

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

ANDREJA KENDA

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**FINANCIRANJE MALIH IN SREDNJE VELIKIH PODJETIJ V ČASU
FINANČNE KRIZE**

Ljubljana, julij 2011

ANDREJA KENDA

IZJAVA

Študentka Andreja Kenda izjavljam, da sem avtor/ica tega diplomskega dela, ki sem ga napisal/a pod mentorstvom doc. dr. Aleša Berka Skoka, in da v skladu s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO

UVOD	1
1 POMEN MALIH IN SREDNJE VELIKIH PODJETIJ	2
1.1 OPREDELITEV MALIH IN SREDNJE VELIKIH PODJETIJ	2
1.2 POLOŽAJ MALIH IN SREDNJE VELIKIH PODJETIJ V SLOVENIJI.....	4
2 FINANCIRANJE PODJETIJ	7
2.1 VIRI FINANCIRANJA	7
2.1.1 Dolžniško financiranje	8
2.1.2 Lastniško financiranje.....	9
2.1.3 Primerjava med lastniškim in dolžniškim virom financiranja.....	11
2.2 FINANCIRANJE MALIH IN SREDNJE VELIKIH PODJETIJ	12
3 FINANČNA KRIZA.....	13
3.1 MALA IN SREDNJE VELIKA PODJETJA V FINANČNI KRIZI.....	14
3.1.1 Stanje MSP v času finančne krize v Sloveniji.....	15
3.1.2 Reševanje problema financiranja MSP v času finančne krize.....	16
4 FINANCIRANJE MSP-JEV V ČASU FINANČNE KRIZE	17
4.1 TVEGANI KAPITAL	17
4.1.1 Pojem tveganega kapitala	18
4.1.2 Razvoj tveganega kapitala v svetu.....	19
4.1.3 Pomen tveganega kapitala za financiranje malih in srednje velikih podjetij.....	19
4.1.4 Skladi tveganega kapitala	20
4.2 NEFORMALNI TVEGANI KAPITAL	25
4.3 VIRI FINANCIRANJA ZA MSP-JE V SLOVENIJI.....	27
4.3.1 Skladi tveganega kapitala v Sloveniji.....	27
4.3.2 Neformalni tvegani kapital - Klub Poslovni angeli Slovenije	33
4.3.3 Slovenski podjetniški sklad.....	34
4.3.4 SID – Slovenska izvozna in razvojna banka d.d.....	39
4.3.5 Ostali viri financiranja.....	42
4.3.6 Primerjava financiranja MSP v času finančne krize s tujino	46
SKLEP	47
LITERATURA IN VIRI.....	49

KAZALO TABEL

TABELA 1: SLOVENSKI KRITERIJI ZA RAZVRSTITEV DRUŽB NA MIKRO, MAJHNE IN SREDNJE VELIKE DRUŽBE.....	3
TABELA 2: PRIPOROČILA EVROPSKE KOMISIJE ZA DELITEV DRUŽB NA MIKRO, MAJHNE IN SREDNJE VELIKE.....	3
TABELA 3: PODATKI PO VELIKOSTIH PODJETIJ ZA LETO 2007.....	5
TABELA 4: PREDNOSTI IN SLABOSTI LASTNIŠKEGA TER DOLŽNIŠKEGA FINANCIRANJA.....	11
TABELA 5: RAZLIKE V FINANCIRANJU MED MSP IN VELIKIMI PODJETJI.....	12
TABELA 6: VIŠINA NALOŽB TVEGANEGA KAPITALA V ZDA.....	24
TABELA 7: STANJE SKLADOV IN NALOŽB TVEGANEGA KAPITALA V SLOVENIJI KONEC LETA 2008.....	28
TABELA 8: UKREPI ZA IZBOLJŠANJE FINANCIRANJA MSP V ČASU FINANČNE KRIZE V NEKATERIH DRŽAVAH OECD.....	46

KAZALO SLIK

SLIKA 1: PREGLED RAZVOJA ŠTEVILA PODJETIJ V LETIH OD 2002 DO 2007.....	5
SLIKA 2: PREGLED RAZVOJA ŠTEVILA ZAPOSLENIH V LETIH OD 2002 DO 2007.....	6
SLIKA 3: VIRI FINANCIRANJA PODJETJA.....	8
SLIKA 4: ORGANIZACIJSKA STRUKTURA INVESTIRANJA SKLADA TVEGANEGA KAPITALA.....	21
SLIKA 5: NALOŽBE KLASIČNEGA TVEGANEGA KAPITALA V IZBRANIH DRŽAVAH V LETU 2005 (V ODSOTKIH BDP).....	24
SLIKA 6: REGIONALNA POKRITOST AKTIVNOSTI SID BANKE V OBDOBJU 2008/2009 – MSP.....	40
SLIKA 7: FAKTORING V PETIH KORAKIH.....	45

KAZALO PRILOG

PRILOGA 1: PREGLED RAZPISOV IN SEZNAM PRODUKTOV ZA LETO 2010.....	1
PRILOGA 2: PREGLED ALTERNATIVNIH VIROV FINANCIRANJA ZA MSP V DRŽAVAH OECD.....	10
PRILOGA 3: UKREPI ZA PODPORO PRODAJI IN PREPREČEVANJE IZČRPAVANJA OBRATNEGA KAPITALA MSP V DRŽAVAH OECD.....	11
PRILOGA 4: UKREPI ZA IZBOLJŠANJE LIKVIDNOSTI MSP, ZLASTI Z BANČNIMI POSOJILI V DRŽAVAH OECD.....	13
PRILOGA 5: LASTNIŠKI KAPITAL IN TRG TVEGANEGA KAPITALA V DRŽAVAH OECD.....	17

UVOD

Mala in srednje velika podjetja predstavljajo v razvitem svetu dobršen del vseh gospodarskih subjektov, zagotavljajo številna delovna mesta ter spreminjajo strukturo gospodarstva in s tem prispevajo k večji raznolikosti proizvodnje (Duh, 1998, str. 101). Da lahko podjetja v času zelo spremenljivih razmer zadovoljijo kupce, morajo mala podjetja imeti visoko raven poslovne inovativnosti, zaradi česar so narodnogospodarsko tako pomembna. Malo gospodarstvo je za Slovenijo velikega pomena, saj je s svojima dvema milijonoma prebivalcev majhno tržišče, na katerem ni veliko prostora za velika podjetja. Prav zaradi njihove pomembnosti in razvoja se je v Sloveniji razvila tudi poslovna infrastruktura, ki še dodatno pospešuje njihov razvoj, predvsem v začetni fazi: lažje ustanavljanje podjetij, poslovne informacije, svetovanja podjetnikom in programi usposabljanja, kar naj bi omogočilo, da več podjetij posluje uspešno.

Ena izmed glavnih ovir pri delovanju in rasti malih ter srednje velikih podjetij je njihovo financiranje. Zaradi nedostopnosti določenih virov mala srednja podjetja težko sama izbirajo vire financiranja ter določajo strukturo svojega kapitala. Dostop do finančnih virov je še dodatno zaostriala finančna kriza, ki je prizadela celotno gospodarstvo. Prav mala in srednje velika podjetja pa so tisti gospodarski subjekti, ki najmočneje čutijo posledice. Čeprav so ta podjetja zelo prilagodljiva, imajo v času krize nemalo težav. Pridobivanje finančnih sredstev, tako za rast in razvoj kot tudi za nemoteno poslovanje, je trenutno ena najhujših težav malih in srednje velikih podjetij. Bančno financiranje, ki je za ta podjetja v splošnem slabše dostopno, a hkrati najpogosteje uporabljeni vir financiranja, je v tem času težje dosegljivo, dražje, banke pa zahtevajo tudi dodatna jamstva, kar je potrdila tudi anketa Gospodarske zbornice Slovenije.

Namen diplomskega dela je opredeliti pomen in položaj malih in srednje velikih podjetij v narodnem gospodarstvu Slovenije in predstaviti možne oblike financiranja ter najti tiste vire, ki v času finančne krize predstavljajo alternative težje dostopnemu bančnemu financiranju.

Cilj diplomskega dela je dokazati, da na slovenskem trgu kljub finančni krizi obstajajo institucije, h katerim se lahko podjetniki obrnejo po pomoč pri zagotavljanju finančnih virov, oceniti njihov pomen ter jih količinsko ovrednotiti.

V prvem poglavju kot osnovo opredelim mala in srednje velika podjetja, predstavim njihov pomen in položaj v svetu ter pri nas. V drugem poglavju opišem razliko med lastniškim in dolžniškim financiranjem in predstavim financiranje malih ter srednje velikih podjetij in njihove probleme na tem področju. V nadaljevanju opredelim stanje malih in srednje velikih podjetij v času finančne krize ter podam rezultate raziskave o likvidnosti slovenskih podjetij, ki jo je opravila Gospodarska zbornica Slovenije. Četrto poglavje predstavlja osrednji del diplomskega dela, v katerem opisujem različne možne vire financiranja v času finančne krize. Natančneje opredelim vir financiranja, ki ima največji potencial – tvegani kapital, in pregledam njegovo stanje v Sloveniji. V nadaljevanju preverim, kakšne razpise v času finančne krize ponujajo Slovenski podjetniški sklad, SID banka, Javna agencija RS za podjetništvo in tuje investicije (v nadaljevanju JAPTI) in Tehnološka agencija Slovenije (v nadaljevanju TIA) ter na kratko

prestavim faktoring – obliko financiranja, ki je zelo primerna za financiranje v času finančne krize, vendar v Sloveniji še ni razvita. Diplomsko delo zaključim z navedbo literature in virov ter prilog.

1 POMEN MALIH IN SREDNJE VELIKIH PODJETIJ

Okoliščine, ki so nastale v razvitih gospodarstvih, predvsem hiter tehnološki napredek ter izrazita globalizacija poslovanja, odpirajo veliko možnosti za manjša podjetja, ki se specializirajo za določen proizvod ali storitev, se osredotočijo na izbrano tržno nišo, pogosto pa se povezujejo z velikimi podjetji kot proizvajalci delov zanje, ponudniki storitev in podobno (Glas, 1995, str. 5–7).

Gospodarska moč treh svetovnih velesil, Japonske, Nemčije in Združenih držav Amerike v veliki meri izhaja iz malih in srednjih podjetij, saj ta podjetja predstavljajo v razvitem svetu dobršen del vseh gospodarskih subjektov, ustvarijo veliko nacionalnega proizvoda, zagotavljajo številna delovna mesta (Duh, 1998, str. 101) ter spreminjajo strukturo gospodarstva in s tem prispevajo k večji raznolikosti proizvodnje, kar je koristno za kupce.

1.1 Opredelitev malih in srednje velikih podjetij

Obstaja več različnih kriterijev za opredelitev malih in srednje velikih podjetij. Filion (1991, str. 7–16) je opravil obsežno študijo definicij malih in srednjih podjetij (angl. *small and medium enterprises*) ter kriterijev za razmejitve malih, srednjih in velikih podjetij. Ugotovil je, da se največkrat uporablja kolikostni kriterij število zaposlenih. Kolikostni kriteriji so navadno tudi edini kriteriji za razmejitve podjetij po velikosti. Veliko teže pri razmejevanju malih in srednjih podjetij od velikih pa imajo tudi kakovostni kriteriji. Glede na raziskave, ki jih je opravil Filion (1991, str. (2–4)) se pojavljajo predvsem naslednji trije kakovostni kriteriji, in sicer:

- podjetje je v neodvisni lasti in ga upravlja (-jo) ter vodi (-jo) lastnik (-i);
- lastnik (-i) upravlja (-jo) in vodi (-jo) podjetje na posebljen način;
- podjetje ima majhen tržni delež oz. ne prevladuje na svojem področju.

V Sloveniji se, predvsem za potrebe državne statistike, podjetja¹ razvršča po kolikostnih kriterijih. Zakon o gospodarskih družbah (2006), v nadaljevanju ZGD, in Zakon o spremembah in dopolnitvah ZGD-ja (2008) razvrščata podjetja po velikosti po naslednjih kriterijih, in sicer:

- povprečno število delavcev v poslovnem letu;
- čisti prihodki od prodaje;
- vrednost aktive.

