBlatt, 9.6.2003.
43. Zakon o gospodarskih družbah z dopolnitvami (Uradni list RS, št. 30/93 in št. 45/2001).

PRILOGA

Anketa za pridobivanje primarnih podatkov o financiranju MSP



UNIVERZA V LJUBLJANI
Ekonomski fakulteta
Magistrski program Podjetništvo

ANKETA: VIRI FINANCIRANJA MALIH IN SREDNJIH PODJETIJ V SLOVENIJI

Spoštovani,

Vljudno vas prosim za sodelovanje v anketi o virih financiranja malih in srednjih podjetij v Sloveniji.

1. Podatki o podjetju

- pravno-organizacijska oblika _____
- število let poslovanja _____
- dejavnost podjetja _____
- število zaposlenih _____

2. Podatki o poslovanju (po želji)

- knjižna vrednost vseh sredstev _____
- prihodki iz prodaje _____
- knjižna vrednost kapitala _____
- obveznosti (dolgoročne, kratkoročne) _____
- letni čisti dobiček _____

3. Opredelite svoje podjetje glede na motivacijo ustanovitelja in vizijo rasti v prihodnjih desetih letih

- podjetje življenjskega sloga (podjetnik želi zagotoviti finančno varnost zase in svojo družino, želi ohraniti nadzor nad podjetjem in poslovati v obsegu, ki ga je sposoben financirati);
- manjše donosno podjetje (podjetnik se želi širiti, vendar obdržati nadzor nad poslovanjem, financira se predvsem iz bančnih virov);
- podjetje z visokim potencialom rasti - gazela (želi v čim krajšem času iztržiti čimveč in doseči najvišje možne rasti, izkorišča vse možne vire).

4. Ali podjetje vodi aktivno politiko strukture kapitala in virov financiranja?

- Da. Ne.
Če ne, zakaj ne? _____

5. Katerih virov financiranja ste se v podjetju že posluževali?

- bančno posojilo*
- posojilo hranilnice*
- zakup*
- factoring (prodaja terjatev do kupcev)*
- notranji lastniški kapital (zadržani dobiček)*
- zunanji lastniški kapital*
- sredstva državnega proračuna*
- sredstva občinskega proračuna*
- tvegani (venture, risk) kapital*
- mednarodni finančni vir*
- neformalni vir - denar sorodnikov, prijateljev*
- drugo podjetje*

6. Kako pomembni so različni dejavniki pri izboru virov financiranja?

Izberite za vas pet najpomembnejših in jih označite (5-najpomembnejši, 1 najmanj pomemben)

obrestna mera.....	<input type="checkbox"/>
drugi stroški odobritve.....	<input type="checkbox"/>
ročnost	<input type="checkbox"/>
pravočasnost.....	<input type="checkbox"/>
dostopnost vira.....	<input type="checkbox"/>
želena struktura kapitala.....	<input type="checkbox"/>
pričakovani denarni tok podjetja..	<input type="checkbox"/>
lastniško upravljanje in nadzor....	<input type="checkbox"/>
odnos s finančnimi institucijami...	<input type="checkbox"/>
davki.....	<input type="checkbox"/>

7. Naštejte za vas najpomembnejše vire kratkoročnega financiranja.

8. Naštejte za vas najpomembnejše vire dolgoročnega financiranja.

9. Katere vrste težav ste imeli pri pridobivanju potrebnega kapitala?

- nepopolna dokumentacija*
- predolg čas od vloge do odobritve*
- veliko dodatnih stroškov*
- nezaupljiv odnos lastnika vira*
- previsoke garancije*
- predrago zavarovanje*
- premalo posluha za poslovno idejo*
- drugo: _____*

10. Kje se najpogosteje informirate o obstoječi ponudbi kapitala na trgu?

11. Ali menite, da ste o ponudbi finančnih virov na trgu dovolj dobro informirani?

12. Pogrešate večjo pomoč države pri informiranju glede možnosti na finančnem trgu?

Dodatna vprašanja za intervju s podjetjem

a) Kako ste izvedeli za to konkretno možnost pridobitve finančnih sredstev?

b) Kakšen je bil v vašem primeru postopek pridobivanja sredstev?

c) Ste medtem naleteli na kakšno oviro?

Ne.

Da. Kakšno? _____

d) Kako ste jo premagali? _____

e) Ocenjujete, da se povpraševanje po tovrstnem viru v Sloveniji povečuje ali zmanjšuje?

f) Kako ocenjujete razmerje med težavnostjo / enostavnostjo pridobitve (predpisi, zavarovanja, dokumentacija, pogajanja...) finančnih sredstev s stroškovno ugodnostjo (obrestno mero, ostalimi stroški) tega vira?

g) V čem vidite bistvene prednosti tega vira pred drugimi viri financiranja?

h) Ste za pridobitev sredstev in/ali ureditev zahtevane dokumentacije potrebovali storitev posrednika, pomoč zunanjih strokovnjakov, svetovalnih organizacij ali drugih institucij?

i) So se komercialni pogoji, pod katerimi je lastnik/posrednik ponujal finančna sredstva na koncu uresničili, ali ste sredstva pridobili ugodneje / manj ugodno?

j) Kateri ukrepi bi po vašem mnenju izboljšali dostop in učinkovitejšo uporabo različnih oblik financiranja malim podjetjem?