Mikro podjetje je tisto, katerega število zaposlenih ne presega 10, čisti prihodki od prodaje ne presegajo 2 mio EUR, povprečna vrednost aktive pa ni višja od 2 mio EUR. V kategorijo

¹ Podjetje je vsaka pravna ali fizična oseba, ki se ukvarja z gospodarsko dejavnostjo, ne glede na njeno pravno obliko (UL L 124, 2003, str. 39).

majhnih družb spadajo podjetja, ki niso mikro družbe in izpolnjujejo dve izmed naslednjih treh meril: število zaposlenih ne presega 50, čisti prihodki od prodaje ne presegajo 8,8 mio EUR, povprečna vrednost aktive pa je nižja od 4,4 mio EUR. Srednja družba pa je družba, ki ni niti mikro niti majhna družba ter izpolnjuje dva izmed treh meril: povprečno število delavcev v poslovnem letu ne presega 250, čisti prihodki od prodaje so nižji od 35 mio EUR, povprečna vrednost aktive pa ne presega 17,5 mio EUR. Družbe, ki presegajo dva izmed zadnjih treh meril, so velike družbe. Med velike družbe pa se ne glede na merila razvrščajo banke, zavarovalnice, borza vrednostnih papirjev ter družbe, ki morajo pripraviti konsolidirano poročilo.

Tabela 1: Slovenski kriteriji za razvrstitev družb na mikro, majhne in srednje velike družbe

Vrsta podjetja glede na velikost	Mikro podjetje	Majhno podjetje	Srednje veliko podjetje
Število zaposlenih	ne presega 10	ne presega 50	ne presega 250
Čisti prihodki od prodaje	ne presegajo 2 mio EUR	ne presega 8,8 mio EUR	ne presega 35 mio EUR
Vrednost aktive	ne presega 2 mio EUR	ne presega 4,4 mio EUR	ne presega 17,5 mio EUR

Vir: Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1), Uradni list RS, št. 42/2006, 2006.

Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1B), Uradni list RS, št. 68/2008, 2008.

Z novimi kriteriji smo se še bolj približali priporočilom Evropske komisije, edini pravni podlagi za določitev pogoja priznanja statusa MSP², kar je pomembno predvsem pri črpanju sredstev za ta podjetja iz različnih skladov in shem Evropske unije. Po priporočilih, ki so začela veljati 1. 1. 2005, se v skupino MSP uvrščajo mikro, mala in srednje velika podjetja, ki imajo manj kot 250 zaposlenih ter letni promet, ki ne presega 50 mio EUR in/ali bilančno vsoto, ki ne presega 43 mio EUR. Da podjetje sodi v kategorijo MSP je dovolj, da izpolnjuje le eno izmed meril letnega prometa ali bilančne vsote, medtem ko je upoštevanje praga števila zaposlenih obvezno (Nova opredelitev MSP, Evropska komisija, 2006, str. 13).

Tabela 2: Priporočila Evropske komisije za delitev družb na mikro, majhne in srednje velike

Vrsta podjetja glede na velikost	Mikro podjetje	Majhno podjetje	Srednje veliko podjetje
Število zaposlenih: število letnih delovnih enot	< 10	< 50	< 250
Letni promet in/ali letna bilančna vsota	≤ 2 mio EUR	≤ 10 mio EUR	≤ 50 mio EUR
	≤ 2 mio EUR	≤ 10 mio EUR	≤ 43 mio EUR

Vir: Commission Recommendation 2003/361/EC, Official Journal of European Union, št. L 124, 2003.

Poleg teh kriterijev pa je potrebno izpolniti še pogoj, da je podjetje samostojno (tj., da podjetje nima več kot 25 % delež kapitala v enem ali več podjetjih in zunanji imetniki nimajo več kot 25

² Majhna in srednja podjetja.

% kapitala v tem podjetju). Podjetje pa je lahko samostojno, če imajo svoj od 25–50 % velik delež v podjetju vlagatelji, kot so javne investicijske družbe, družbe tveganega kapitala in poslovni angeli; univerze in neprofitna raziskovalna središča, institucionalni vlagatelji ter samostojna javna podjetja lokalne uprave z letnim proračunom, ki je manjši od 10 mio EUR in v skupnosti z manj kot 5000 prebivalci (Nova opredelitev MSP, Evropska komisija, 2006, str. 18). Med MSP se lahko uvrščajo tudi partnerska in povezana podjetja, če skupina sama zadošča pogojem za MSP.

1.2 Položaj malih in srednje velikih podjetij v Sloveniji

Malo gospodarstvo je pomembno za Slovenijo, ki je s svojima dvema milijonoma prebivalcev majhno tržišče, na katerem ni dovolj prostora za velika podjetja. Slovenska velika podjetja morajo biti izrazito naravnana v izvoz, saj lahko na slovenskem trgu prodajo le 5–40 % svoje proizvodnje (Glas, 1995, str. 1–7). Zato ponudbo na slovenskih lokalnih trgih bogatijo predvsem mala podjetja, ki so po lokaciji blizu svojim kupcem in dobro poznajo njihove potrebe. Da lahko zadovoljijo kupce v času zelo spremenljivih razmer, morajo imeti majhna podjetja visoko raven poslovne inovativnosti, zaradi česar so narodnogospodarsko tako pomembna (Drnovšek, 2003, str. 215).

Vrata so se podjetništvu v Sloveniji odprla šele leta 1988, ko je bilo zakonsko omogočeno ustanavljanje zasebnih podjetij in ko se je začela privatizacija obstoječih podjetij. S tem sta bila sprožena dva procesa, ki sta začela spreminjati strukturo iz tipične socialistične (za katero je bila značilna skoraj popolna odsotnost podjetij z 10 do 100 zaposlenimi, kar so poimenovali »socialistična črna luknja«) v strukturo, značilno za tržna gospodarstva. Prvi proces je bil polnjenje vrzeli strukture gospodarstva, ki jo zavzemajo mala in srednje velika podjetja, drugi pa je bil drobljenje velikih podjetij (Žugelj, Penca, Slavnič, Žunec in Vadnjal, 2001, str. 12).

Ta, za Slovenijo, novi val podjetništva je pomembno spremenil slovensko gospodarstvo, podobo slovenskih krajev in ublažil mnoge probleme brezposelnosti. Zaradi razvoja malih podjetij se je razvila tudi poslovna infrastruktura, ki pospešuje njihov razvoj predvsem v začetni fazi razvoja: lažje ustanavljanje podjetij, poslovne informacije, svetovanja podjetnikom in programi usposabljanja, kar naj bi omogočilo, da več podjetij posluje uspešno. Spremembe glede na leto 1989, ko se je v Sloveniji začel podjetniški proces, so ogromne. Leta 1989 je bilo namreč v velikih podjetjih zaposlenih kar 489.271 ljudi, v malih podjetjih (10–49 zaposlenih) pa le 19.109 ljudi (Žugelj et al, 2001, str. 13).

Iz analize³ Slovenskega podjetniškega observatorija, ki je prikazana v Tabeli 3 ter Slikah 1 in 2, je razvidno, da so prav mikro, mala in srednja podjetja tista, ki so pomemben vir novih delovnih

³ V analizo, ki izhaja iz podatkov, ki jih zbira in harmonizira AJ PES, so vključeni v poslovni register vpisani poslovni subjekti, kamor ne sodijo podružnice in drugi deli poslovnih subjektov ter družnice tujih poslovnih subjektov. Iz analize so izvzeti tudi podatki o poslovanju bank in zavarovalnic ter družb v stečajnem ali likvidacijskem postopku. Za razvrščanje podjetij po velikostnih razredih je kot izključni kriterij uporabljeno število zaposlenih.

mešt. Število malih in srednje velikih podjetij je v zadnjih letih naraščalo, medtem ko se število velikih podjetij zmanjšuje. Število zaposlenih (v podjetjih, vključenih v raziskavo) se je od leta 2002 do leta 2007 povečalo iz 561.843 na 622.399, kar pomeni, da nova delovna mesta ustvarjajo predvsem MSP-ji, saj se je v teh letih število zaposlenih v velikih podjetjih zmanjšalo za več kot 8.000 (Rus in Rebernik, 2009, str. 9–10).

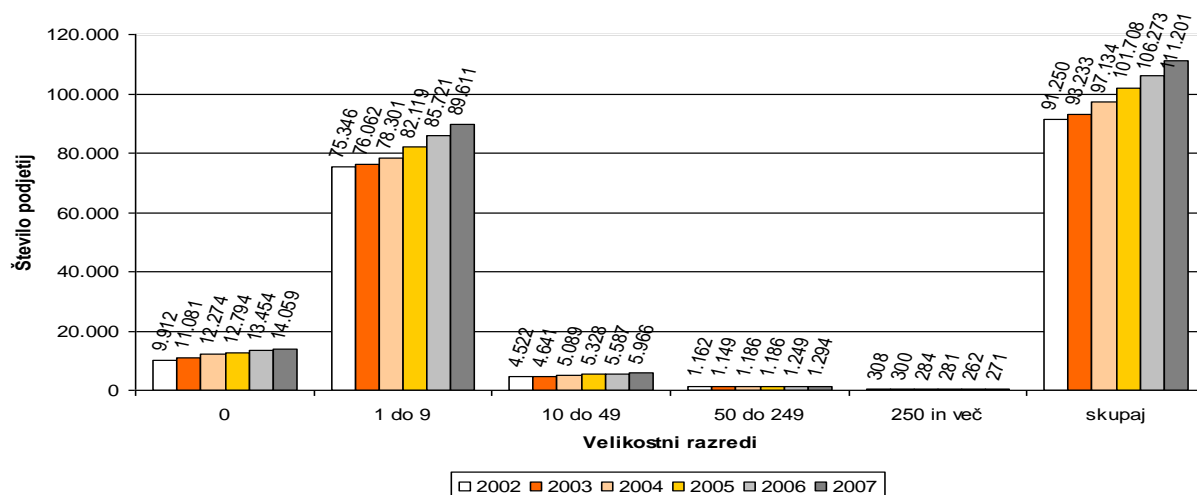
Tabela 3: Podatki po velikostih podjetij za leto 2007

	Velikostni razredi					SKUPAJ
	0	1 do 9	10 do 49	50 do 249	250 in več	
Število podjetij	14.059	89.611	5.966	1.294	271	111.201
Delež števila podjetij v populaciji vseh podjetij	12,6 %	80,6 %	5,4 %	1,2 %	0,2 %	100,0 %
Število zaposlenih	0	173.278	114.926	131.701	202.493	622.399
Delež zaposlenih velikostnega razreda v vseh zaposlenih	0,0 %	27,8 %	18,5 %	21,2 %	32,5 %	100,0 %

Vir: M. Rus in M. Rebernik, Slovenska podjetja v letu 2007, 2009, str. 7.

Iz Table 3 lahko vidimo, da je bilo, glede na analizo, leta 2007 v Sloveniji 111.201 podjetij, od tega 14.059 podjetij z 0 zaposlenimi, 89.611 podjetij z 1 do 9 zaposlenimi, 5.966 podjetij z 10 do 49 zaposlenimi in 271 podjetij z 250 ali več zaposlenimi⁴. Tega leta je bilo 110.930 mikro, malih in srednje velikih podjetij (MSP) skupaj, kar predstavlja kar 99,8 % vseh podjetij (Rus in Rebernik, 2009, str. 8).

Slika 1: Pregled razvoja števila podjetij v letih od 2002 do 2007



Vir: M. Rus in M. Rebernik, Slovenska podjetja v letu 2007, 2009, str. 8.

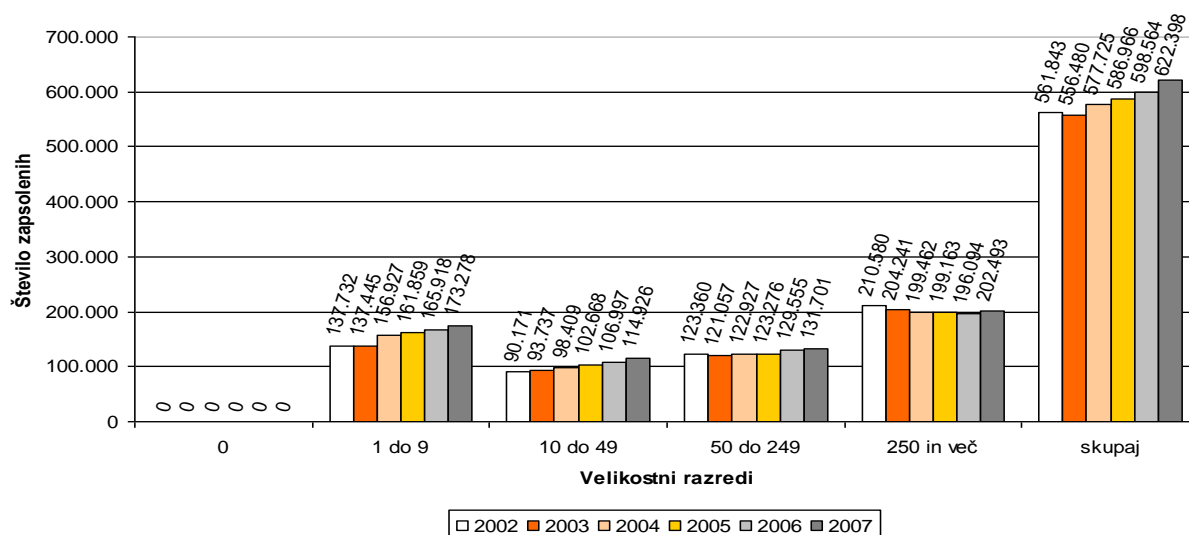
Iz Slike 1 je razvidno, da v zadnjih letih (od 2002 do 2007) število podjetij ustaljeno narašča, kar kaže pozitivno dinamiko podjetništva v Sloveniji. Medtem ko število MSP narašča, pa se število

⁴ V podatku za število zaposlenih so upoštevani tudi samozaposleni samostojni podjetniki.

velikih podjetjih zmanjšuje. Podatki kažejo na to, da se struktura podjetij v Sloveniji spreminja v korist MSP in tako postaja vse bolj podobna strukturi, ki je značilna za razvitejše države EU. Leta 2008 je bilo v EU-27 20,7 milijona podjetij, če upoštevamo le nefinančni sektor gospodarstva. Mala in srednja podjetja so predstavljala 99,8 % vseh podjetij, od tega mikro podjetja 91,8 %, mala podjetja 6,9 %, srednje velika pa 1,1 %. V ZDA (nefinančni sektor, 2006) je bila razporeditev po razredih podobna: 94,5 % mikro podjetij, 3,7 % malih, 1,5 % srednje velikih in 0,3 % velikih podjetij (European SMEs under Pressure: Annual report on EU small and medium-sized enterprises 2009, European Commission, 2010).

Vsa slovenska podjetja, ki so bila vključena v raziskavo, so v letu 2007 skupaj zaposlovala 622.399 ljudi, od tega so jih mikro, mala in srednje velika podjetja skupaj zaposlovala 419.905 ljudi, kar predstavlja 67,5 % vseh. Podatki iz Slike 2 dokazujejo, da so MSP pomembno gonilo gospodarskega razvoja in zaposlovanja. Medtem ko se je število zaposlenih v velikih podjetjih v zadnjih letih skrčilo (kljub občutnemu dvigu števila zaposlenih), se je število zaposlenih v MSP vztrajno povečevalo. Glede na leto 2002 se je število zaposlenih do leta 2007 v MSP povečalo za 58.642 oziroma za 16,7 %.

Slika 2: Pregled razvoja števila zaposlenih v letih od 2002 do 2007



Vir: M. Rus in M. Rebernik, Slovenska podjetja v letu 2007, 2009, str. 9.

Če primerjamo strukturo zaposlenih Slovenije v letu 2007 z zadnjimi dostopnimi podatki iz EU-ja⁵ (tj. za leto 2003), kjer je delež zaposlenih v mikro podjetjih znašal 39,39 %, v malih 17,38 %, v srednje velikih 12,95 % in v velikih 30,27 %, lahko vidimo, da sta si strukturi zelo podobni (Rus in Rebernik, 2009, str. 21).

⁵ Podatki za EU zavzemajo naslednje članice unije: Avstrijo, Belgijo, Dansko, Finsko, Francijo, Grčijo, Irsko, Italijo, Luksemburg, Nemčijo, Nizozemsko, Portugalsko, Španijo in Veliko Britanijo ter države, ki niso članice unije: Liechtenstein, Islandijo, Švico ter Norveško.

Poleg razvijanja novih delovnih mest so MSP pomembna tudi zaradi ustvarjanja dodane vrednosti. Leta 2007 so MSP v Sloveniji ustvarila 10.904,5 milijonov evrov dodane vrednosti, kar predstavlja 59,4 % vse dodane vrednosti (Rus in Rebernik, 2009, str. 12).

Primerjava iz leta 2008 med Slovenijo in povprečjem Evropske unije prikazuje, da je bila v tem letu povprečna velikost vseh MSP v Sloveniji enaka kot v EU, prispevek slovenskih MSP v okviru celotnega gospodarstva v primerjavi z velikimi podjetji pa je bil nekoliko višji kot v EU. Prispevek MSP k zaposlovanju je bil v skladu z evropskim povprečjem (67 %) in tudi v okviru MSP so bile razlike zelo majhne. Od leta 2002 do leta 2008 se je število podjetij v Sloveniji povečalo za 17 %, kar je veliko več kot povprečna EU rast, ki je bila 13 %. Rast zaposlenosti (10 %) pa je bila v skladu s povprečjem EU (9 %) (Akcijski načrt za izvajanje Akta za mala podjetja, 2010).

V prvem poglavju sem pisala o pomembnosti MSP in njihovem položaju v slovenskem gospodarstvu. V naslednjem poglavju pa predstavim oblike financiranja podjetij in poskušam ugotoviti, katera vrsta financiranja je pri malih ter srednje velikih podjetjih bolj prisotna in zakaj.

2 FINANCIRANJE PODJETIJ

Razpolaganje s potrebnimi viri financiranja (kapitalom) je potreben pogoj za ustanovitev in poslovanje podjetja ter obenem omejitveni dejavnik njegovega razvoja (Repovž, 1993, str. 384).

Podjetje se lahko odloča za različne oblike financiranja glede na svojo dejavnost in okolje, v katerem deluje. Vrsta in obseg virov financiranja sta odvisna od finančne politike podjetja, od razpoložljivosti virov na finančnem trgu in od faze finančnega cikla podjetja (Račel, 2008, str. 17). Ko podjetnik rešuje vprašanje glede virov financiranja podjetja, si mora, kot pravi Tajnikar (2000a, str. 340), odgovoriti na tri ključna vprašanja, in sicer:

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

Ko se podjetnik odloča za posamezen način financiranja podjetja, se mora zavedati, da obstajajo med posameznimi viri financiranja bistvene razlike glede na (Tajnikar, 2000b, str. 185):

- način financiranja;
- poseganje investitorja v vodenje podjetja;
- način realizacije pričakovanih donosov;
- cene sredstev;
- primernost financ glede na stopnjo v finančnem življenjskem ciklu podjetja.

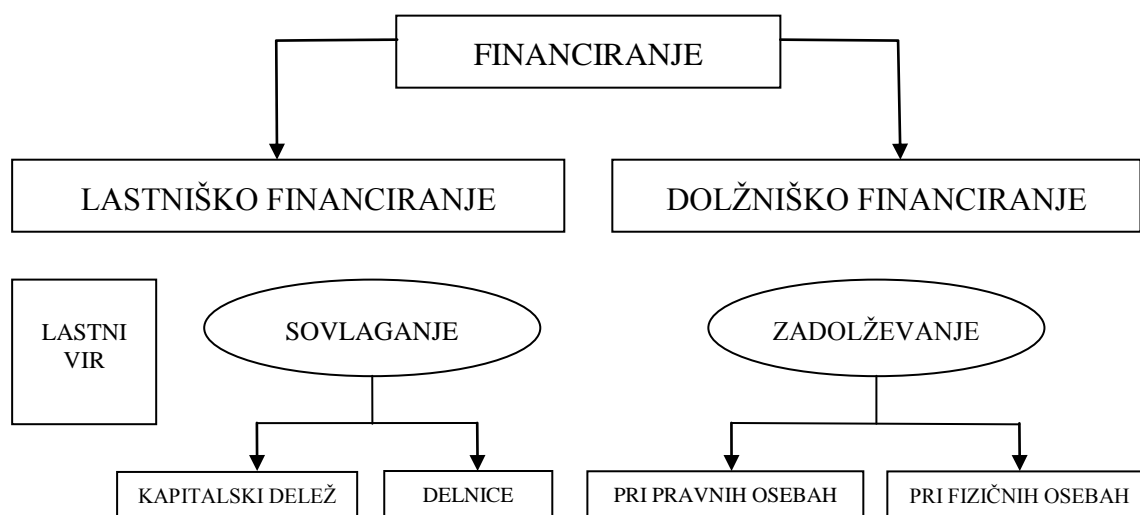
2.1 Viri financiranja

Preskrba sredstev podjetja je mogoča iz notranjih in zunanjih virov financiranja. Notranje financiranje je mogoče z doseganjem pozitivnega denarnega toka podjetja, ki ga podjetje v

svojem poslovanju doseže z dobičkom, obračunano in neporabljeno amortizacijo, vkalkuliranimi rezervacijami, drugimi kratkoročnimi denarnimi tokovi (na primer z obračunanim drobnim inventarjem in/ali s presežki med prejetimi in danimi posojili in predujmi) ter s prodajo sredstev. Nasprotje notranjemu je zunanje financiranje, ki je ali preskrba novega (lastniškega) kapitala ali preskrba dolgov – dolgoročnih ali kratkoročnih (Rebernik in Repovž, 2000, str. 87).

Viri lastniškega financiranja so lastna sredstva podjetnika in sredstva drugih sovlagateljev, ki so lahko v podjetje vložena v obliki kapitalskih deležev ali pa v obliki delnic. Vlagatelju kapitala dajejo pravico do lastništva podjetja. Na drugi strani gre pri dolžniškem financiranju zgolj za izposojanje kapitala od pravnih ali fizičnih oseb; gre za t.i. dolžniško-upniško razmerje (Žugelj et al, 2001, str. 28).

Slika 3: Viri financiranja podjetja



Vir: Weston in Brigham, *Essentials of Managerial Finance*, 1993, str. 226.

Ključni dejavniki, ki dajejo prednost eni vrsti financiranja pred drugo, so razpoložljivost denarnih sredstev, premoženje podjetja in obrestne mere (Antončič, Hisrich, Petrin in Vahčič, 2002, str. 303).

2.1.1 Dolžniško financiranje

Dolžniški kapital je najpogostejši vir financiranja. Pri dolžniškem kapitalu med najemnikom dolžniškega kapitala in ponudnikom takšnega kapitala nastane upniško razmerje, ki se konča na ta način, da najemnik vrne posojeno glavnico in običajno plača fiksno dogovorjene obresti. Pri tem ni značilno, da bi ponudnik kapitala posegel v upravljanje podjetja, ki najema dolžniški kapital, pač pa poskuša svojo finančno naložbo zavarovati na druge načine, med katerimi so najbolj pogosti vpisovanje hipotek na premoženje, s katerim razpolaga najemnik dolžniškega kapitala (Tajnikar, 2000, str. 198). Ena od slabosti dolžniškega kapitala pa je ta, da je treba sredstva redno odplačevati, ne glede na to, kakšne rezultate podjetje dosega.

Med vire dolžniškega financiranja najpogosteje uvrščamo banke, hranilnice in druge finančne ustanove, državo in državne sklade, mednarodne sklade, podjetja za finančni lizing in faktoring, neformalne vire (družina, prijatelji, poslovni partnerji, kreditne kartice) in drugo. Na kakšen način se bo podjetje financiralo, je odvisno od oblike podjetja, njegove bonitete, podjetnikovega nagnjenja k tveganju ter seveda od možnosti dostopa do dolžniških sredstev in pogojev, ki so povezani z njimi. Bančna posojila so najbolj pogosta oblika dolžniškega kapitala. Lahko so kratkoročna (lombardni krediti, faktoring), srednjeročna (forfetiranje) ali dolgoročna (hipotekarni krediti).

Lombardne kredite se lahko pridobi na podlagi zastavljanja vrednostnih papirjev, blaga, nekaterih premičnin (avtomobili) in dobrin (npr. zlata, nakita). Znesek kredita predstavlja med 60 % in 80 % zastavljene vrednosti. Faktoring je posebej primeren za mala in srednje velika podjetja, ki imajo težave z likvidnostjo. Bistvo faktoringa je, da banka ali finančna organizacija odkupi terjatve po diskontirani vrednosti (Žugelj et al, 2001, str. 28–29).

Forfetiranje je zelo podobno faktoringu, le da tukaj banka ali druga finančna institucija od podjetja odkupi srednjeročne terjatve, ki jih ima le-ta do kupcev. Največkrat gre za komercialne kredite, ki jih podjetje prenese (cedira) na banko, le-ta pa mu nakaže sredstva, zmanjšana za eskontne obresti, provizijo in stroške. Banka na ta način prevzame tveganje vračila komercialnega kredita (Žugelj et al, 2001, str. 29).

Za kreditiranje dolgoročnih poslov se poleg navadnih bančnih kreditov uporabljajo tudi hipotekarni krediti. To so dolgoročni krediti, ki so zavarovani za vračilo s tržno vrednostjo nepremičnine. Zastavljena vrednost nepremičnine se vpiše v zemljiško knjigo in je posojiljemalec ne sme odtujiti pred vračilom kredita banki. Kredit je navadno manjši od tržne vrednosti zastavljenega (Žugelj et al, 2001, str. 28).

Za podjetja je zanimiv vir financiranja tudi lizing. Marsikatero podjetje, predvsem ob ustanovitvi, pa tudi pri poslovanju, ne razpolaga z zadostno količino denarja, zato si osnovna sredstva namesto z nakupom priskrbijo z zakupom (najemom) za določen čas. Ugodno je, ker se ni potrebno zadolžiti za nakup, stroški vzdrževanja, zavarovanja in ostali stroški pa so že vključeni v znesek lizinga. Na koncu obdobja lahko uporabnik opremo vrne, jo kupi po ustrezni vrednosti, ki se od začetne razlikuje za amortizacijo, ali pa lizing podaljša. Lizing je zelo primeren za mala podjetja, ki nimajo virov za zavarovanje bančnih kreditov in tako ne morejo zadostiti strogim pogojem bank.

Nasprotje dolžniškega financiranja je lastniško financiranje, o katerem bom govorila v nadaljevanju.

2.1.2 Lastniško financiranje

Kot alternativa lastnemu kapitalu in bančnim posojilom se na trgu v vse večji meri pojavlja lastniški kapital. Le-ta predstavlja dolgoročnejši vir financiranja podjetja. Lastniški kapital se

bistveno razlikuje od dolžniškega kapitala, temeljna razlika pa je v načinu njegove vrnitve (Rinžer, 2009, str. 6). Po Slovenskih računovodskih standardih (SRS) je celotni lastniški kapital sestavljen iz osnovnega kapitala, vplačanega presežka kapitala, rezerv, prenesenega čistega dobička ali izgube prejšnjih let, nerazdeljenega čistega dobička ali izgube tekočega poslovnega leta in revalorizacijskega popravka kapitala (Rebernik in Repovž, 2000, str. 92).

Financiranje z lastniškim kapitalom ne zahteva jamstva in vlagatelju daje nekakšno obliko lastniškega položaja v podjetju v obliki kapitalskih deležev ali delnic. Vlagatelj ima na podlagi vloška tudi pravico do proporcionalnega dela dobička. Zaradi tega imajo tovrstni vlagatelji tudi osebni interes za čim višjo uspešnost podjetja. Tako za novonastalo, kakor tudi za razvijajoče se podjetje, obstaja veliko virov lastniškega financiranja. Posebno veliko takih virov je v gospodarstvih z razvitim finančnim sistemom, v Sloveniji pa je ta del trga še precej nerazvit (Mramor, 1993, str. 250).

Z lastniškim kapitalom je možno financirati različne razvojne faze oz. stopnje podjetja. V vsaki od teh faz se pojavljajo različne vrste potreb po lastniškem kapitalu in različne dobe do realizacije investicije. Evropska komisija je v svojih smernicah opredelila pet faz investiranja z lastniškim kapitalom, in sicer (Pfeifer, 2008, str. 7):

- semenska faza (semenski kapital; angl. seed capital) pomeni lastniško financiranje, ki se zagotovi za proučevanje, presojo in razvoj začetnega koncepta pred zagonsko fazo;
- zagonska faza (zagonski kapital; angl. start-up capital) pomeni lastniško financiranje za razvoj proizvodov in začetno trženje, zagotovljeno podjetjem, ki še niso prodala svojih proizvodov ali storitev na trgu ter še ne ustvarjajo dobička. Zagonska in semenska faza skupaj predstavljata začetno fazo oz. začetni kapital (angl. early stage capital);
- razširitvena faza (kapital za širitev; angl. expansion capital) pomeni lastniško financiranje za širitev in razvoj podjetja, povečanje proizvodnih zmogljivosti, razvoj trga, izdelkov ali storitev in zagotavljanje dodatnega obratnega kapitala. Ponavadi gre za dokapitalizacijo delujočih podjetij;
- faza zamenjave kapitala (nadomestni kapital; angl. replacement capital) pomeni nakup obstoječih delnic v podjetju od druge zasebne organizacije za naložbe lastniškega kapitala ali drugega delničarja oziroma delničarjev. Zamenjava kapitala je imenovana tudi sekundarni nakup;
- faza odkupa podjetja (kapital za odkup podjetja; angl. buy-out capital) pomeni odkup podjetja od trenutnih delničarjev, vsaj kontrolnega deleža lastniškega kapitala podjetja, tako da se prevzamejo njihova sredstva in operacije s pogajanjem ali ponudbo v javnem razpisu.

Mramor (1994) meni, da je lastniški kapital najprej ključen za samo ustanovitev podjetja. Ko je podjetje ustanovljeno, lastniški kapital prevzema največje tveganje v zvezi s poslovanjem podjetja. Kapital, potreben za začetek poslovanja, zagotovi običajno podjetnik sam oz. skupaj z družino. Ustrezen obseg lastniškega kapitala naj bi predstavljal tudi osnovo za zadolžitev podjetja, saj naj bi omogočil poravnanje obveznosti do kreditodajalcev tudi v primeru manjše izgube iz poslovanja. Kot vire lastniškega financiranja lahko torej navedemo: lastna sredstva ustanovitelja, družine in prijateljev, zadržani dobički, poslovni angeli, skladi tveganega kapitala,

zaprta prodaja, sredstva drugega podjetja ter javna prodaja delnic. Po Smithu (1989) lahko vse našete vire lastniškega financiranja razdelimo v tri trge lastniškega financiranja, in sicer glede na investitorje kapitala, pravno-organizacijsko obliko sodelovanja investitorja s podjetjem ter odnosom do podjetja, v katerega investirajo kapital: neformalni tvegani kapital, delniški kapital in tvegani kapital.

2.1.3 Primerjava med lastniškim in dolžniškim virom financiranja

Navadno podjetnik izpolni finančne potrebe s kombinacijo tako lastniškega kot dolžniškega kapitala. Optimalna mešanica uporabe lastniškega in dolžniškega kapitala prinaša optimalni donos in je odvisna od mnogih parametrov okolja, v katerem podjetje deluje.

Ključni dejavniki, ki dajejo prednost eni vrsti financiranja pred drugo, so razpoložljivost denarnih sredstev, premoženje podjetja in obrestne mere (Antončič et al, 2002, str. 303). Glavne prednosti in slabosti obeh virov financiranja so prikazane v Tabeli 4.

Tabela 4: Prednosti in slabosti lastniškega ter dolžniškega financiranja

Vrsta financiranja:	Lastniško financiranje	Dolžniško financiranje
Glavna značilnost	vlagatelj pridobi lastniški delež v podjetju	obveznost odplačila dolga in pripadajočih obresti
Prednosti	ni treba zastaviti sredstev podjetja. plačilo je povezano z dobičkom	podjetnik ne prepušča lastništva in nadzora. Se ne odplača takoj, ampak v prihodnosti
Slabosti	podjetnik prepusti del lastništva in nadzora	potrebno je redno odplačevanje, ne glede na rezultate poslovanja

Vir: Antončič et al, Podjetništvo, 2002, str. 304.

Pri dolžniškem financiranju si kreditodajalec ponavadi, razen zakonsko priznane pravice do obresti in poplačila glavnice, izbora tudi posebno pravico zavarovanja kredita, ponavadi s sredstvi podjetja (nepremičnine, stroji). Če pa podjetje teh sredstev nima, pogosto tudi z zastavno pravico na podjetnikovo zasebno premoženje. V najslabšem možnem primeru podjetnik, tj. kreditodajalec, lahko ostane brez vsega. Po drugi strani pa vlagatelji lastniškega kapitala ne morejo zahtevati nobenih jamstev. Skupaj delijo tveganje neuspeha, v nasprotnem primeru pa so nagrajeni s kapitalnim dobičkom, ki ga dosežejo takrat, ko izstopijo iz podjetja. Iz navedenega sledi prednost lastniškega financiranja v smislu dodatnih ekonomskih subjektov, ki s svojim denarjem, znanjem, vodstvenimi sposobnostmi in s poslovnimi zvezami sodelujejo s podjetnikom. Lastniško financiranje tudi tekoče ne obremenjuje poslovanja podjetja z rednim plačevanjem določenih dolžniških zneskov (Žugelj et al, 2001, str. 36). Po drugi strani pa je uporaba dolžniškega kapitala praviloma vedno cenejša od uporabe lastniškega kapitala, in sicer že zaradi obresti kot stroška poslovanja, ki praviloma niso obdavčene kot dobiček, ki je lahko vir lastniškega financiranja (Rebernik in Repovž, 2000, str. 95).

2.2 Financiranje malih in srednje velikih podjetij

Mala in srednje velika podjetja niso le pomanjšane verzije velikih podjetij. Financiranje je ena od tistih stvari, pri kateri prihaja do največjih razlik. V Tabeli 5 je nekaj najpomembnejših razlik, ki jih navajata Pfohl in Kellwessel (1993, str. 300).

Tabela 5: Razlike v financiranju med MSP in velikimi podjetji

Mala in srednje velika podjetja:	Velika podjetja:
v družinski lasti	praviloma široko razpršena lastnina
ni dostopa na anonimno tržišče kapitala, torej le omejene možnosti financiranja	neoviran dostop na anonimno tržišče kapitala, zato veliko različnih možnosti financiranja
nikakršna neposredna, neznatna splošna državna podpora v krizi	verjetno neposredna državna podpora v krizi

Vir: Pfohl in Kellwessel, *Podjetništvo, politika podjetja in management*, 1993, str. 300.

Glavni problemi financiranja MSP v Sloveniji so predraga finančna sredstva, omejene možnosti dostopa do finančnih sredstev, omejitve pri najemanju posojil v tujini, nepoznavanje drugih oblik financiranja podjetij, kot je financiranje s tveganim kapitalom in pomanjkanje drugih oblik financiranja (Taškar Beloglavec, 2007, str. 44).

Zaradi nedostopnosti določenih virov mala in srednje velika podjetja težko sama izbirajo vire financiranja ter določajo strukturo svojega kapitala. Podjetja se odločajo za obliko financiranja, ki jim je dostopna, in to je največkrat bančno financiranje. To potrjujejo tudi podatki o zadolženosti podjetij iz leta 2007. Tega leta je dolžniško financiranje v slovenskih mikro podjetjih predstavljalo 62 % celotnega financiranja, v malih kar 63,9 %, v srednje velikih podjetjih pa 57,4 %. Vendar to ne pomeni, da je dostop do dolžniškega kapitala za MSP enostaven. Ravno nasprotno, mala in srednje velika podjetja, še posebno tista v zgodnji razvojni fazi, so s strani bank ocenjena kot tvegana, zato so pogoji za pridobitev kapitala zelo strogi, financiranje pa je v primerjavi z velikimi podjetji relativno dražje.

Choe (2007, str. 354) navaja nekaj razlogov, zakaj je bančno financiranje za MSP dražje kot za velika podjetja. Eden izmed njih so ekonomije obsega. Stroški za preverjanje in nadziranje se na enoto zmanjšujejo, ko se obseg posojila povečuje. Če je torej obseg posojila pozitivno povezan z velikostjo družbe, potem so povprečni stroški posojil za MSP-je višji, kot za velika podjetja. Tudi asimetrija informaciji je ena izmed razlogov. Podatki o velikih podjetjih so javnosti ter seveda tudi bankam veliko lažje dostopni, kot pa podatki manjših podjetij, zato tudi tukaj prihaja do višjih stroškov za MSP. Asimetrijo informacij je mogoče delno omiliti, in sicer s partnerskim bančništvom (angl. *relationship banking*) in z lombardnimi posojili (angl. *collateral loans*).

Pri partnerskem bančništvu, ki je predvsem lokalno, odnos med banko in komitentom temelji na partnerstvu. Banke svoje komitente in tveganja, ki jih imajo pri dajanju posojil, tako bolje poznajo, stroški pridobivanja informacij pa so nižji in posledično so posojila ugodnejša. V

zadnjih letih so banke pozabile na partnerski odnos in so se začele bolj posvečati finančnim trgov, zanimala so se le še za novačenje novih komitentov in prodajanje njihovih posojil v obveznicah naprej, saj je sekuritizacija omogočila odprodajo vseh dolgov in tako nadzor nad komitenti ni bil več potreben. Ker se je izkazalo, da trg v takšnih primerih ne more skrbeti sam zase, bo zdaj, v času finančne krize, partnersko bančništvo skoraj zagotovo zopet pridobilo pomen (Zimic, 2008).

Pri lombardnih posojilih lahko posojilojemalec zastavi različne domače vrednostne papirje; delnice, obveznice, točke vzajemnih skladov, blagajniške zapise in podobno, nekatere banke pa upoštevajo tudi prvovrstne tuje vrednostne papirje. Protivrednost zastavljenih papirjev je odvisna od odplačilne dobe in načina odplačila posojila ter predvsem od tveganosti in likvidnosti zastavljenih vrednostnih papirjev. Tako se protivrednosti v naših bankah gibljejo od deset do sto odstotkov nad vrednostjo posojila. S tem se banke zavarujejo pred morebitnim znižanjem vrednosti zastavljenih vrednostnih papirjev. V Sloveniji banke ta posojila za zdaj odpravljajo predvsem za krajše časovno obdobje, do enega leta, je pa tudi nekaj izjem (Nidorfer, 2006).

Glas in soavtorji (2002, str. 7) pa navajajo naslednje težave, ki MSP otežujejo dostop do kapitala. Le-te so:

- visoke obrestne mere za posojila;
- prevelike zahteve bank po vrednostnih papirjih ali drugih oblikah garancij;
- pretirano birokratski postopek obravnavanja posojil;
- pomanjkanje informacij v bankah o raznih oblikah pomoči ali pa zavrnitev pomoči s strani bančnih uslužbencev.

Bančna posojila za povprečno malo in srednje podjetje gledano v celoti dosegajo od 14 % do 16 % virov financiranja celotnih sredstev (Berk in Lončarski, 2008, str. 89).

3 FINANČNA KRIZA

Pok balona ameriškega nepremičninskega trga je povzročil trenutno finančno krizo, ki je po nekaterih vidikih precej podobna krizam, ki so se po drugi svetovni vojni pojavljale v intervalih na štiri do deset let. Obstaja pa pomembna razlika, saj tokratna kriza pomeni konec obdobja širokosrčnega kreditiranja. Prejšnje periodične krize so bile del večjega procesa izmenjave ekspanzij in recesij, trenutna kriza pa je vrhunec izjemnega buma, ki je trajal več kot 60 let (Soros, 2008).

V zadnjih desetletjih so vsakič, ko je kreditiranje zašlo v škripce, finančne oblasti posredovale, omogočile likvidnost in gospodarstvo spodbujale na druge načine. To je ustvarilo sistem asimetričnih informacij (moralnega tveganja), kar je spodbudilo še večji razmah kreditiranja. Sistem je bil uspešen in ljudje so začeli verjeti, da trgi težijo k ravnovesju ter da je za skupni interes najbolje, da si vsak prizadeva za lastno korist. Po mnenju Sorosa (2008) pa je šlo oz. gre za napačno razumevanje, saj so zlom finančnih trgov preprečevale intervencije oblasti in ne trgi sami. Globalizacija je ZDA omogočila, da so srkale prihranke preostalega sveta, porabile pa so

več, kot je preostali svet ustvaril. Leta 2006 je njihov proračunski primanjkljaj znašal 6,2 % BDP. Finančni trgi so ves čas porabnike spodbujali k izposojanju denarja tako, da so ponujali vse ugodnejše pogoje. Oblasti so vseskozi pomagale in ta proces podpirale s tem, da so posredovale, kadarkoli je bil finančni sistem ogrožen. Od leta 1980 naprej so postajali predpisi vse bolj ohlapni. Ko so postali novi finančni produkti, kot so s sredstvi zavarovani vrednostni papirji in v primeru nepremičninskega trga s hipotekami zavarovani vrednostni papirji, tako zapleteni, da oblasti niso mogle več oceniti tveganja, so se začele zanašati na metode ocenjevanja tveganja, ki so jih uporabljale banke, je izjemni razcvet ušel iz rok. Tudi bonitetne agencije so zaradi porazdelitve tveganja posameznim tranšam (banke in investicijske banke so več različnih hipotek, med katerimi je bilo precej takih, ki so bile vprašljive kakovosti, združile in narezale na tranše, s katerimi se je potem redno trgovalo in zagotavljalo kakovost pri teh finančnih instrumentih) dodelile previsoke ocene (Soros, 2008).

Nato pa je šlo narobe prav vse, kar je lahko. Začelo se je z drugorazrednimi krediti, nadaljevalo z dolžniškimi obveznicami in s certifikati, kriza je nato prešla na hipotekarna zavarovanja in pozavarovanja. Tržno nevtralni hedge skladi so se sprevrgli v svoje nasprotje in sledila je razprodaja avgusta 2007. Banke preko svojih investicijskih mehanizmov na podlagi svojih knjigovodskih izkazov enostavno niso več dobile posojil. Prišlo je celo do takšnega nezaupanja, da je zamrla tudi medbančna izposoja. In prav ta zamrznitev medbančnega posojanja je vplivala na upad posojanja realnega sektorja ter povzročila težave podjetij pri izterjavi terjatev. Centralne banke so morale posredovati z največjo količino denarja do sedaj in razširiti kredite na ogromno različnih vrst instrumentov in institucij z namenom ponovne vzpostavitve medbančnega ter komercialnega trga. Trenutna finančna kriza je brez dvoma najhujša po drugi svetovni vojni (Soros, 2008 in Jenčič, 2008, str. 3).

Finančni krizi pa je sledila tudi gospodarska kriza. BDP je samo v prvem četrtletju leta 2009 na evrskem območju padel za rekordna 2,5 %, v Sloveniji pa kar za 6,4 % tako, da smo po dveh zaporednih četrtletnih padcih tudi uradno prišli v recesijo.

3.1 Mala in srednje velika podjetja v finančni krizi

Mala in srednje velika podjetja so v obdobju finančne krize ter posledične recesije najbolj na udaru, saj ta segment podjetij težko oblikuje finančne rezerve, ki bi služile za premostitev težjih časov.

Banke so ročnost kreditov skrčile na eno leto in celo manj tako, da so podjetjem pravi naložbeni krediti postali takorekoč nedosegljivi. Razlog je v tem, da so banke denar za dolgoročne kredite v gospodarstvu pridobivale v tujini. Ti viri so usahnili, domačih pa ni, saj bančni komitenti večino depozitov vežejo za nekaj mesecev, dolgoročnih varčevalcev pa je izjemno malo. To posledično pomeni, da banka ne more izdajati dolgoročnih posojil, ker nima dolgoročnih depozitov (Kaučič, 2008, str. 18).

Mala in srednje velika podjetja pa ne potrebujejo le dolgoročnih sredstev. V primerjavi z velikimi podjetji imajo relativno večji obseg obratnega kapitala. V povprečnem majhnem in srednjem podjetju predstavlja obratni kapital 35 % vseh sredstev, večinoma v obliki terjatev in zalog, medtem ko v velikih podjetjih predstavlja dobrih 16 %. Zato MSP bolj potrebujejo kratkoročno financiranje s strani bank, kar pa so banke zaradi nezmožnosti obnavljanja virov na mednarodnih finančnih trgih zelo skrčile. Poleg tega so se potrebe po financiranju malih podjetij še dodatno povečale zaradi plačilnih zamud ter zaradi pogajalske premoči večjih in manj številnih kupcev, ki so si v njihovo škodo izborili daljše pogodbene roke, in večjih dobaviteljev, ki jim plačilne roke krčijo. Banke v trenutnih razmerah z omejenimi sredstvi raje posojajo oz. refinancirajo velika podjetja, do katerih so bolj izpostavljene, zato so manjša podjetja prikrajšana tudi v tem primeru (Berk in Lončarski, 2008, str. 90).

3.1.1 Stanje MSP v času finančne krize v Sloveniji

Anketa o likvidnosti⁶, ki jo je opravila Gospodarska zbornica Slovenije (2009), kaže na to, da je imela večina podjetij v letu 2009 likvidnostne težave. Na eni strani so se plačilni roki kupcev podaljšali (pri 60 % so med 60 in 120 dnevi), na drugi strani pa morajo podjetja plačevati dobaviteljem v bistveno krajših rokih (40 % v 30-ih dneh). Zaradi tega je še posebej pri MSP nastala likvidnostna luknja.

Rezultati iste raziskave (Anketa o likvidnosti, GZS, 2009) so pokazali, da so MSP v najslabšem položaju, saj skoraj nimajo možnosti najemanja kreditov. Kredite je sicer iskalo kar 50 % podjetij, ki so sodelovala v raziskavi, od tega je srednjeročni oz. dolgoročni kredit iskala le tretjina od teh podjetij. Odobrenih je bilo le 57 % kreditov. Ne samo, da je kredite težje pridobiti, v kar 70 % primerov so obresti glede na prejšnje leto višje. Povišali so se tudi stroški odobritve kredita (v 60 % primerov), odobravanje za kredit se podaljšuje (v 40 % primerov), v polovici primerov pa je bilo potrebno pridobiti tudi dodatna jamstva.

Nekaj (predvsem za manjše zneske) je mogoče narediti že z racionalizacijo poslovanja, za večje zneske pa je treba poiskati alternativne vire; o le-teh več v nadaljevanju.

Čeprav ima država zaradi socialnega in političnega vidika interes, da se pri življenju ohranjajo velika podjetja, ker so odpuščanja v velikih podjetjih bolj vidna, predvsem pa bolj medijsko odmevna, pa iz vrst malega gospodarstva prihaja vse več pobud in poudarkov, da se morata tako Slovenija kot tudi celotna Evropa soočiti z dejstvom, da bodo prav mikro, mala in srednja podjetja generator nove rasti gospodarstva in delovnih mest ne samo v času krize, ampak tudi po njej ter da države ne smejo pozabiti na njihovo veliko občutljivost, kljub temu, da so zelo prilagodljiva.

Na konferenci UEAPME (organizacija, ki predstavlja preko 12 milijonov obrtnikov ter malih in srednje velikih podjetij v Evropi), ki je potekala aprila 2009, je bilo sicer ugotovljeno, da je

⁶ V anketi je sodelovalo 775 slovenskih podjetij, od tega 705 MSP in 70 velikih podjetij.

Slovenija pri uresničevanju načela »Mislimo na male najprej« na visokem četrtem mestu med vsemi članicami, pri uresničevanju Akta za mala podjetja pa je raziskava pokazala, da smo na desetem mestu od 18-ih držav (Obrtno-podjetniška zbornica Slovenije, 2009). Akt za mala podjetja je bil sicer sprejet junija 2008 s strani vseh članic Unije in Evropskega parlamenta. Je celovit političen okvir za izboljšanje splošnega pristopa do podjetništva in spodbujanja rasti MSP, saj jim pomaga reševati težave, ki zavirajo njihov razvoj. Uporablja se za vsa podjetja, ki imajo manj kot 250 zaposlenih, katerih je v EU 23 milijonov. »Najprej pomisli na male« je ključni element tega akta. Odslej naj bi vsi javni organi EU zagotovili, da se pri oblikovanju politik vedno upoštevajo interesi MSP. V spodbudo članicam, da storijo več za ta podjetja, je Evropska komisija revidirala pravila o državnih pomočeh, saj so javno financiranje usposabljanj, raziskav in razvoja ter varstva okolja in druge vrste pomoči za MSP izjemnega pomena. Za razbremenitev MSP pa se v okviru tega akta postopoma zmanjšujejo tudi administrativne ovire, ki jih podjetnikom nalaga zakonodaja EU. Do leta 2012 naj bi se zmanjšale za četrtno (Podjetnik, 2009).

3.1.2 Reševanje problema financiranja MSP v času finančne krize

Problema, ki ga imajo MSP s financiranjem, predvsem zaradi njihovega bistvenega pomena pri ponovnem oživljanju gospodarstva, se zavedajo tudi pri OECD – Organizaciji za gospodarsko sodelovanje in razvoj, ki oblikuje globalne standarde in načela na področju gospodarskih ter razvojnih politik in je na tem področju postala elitna ter nosilna organizacija na svetu, saj združuje 30 članic. Slovenija je bila od leta 2007 vključena v pogajanja za članstvo in je sodila med najbolj aktivne države nečlanice. Maja 2010 je postala polnopravna članica organizacije, zato menim, da bi se morali tudi mi ravnati po njihovih načelih. Na okrogli mizi (Turin round table on the Impact of the Global Crisis on SME & Entrepreneurship Financing and Policy Responses, OECD, 2009c) so poudarili nekaj primerov dobrih praks za ravnanje vlad v času finančne krize:

- *Garancije za kredite*

Kot že omenjeno, MSP nimajo težav le s pridobivanjem dolgoročnih sredstev, ampak velik problem predstavlja tudi obratni kapital. Na okrogli mizi so ugotovili, da kapitalske injekcije v banke pogosto niso dovolj, da bi MSP lažje pridobila posojila, ampak so potrebne tudi garancije za kredite s strani države ter, da včasih niti to ni dovolj. Potrebno je sprejeti dodatne ukrepe, ki bi prisilili banke v sodelovanje v garancijskih shemah.

- *Problemi MSP-jev z denarnim tokom*

OECD vladam svetuje tudi v zvezi z davki in denarnim tokom, in sicer spodbujajo vlade, da v času finančne krize zmanjšajo davke, ki so dobičkovno neobčutljivi. To so davki, ki jih je potrebno plačati ne glede na to, ali MSP ustvarja dobiček. Glede težav z denarnim tokom pa so se osredotočili na zamude pri plačilih. Kar nekaj vlad članic je znižalo čas plačil podjetjem na 30 dni.

- *Pomoč inovativnim in hitro rastočim MSP-jem*

Eno izmed mnenj, ki je prevladalo je tudi, da je potrebno inovativnim in hitro rastočim MSP-jem tudi v času krize omogočiti dostop do zadostnih finančnih sredstev. Nekatere vlade na tem področju spodbujajo zagotavljanje zasebnega tveganega kapitala preko sovlaganj ter zmanjšujejo ali celo ukinjajo davke na kapitalske dobičke, dosežene z vlaganjem tveganega kapitala v MSP-je.

- *Izboljšanje prenosa informacij do MSP in kompetenc podjetnikov*

OECD svetuje, da naj bodo MSP-ji obveščeni o možnih načinih financiranja (kot so npr. garancije, bančna posojila, poslovni angeli) preko raznih podjetniških združenj in drugih poslovnih ponudnikov. Mnenje je tudi, da bi bilo treba preko programov usposabljanja izboljšati nivo predvsem finančnega znanja vodstvenega kadra v MSP-jih.

- *Vzpostavljanje dialoga med vladami, MSP-ji in finančnimi institucijami*

MSP-ji bi morali sodelovati pri oblikovanju finančnih politik in programov od samega začetka, da se zagotovi, da so njihove možnosti in potrebe dobro razumljene ter upoštevane. Pri primerih dobrih praks, ki so jih izpostavili, je potekala redna komunikacija in posvetovanje s predstavniki MSP-jev na raznih okroglih mizah in forumih tako, da so bila podjetja ozaveščena ter obstoječi programi in ukrepi za pomoč MSP-jem do financiranja uspešnejši.

V naslednjem, četrtem poglavju, pregledam različne možne načine financiranja – tudi tiste, ki so podjetnikom manj poznane.

4 FINANCIRANJE MSP-jev V ČASU FINANČNE KRIZE

Trenutna finančna kriza podjetnikom povzroča precej težav. Ena od glavnih je prav financiranje, pa naj gre za financiranje ob nastanku podjetja, financiranje rasti ali pa financiranje samega poslovanja. Pogoji za pridobitev bančnih posojil – enega najpomembnejših virov financiranja, so se kljub nekaterim drastičnim ukrepom centralnih bank zaostriili oziroma so se pribitki na obrestne mere nerazumljivo povišali, zato so podjetniki primorani poiskati druge vire financiranja.

V tem poglavju predstavim nekatere vire financiranja, ki so pri nas manj poznani in bi jih veljalo v času finančne krize preizkusiti, ter različne oblike pomoči, ki jih je malim in srednje velikim podjetjem v času finančne krize namenila država.

Prvi izmed alternativnih virov financiranja, povpraševanje, po katerem se je v zadnjem času precej povečalo in ima zaradi svoje nerazvitosti v Sloveniji še velik potencial, je tvegani kapital.

4.1 Tvegani kapital

Tvegani kapital (predvsem skladi tveganega kapitala) je eden najpomembnejših partnerjev pri zagotavljanju finančnih sredstev v gospodarsko razvitem svetu. Skladi zapolnjujejo vrzel med

začetnim stanjem, ko se MSP-ji financirajo z lastnimi prihranki in s stanjem, ko so podjetja dovolj finančno trdna, da se že lahko financirajo z bančnimi krediti.

Z vprašanjem pospeševanja financiranja podjetij s tveganim kapitalom se ukvarjajo vse evropske države članice EU. Priporočila, ki bi jih morali upoštevati in uporabljati tudi v Sloveniji, gredo v smeri naklonjene zakonodaje, predvsem davčnih spodbud tveganemu kapitalu, odpravljanju ovir za večje investiranje različnih finančnih institucij in spodbujanju podjetniške kulture. V Sloveniji se trg lastniških oblik financiranja malih in srednje velikih podjetij ni razvil. Poleg tega pa Slovenija, po različnih primerjalnih analizah, glede poslovnega okolja za delovanje skladov tveganega kapitala sodi na rep evropskih držav (Pfeifer, 2008, str. 3–4).

4.1.1 Pojem tveganega kapitala

Tvegani kapital (angl. *venture capital*) je podvrsta zasebnega lastniškega kapitala (angl. *private equity*). Izraza za ti dve vrsti kapitala sta se v Evropi dolgo zamenjevala, oziroma med njunima pomenoma ni bilo jasne ločnice. Danes njuna opredelitev ni več sporna. Evropska komisija in Evropsko združenje opredeljujeta zasebni lastniški kapital kot semenski kapital (angl. *seed capital*), zagonski kapital (angl. *start-up capital*), razširitveni kapital (angl. *expansion capital*), nadomestni kapital (angl. *replacement capital*) in odkupni kapital (angl. *buyout capital*), ki se vlaga v gospodarske družbe, katerih vrednostni papirji ne kotirajo na organiziranem trgu. Tvegani kapital se vlaga za financiranje razvoja začetnega koncepta poslovnega modela podjetja (semenski kapital), financiranja razvoja izdelkov ali storitev in začetnega trženja (zagonski kapital) in financiranja nadaljnjega razvoja podjetja za povečanje proizvodnih zmogljivosti, razvoja trga, izdelkov ali storitev in zagotavljanje dodatnega obratnega kapitala (razširitvene naložbe). Naložbe, katerih namen je saniranje gospodarskih družb, ni tvegani kapital (Gabrič, 2008a, str. 700).

Tajnikar (2000, str. 214) pravi, da je tvegani kapital poseben vir kapitala, ki ga štejemo med trajni lastniški kapital, ima pa lastnosti, ki ga delno ločijo od drugih oblik trajnega kapitala. Tvegani kapital lahko nadomešča ali pa tudi dopolnjuje bančni kapital, lastniški trajni kapital in tudi državne podpore pri nastajanju novih proizvodov, uvajanju novih tehnologij, visoke tehnologije in nastajanju nove zaposlenosti, in sicer zlasti v rastočem poslu.

Sicer pa obstaja več različnih pogledov in poskusov opredelitve tveganega kapitala, ki se med seboj ne razlikujejo veliko. Dejstvo je, da je tvegani kapital vir lastniškega investiranja, da investiranje financerjev tveganega kapitala zahteva določene izkušnje ter da nagrado za investiranje predstavljajo kapitalski dobički. Po drugi strani pa lahko financiranje tveganega kapitala z vidika podjetnika prinaša izgubo nadzora nad podjetjem. Financerji tveganega kapitala namreč niso zainteresirani za investiranje, ki bazirajo na motivih usode ali dobrodelnih namenov, temveč je njihov motiv dobiček, pričakovana letna donosnost je kar štirideset odstotkov. Pri tveganem kapitalu namreč velja pravilo 2 : 6 : 2, kar pomeni, da se od desetih naložb tveganega kapitala izkažeta dve kot izjemno donosni, dve sta čista izguba, šest pa jih ostane povprečnih.

Visoka donosnost se realizira šele takrat, ko investitor proda svojo udeležbo v podjetju, ki ga je financiral (Žugelj et. al., 2001, str. 42).

Na tem mestu naj omenim še delitev tveganega kapitala, ki je pogosto uporabljena v praksi. Tvegani kapital delimo na formalni tvegani kapital in neformalni tvegani kapital. Prvi predstavlja sklade tveganega kapitala oz. institucionalno obliko tveganega kapitala, drugi pa predvsem bogate posameznike, t. i. poslovne angele (angl. *business angels*), ki predstavljajo primer neinstucionalnega tveganega kapitala.

4.1.2 Razvoj tveganega kapitala v svetu

Na razvoj tveganega kapitala vpliva več dejavnikov. Izmed najpomembnejših sta zagotovo politična in gospodarska stabilnost države. Tvegani kapital se najhitreje razvija v državah z restriktivno denarno politiko, ki preprečuje ponudbo poceni dolžniškega kapitala. Poleg tega je najugodnejše okolje za tvegani kapital država z nizko stopnjo inflacije in visoko gospodarsko rastjo, ki omogoča dolgoročno načrtovanje in dovolj visoke donose v prihodnosti. Zelo pomembni pa so tudi nizki davki, ki spodbujajo nastajanje in razvijanje podjetništva, kar odpira možnosti za investiranje tveganega kapitala (Tajnikar, 2000b, str. 217).

Sicer pa začetki modernega koncepta investicij tveganega kapitala v svetu segajo v čas po drugi svetovni vojni. Prvi korak je predstavljala ustanovitev »*American Research and Development Corp*« (ARD) v Bostonu leta 1946. V istem času se je družina Rockefeller odločila, da vloži svoja sredstva v podjetje America Airlines. Tako lahko to družino pojmujeemo za prve poslovne angele. Do pravega razcveta na področju tveganega kapitala pa je prišlo v osemdesetih letih prejšnjega stoletja v ZDA. Na razcvet te industrije so vplivali trije pomembni dejavniki, in sicer (Gulja, 2006, str. 10):

- veliki dobički, ki so jih ustvarili skladi tveganega kapitala v sedemdesetih letih ter so tako imeli na voljo velik kapital za vlaganja naprej;
- sprememba zakonodaje na področju pokojninskih skladov, ki je le-tem omogočila vlaganja sredstev v sklade s tveganim kapitalom;
- znižanje davkov na kapitalske dobičke, kar je tveganemu kapitalu omogočilo večje donose v investicije.

4.1.3 Pomen tveganega kapitala za financiranje malih in srednje velikih podjetij

Zagon in razvijanje malih in srednje velikih podjetij je za vsako državo vitalnega pomena. MSP so pogosto najbolj primeren okvir za realizacijo svežih in perspektivnih podjetniških idej.

Dejavnikov, ki vplivajo na razvoj MSP-jev, je veliko. V okviru tveganega kapitala se izpostavljata predvsem dva. Tvegani kapital je lahko za MSP-je zelo pomemben vir finančnih sredstev, saj zagotavljanje ustreznih finančnih virov predstavlja eno ključnih ovir za boljši razvoj teh podjetij. V primeru, da se tvegani kapital za MSP-je zagotavlja preko institucij (družb tveganega kapitala), lahko še dodatno pomeni tudi vir znanja. MSP-ji se namreč predvsem v

zgodnji fazi velikokrat soočajo s kadrovskim deficitom oz. s tem, da nimajo dovolj znanja, kako tudi z organizacijskega in pravnega vidika realizirati svoje podjetniške ideje. Družbe tveganega kapitala jim lahko v zvezi s tem nudijo pomoč oz. svetovanje. Neposredna pomoč pri financiranju in poslovanju pa ni edina pozitivna posledica vstopa tveganega kapitala v MSP preko institucionalnih vlagateljev. Raziskave namreč kažejo, da vstop tveganega kapitala v MSP tudi posredno poveča možnost uspeha MSP. Na to vplivata predvsem dejstva, da je institucionalni vlagatelj pripravljen vložiti tvegani kapital le v MSP z dobro izdelano poslovno strategijo in da je poslovanje ves čas soočeno s pričakovanjem vlagatelja po čim večjih donosih, kar je nedvomno pomemben motivacijski element (Pfeifer, 2008, str. 12).

To, da je pomen delovanja skladov lastniškega kapitala, predvsem zasebnega, nesporen, potrjujejo številni dokumenti. Med drugim poročilo strokovne skupine Evropske komisije, ki je pod okriljem Generalnega direktorata za notranji trg julija 2006 izdala poročilo (*Report of the Alternative Investment Expert Group – Developing European Private Equity*), kjer ugotavljajo nedvomen pomen zasebnega lastniškega kapitala za financiranje gospodarskih družb. Na Svetu Evropske unije za Gospodarske in finančne zadeve (ECOFIN) je bila decembra 2007 sprejeta izjava, da je vloga rizičnega kapitala za financiranje malih in srednjih podjetij v EU vitalnega pomena, saj je rizični kapital bistven za ustvarjanje novih delovnih mest, razvoj ustrezne gospodarske kulture in konkurenčne, inventivne ekonomije, kar je tudi cilj lizbonske strategije (Gabrič, 2008b, str. 1719–1720).

V nadaljevanju poglavja opisujem institucionalno obliko tveganega kapitala, sklade tveganega kapitala. Predstavim njihove značilnosti, organizacijsko strukturo, njihov položaj v ZDA in Evropi ter nenazadnje njihovo stanje ter pravno ureditev v Sloveniji.

4.1.4 Skladi tveganega kapitala

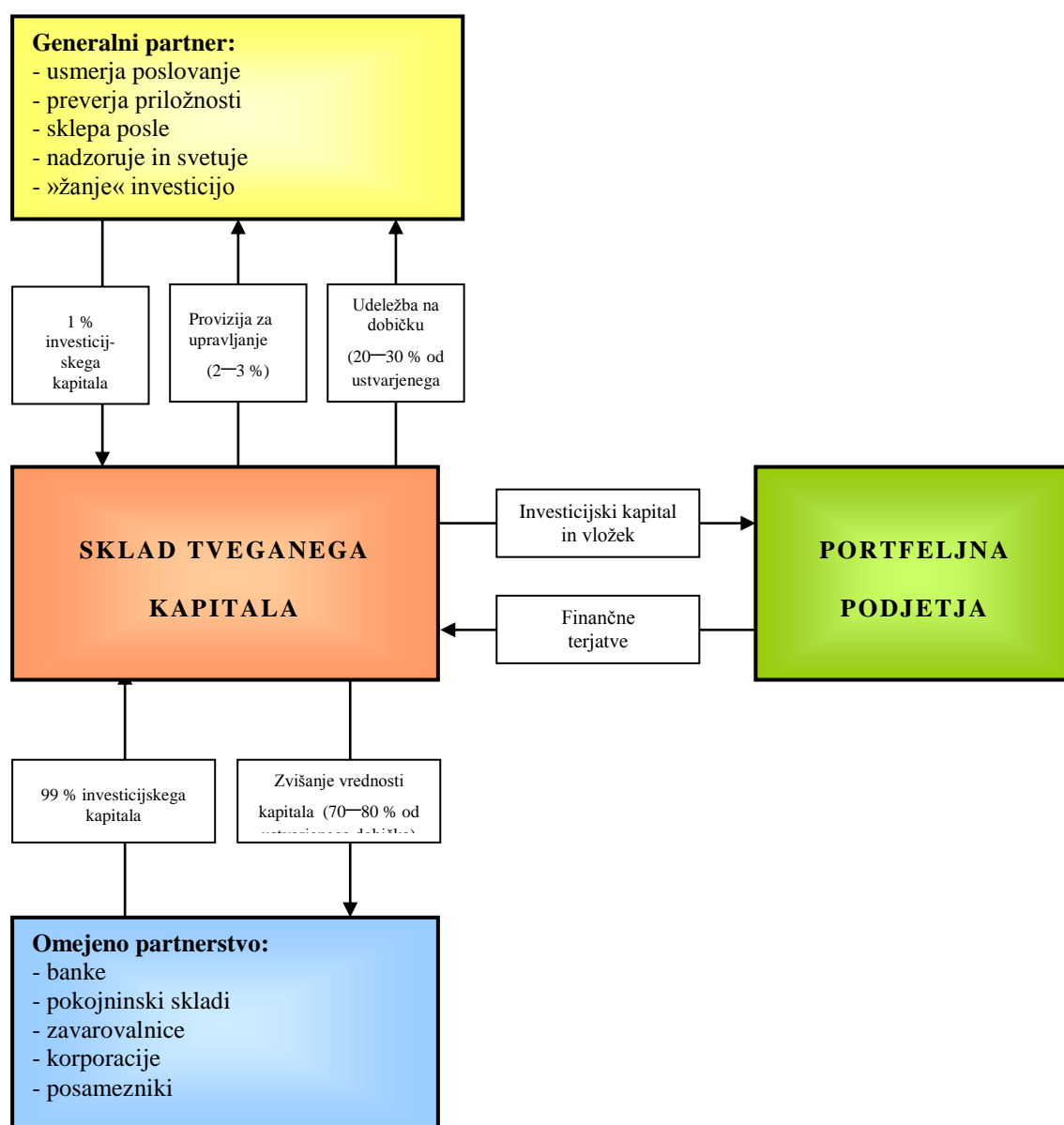
Skladi tveganega kapitala so specializirane finančne institucije, ki neposredno dolgoročno investirajo v hitro rastoča podjetja, in sicer gre za lastniške naložbe v zameno za visoke kapitalske dobičke ob relativno visokem tveganju. Sklade tveganega kapitala lahko definiramo tudi kot aktivnost, s katero investitorji s pomočjo kapitala, finančnih in poslovnih veščin podpirajo podjetniški talent z namenom izkoristiti tržno priložnost in si zagotoviti dolgoročne kapitalske dobičke. Tvegani kapital je tako (Žugelj et. al., 2001, str. 71):

- oblika podjetniškega financiranja;
- oblika lastniškega financiranja;
- oblika dolgoročnih naložb;
- ponuja pomoč v upravljanju podjetja;
- zahteva nadpovprečen kapitalski donos;
- zahteva potrpežljivost.

4.1.4.1 Splošna organizacijska struktura skladov tveganega kapitala

Upravljanje sklada tveganega kapitala je lahko prepuščeno notranjim ali zunanjim upravljavcem. Zunanje upravljanje s strani neodvisnega upravljavskega podjetja je bolj pogosta oblika organiziranja in vodenja investicijskih skladov. Upravljavsko podjetje je običajno za svoje storitve plačano z letno provizijo, ki je najpogosteje 2 % do 3 % zneska investitorjevih zavez do denarnih vplačil investicijskemu skladu. Dodatno so običajno upravljavska podjetja ali individualni člani uprav upravičeni do deleža v skupnem ustvarjenem dobičku. Le-ta znaša od 20 % do 30 % dobička investicijskega sklada, ki se izplača upravljavcu, ko so bila investitorjem povrnjena vsa njihova investirana sredstva (Pfeifer, Tomanič Vidovič in Lepej, 2008, str. 52). Takšno organizacijsko strukturo skladov, ki je značilna za EU, predstavlja Slika 4.

Slika 4: Organizacijska struktura investiranja sklada tveganega kapitala



Vir: Smith, R. L., Smith J. K. 2004. *Entrepreneurial Finance*, 2004, str. 476.

4.1.4.2 Značilnosti skladov tveganega kapitala

Zaradi davčnih, pravnih in nadzornih institucij, ki usmerjajo organiziranje, morajo skladi tveganega kapitala delovati transparentno. Ne glede na pravno okolje, v katerem skladi delujejo, imajo te družbe neke standardizirane značilnosti. Meyer in Mathonet (2006) navajata naslednje:

- v vlogi investitorjev v večini primerov nastopajo institucionalni investitorji (banke, zavarovalnice, pokojninski skladi, skladi skladov) ter tudi bogati posamezniki;
- minimalni investicijski prag za vlagatelja v družbo tveganega kapitala je 50.000 EUR;
- skladi imajo omejeno dobo delovanja, ki je v povprečju sedem do deset let, z možnostjo podaljšanja za dve do tri leta;
- večina kapitala se vpokliče v investicijskem obdobju, ki traja od štiri do pet let. Po tem, v obdobju dezinvestiranja, so uspešna podjetja deležna nadaljnje pomoči – naknadnega financiranja, z namenom maksimizirati vrednost ob izstopu iz naložbe, ki je nenazadnje tudi glavni cilj upravljavcev sklada;
- kapitalske zaveze se vplačujejo po potrebi. Skladi na svojih računih nimajo neinvestiranih sredstev, temveč se ta sredstva vpokličejo šele takrat, ko je upravljavec že izbral družbo za naslednje investicije;
- ko se neka investicija realizira, kar pomeni, da se delež sklada proda oz. ko pride do kakšnega drugega obrestnega prihodka, se ta takoj razdeli investitorjem;
- upravljavška provizija je odvisna od velikosti sklada in znaša med 2,5 % za sklade v velikosti do 250 mio EUR in 1,5 % v primeru večjih skladov;
- glavno spodbudo za dobro delo upravljavcem predstavlja t.i. korenček (angl. carried interest), ki večinoma znaša 20 odstotkov ustvarjenega dobička in pripada upravljavcem, vendar šele po izpolnjeni v naprej dogovorjeni minimalni zahtevani stopnji donosa (angl. hurdle rate), ki se prioriteto izplača vlagateljem poleg vračila vplačanega kapitala;
- vlagatelji nimajo vpliva na dnevno upravljanje sklada. Kljub temu naj bi bili interesi vlagateljev enaki interesom upravljavca, saj se tudi slednji zaveže vložiti v sklad določen znesek, s čimer poveča svojo kredibilnost in zaupanje.

4.1.4.3 Oblike skladov tveganega kapitala

Razvoj delovanja skladov tveganega kapitala in povpraševanje po kapitalu sklada sta pripeljala do oblikovanja različnih vrst skladov. Garner, Owen in Conway (1994, str. 57–61) ločijo v nadaljevanju predstavljene oblike skladov tveganega kapitala.

Največ skladov je oblikovanih kot **zasebno partnerstvo**, kjer managerji sklada, ki so navadno nekdanji uspešni podjetniki, zberejo lastna sredstva in jih investirajo v mlada obetajoča podjetja v pričakovanju velikih dobičkov. Skladi zasebnih partnerstev so med seboj zelo različni, saj nekateri v glavnem investirajo zelo majhne zneske, drugi pa tudi zelo visoke, milijardo dolarjev ali več. Ker so bila zasebna partnerstva v preteklosti zelo uspešna, jim je uspelo pritegniti kapital tudi od drugod, kot so npr. banke, zavarovalnice in pokojninski skladi. Danes so po vseh merilih zelo pomembna sila v svetu tveganega kapitala.

Javni skladi tveganega kapitala so nastali z rastjo trga tveganega kapitala, ker so zasebni vlagatelji potrebovali več kapitala ter so na kapitalskem trgu prodali svoje delnice. Delujejo podobno kot zasebna partnerstva, le da je njihovo poslovanje, zaradi regulatornih oblasti s področja vrednostnih papirjev bolj na očeh javnosti. Podatke o delovanju javnih skladov tveganega kapitala je zato lažje pridobiti kot o delovanju zasebnih partnerstev.

Korporacijske sklade tveganega kapitala ustanovijo večje korporacije podjetij, ki z uporabo tega mehanizma iščejo manjša razvojno orientirana podjetja, katerih tehnologija bi korporaciji koristila v prihodnosti. Vlaganja tveganega kapitala v ta podjetja je zanje vlaganje v raziskave in razvoj. Cilj teh podjetij, tj. cenejši dostop do novih tehnologij, in težnja po večinskem deležu, podjetnike in lastnike visoko tehnoloških podjetij odvrča od tega vira financiranja.

Skladi investicijski bank so nastali zaradi tega, ker so želele investicijske banke svojim klientom ponuditi širši portfelj storitev. Tako poleg kapitala za širitev in kasnejših faz financiranja ponujajo tudi začetni kapital.

Zadnja oblika skladov so **državni in paradržavni skladi tveganega kapitala**. Čeprav je tem skladom ustvarjanje dobička v interesu, je njihov največji cilj zagotavljanje kapitala za začetne faze čim večjemu številu projektov in ustvarjanje čim večjega števila delovnih mest, zato so njihovi vložki manjši. Med paradržavne sklade se uvrščajo predvsem tisti skladi tveganega kapitala, ki so sredstva dobili od države z namenom vlaganja v mala in srednja podjetja.

4.1.4.4 Skladi tveganega kapitala v ZDA in Evropi

Skladi tveganega kapitala so najbolj razviti v ZDA. Na to dejstvo vplivata predvsem dva dejavnika, in sicer razvitost kapitalskega trga, predvsem trga vrednostnih papirjev, ter zakonodaja na tem področju. Oba ta dejavnika sta zelo pomembna – tako nižja obdavčitev kapitalskih dobičkov, kot večje možnosti za sklade, da prodajo svoj delež na trgu vrednostnih papirjev pri izstopu iz podjetja.

Danes v ZDA deluje preko 1.000 različnih skladov tveganega kapitala, ki letno vložijo več kot 20 milijard dolarjev (v letu 2008 slabih 29 milijard dolarjev) v več tisoč podjetij in upravljajo z več kot 300 milijardami dolarjev kapitala. V ZDA deluje tudi združenje NVCA (National Venture Capital Assosiation), ki združuje 425 članov, kar predstavlja večino investiranega kapitala v ZDA. Višino vložkov tveganega kapitala v posameznem letu v ZDA, število naložb v posameznem letu in obseg naložb v odstotkih bruto domačega proizvoda prikazuje Tabela 6 (Venture Capital Investments by Q4 anf full year 2008 – National Data, NVCA, 2009).

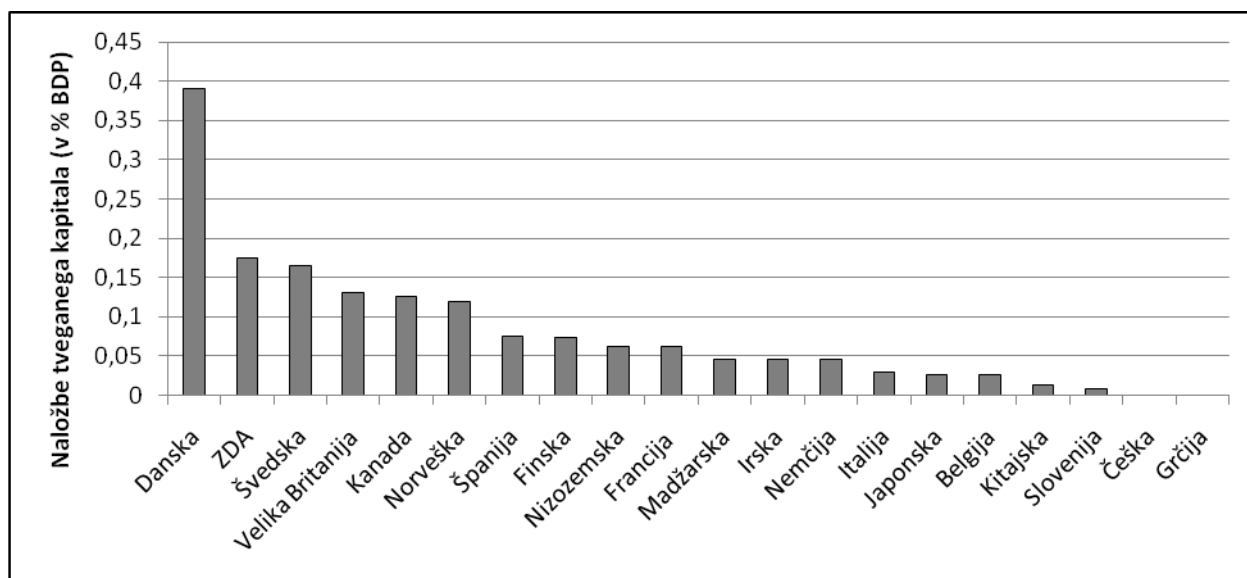
Tabela 6: Višina naložb tveganega kapitala v ZDA

Leto	Naložbe tveganega kapitala (v milijardah USD) v posameznem letu	Število naložb	Obseg naložb v posameznem letu (v % BDP)	Sektorji z najvišjimi naložbami
1995	7,996	1.839	0,11	1. programska oprema 2. telekomunikacije 3. mediji in zabava
2000	104,768	7.900	1,05	1. programska oprema 2. telekomunikacije 3. mreženje in oprema
2005	23,173	3.155	0,18	1. programska oprema 2. telekomunikacije 3. medicinske naprave in oprema
2008	28,298	3.808	0,20	1. programska oprema 2. energetika 3. medicinske naprave in oprema

Vir: Venture capital investments by Q4 and full year 2008 – National Data, NVCA in PWC, 2009; Current-Dollar and »Real« Gross Domestic Product, BEA National Economy Accounts, 2011.

Naložbe skladov tveganega kapitala so v ZDA vrh dosegle leta 2000 z več kot 104 milijardami novih investicij v skoraj 8000 podjetij. Po tem letu se je vrednost naložb zmanjšala in se ustavila nekje okrog 0,18 % BDP, kar prikazuje tudi Slika 5.

Slika 5: Naložbe klasičnega tveganega kapitala v izbranih državah v letu 2005⁷ (v odstotkih BDP)



Vir: Bygrave in Quill, 2006 Financing report, 2007, str.16.

⁷ Primerjava držav po obsegu investiranega tveganega kapitala je možna le po vložnem tveganem kapitalu glede na BDP. Slika 5 tako predstavlja višino investiranega klasičnega tveganega kapitala posamezne države v letu 2005 kot odstotek BDP-ja.

Evropa po obsegu financiranja s tveganim kapitalom za zdaj še precej zaostaja za ZDA, čeprav znašajo naložbe tveganega kapitala na Danskem skoraj 0,4 % BDP. V Evropi so leta 2000 zasebni skladi tveganega kapitala vložili 19,7 milijarde EUR, leta 2007 pa 11,5 milijarde EUR (2007 European Private Equity Activity Survey, EVCA, 2008). Razlogi za to so predvsem sociološke narave, saj evropski (med njimi tudi slovenski) podjetniki niso pripravljeni odpreti vrat svojih podjetij zunanjemu kapitalu, investitorji pa so preveč konzervativni in nenaklonjeni tovrstni obliki tveganja. Drugi razlog so davčni sistemi, saj so le-ti v Evropi bolj naklonjeni vlaganju v vrednostne papirje, medtem ko za podjetja ne poznajo dovolj vzpodbud. Razlogi za evropsko zaostajanje so tudi institucionalni, saj v Evropi ni dovolj učinkovitih mehanizmov za pretok sredstev v mala in srednje velika podjetja (Rižner, 2009, str. 6).

Še posebej od poka internetnega mehurčka se tveganega kapitala v Evropi ne drži najboljši sloves, vendar zanimanje zanj vseeno narašča. Njegov ugled se je začel popravljati leta 2005, po uspešnih in medijsko odmevnih izhodih iz podjetij, kot so CSR, Skype in Q-cells (Vandjal in Letonja, 2008, str. 331).

Podobno združenje, kot ga imajo v ZDA, imamo tudi v Evropi. EVCA (Europe Private Equity and Venture capital Assosiation) je evropsko združenje skladov tveganega kapitala, ki je bilo ustanovljeno leta 1983. EVCA predstavlja, promovira in ščiti dolgoročne interese evropske industrije zasebnega lastniškega in tveganega kapitala. Njen cilj je ustvariti primernejše okolje za podjetništvo in vlaganja lastniškega kapitala (EVCA, 2009).

4.2 Neformalni tvegani kapital

V sklopu financiranja s tveganim kapitalom poleg skladov tveganega kapitala, ki predstavljajo formalni tvegani kapital in so bili predstavljeni v prejšnjem poglavju, poznamo še poslovne aneje, ki predstavljajo neformalni tvegani kapital.

Poslovni angeli so posamezniki, ki so običajno tudi sami uspešni podjetniki, svoj zaslužen denar pa želijo investirati v nova podjetja, predvsem v začetnih fazah, kjer so prisotna velika tveganja. Prav zaradi tega poslovni angeli v nacionalnih gospodarstvih igrajo zelo pomembno vlogo, saj lahko rečemo, da so prvi filter in hkrati iskalnik novih tehnoloških zamisli ter podjetniških idej. Pri tem poznamo dva tipa poslovnih angelov, in sicer (Kos, 2007a):

- **kompetentni angeli:** te osebe imajo kapital, so kompetentne in so zavezane k pomoči podjetju pri rasti;
- **pravi angeli:** te osebe imajo kapital, so kompetentne, zavezane k pomoči podjetju pri rasti, predvsem pa imajo prave kontakte. In to so osebe, ki jih podjetja želijo imeti v svojem podjetju.

Poslovni angeli so običajno prvi zunanji investitorji v podjetje, pred skladi tveganega kapitala ali drugimi viri financiranja. Pri sami investiciji v posamezno podjetje je pri poslovnih angelih vpletena tudi emocionalna komponenta, saj poslovni angeli želijo pomagati mladim podjetnikom pri gradnji podjetja in hkrati podoživljajo tudi svoje uspehe.

Z investicijo poslovni angel postane solastnik podjetja in predstavlja veliko dodano vrednost za podjetnika, saj poleg denarja investira tudi vso svoje znanje in izkušnje. Tako so poslovni angeli običajno aktivno vpleteni v delovanje podjetja in so podjetniku tudi neke vrste mentorji. Obenem pa za poslovnega angela investicija predstavlja sofisticirano plemenitenje denarja s potencialnimi visoki donosi in z možnostjo vplivanja na investicijo.

Običajno poslovni angel dobro pozna panogo, v kateri deluje novoustanovljeno podjetje, tehnologijo ali koncepte ter najbolj verjetne trende, predvsem na podlagi preteklih izkušenj. Glede na izkušnje je povprečni čas investicije poslovnih angelov običajno od tri do sedem let, investicije pa znašajo od 5.000 € do 500.000 €, zahtevan donos na investicijo pa je vsaj 30 % na letni ravni. Poslovni angeli investirajo v podjetnike oziroma podjetja, ki imajo potencial hitre rasti, sposobni management in jasno strategijo izhoda (Kos, 2007b).

Poslovni angeli se večinoma združujejo v klubih, to je v pravno-formalno ustanovljenem združenju uspešnih poslovnežev, ki so ali želijo biti tudi poslovni angeli. Prvi klub poslovnih angelov v Sloveniji je pričel z delovanjem leta 2001 pod okriljem JAPTI-ja. Vendar je klub leta 2006 zaradi majhnega zanimanja prenehal delovati. Pred tremi leti je nato nastal klub Poslovni angeli Slovenije, ki se trudi povezovati zasebne investitorje in podjetnike oziroma tiste, ki imajo dobre podjetniške ideje.

Financiranje s tveganim kapitalom s strani poslovnih angelov nudi malim in srednjim podjetjem številne prednosti, kot npr. (Žugelj et al, 2001, str. 60):

- poslovni angeli investirajo manjše zneske (tako zapolnijo vrzel v financiranju);
- kapital vlagajo predvsem v začetnem in zgodnjem obdobju razvoja podjetja (podjetja v tem obdobju najtežje pridobijo zunanje vire financiranja, zato je njihov prispevek še toliko bolj pomemben);
- večja prilagodljivost (čas pridobivanja investicije je krajši kot pri skladih tveganega kapitala, tudi zahteve po donosih so navadno nižje: navadno pričakujejo desetkratni donos v petih letih);
- njihove provizije so nizke v primerjavi z drugimi finančnimi ustanovami (banke);
- dodana vrednost je v obliki aktivnega sodelovanja angela pri upravljanju (angeli se odločajo za investicije na področjih in regijah, ki jih dobro poznajo);
- geografska razpršenost: ker so angeli vezani na regijo, v kateri bivajo, prispevajo tudi k usklajenemu regionalnemu razvoju celotne države. Skladi tveganega kapitala pa se nahajajo v večjih poslovnih središčih;
- sprožanje dodatnih vzvodov (z vstopom angela postane podjetje bolj zanimivo za druge investitorje);
- bančne garancije (nekateri poslovni angeli so v podjetju, v katerega so vožili, tudi bančni garanti za pridobivanje kreditov);
- naklonjenost investiranju v nove tehnologije.

Zaradi prednosti, ki jih ima financiranje z neformalnim tveganim kapitalom, mnoge institucije v Evropi podpirajo delovanje mrež poslovnih angelov. Ena takšnih mrež je EBAN (*The European*

Trade Association for Business Angels, Seed Funds and other Early Stage Market Players), katere član je tudi Klub poslovni angeli Slovenije. Namen združenja je raziskava trga angelskih investicij in investicij v začetnih fazah podjetja, identifikacija ter delitev najboljših praks, promocija vloge in vidnosti združenj poslovnih angelov v Evropi, promocija sinergij in prednosti mreženja med akterji v industriji ter podpora internacionalizaciji angelske industrije in gibanja.

Podjetniki, ki razmišljajo o poslovnih angelih kot o eni izmed možnosti zunanjega financiranja, se morajo zavedati tudi njihovih slabosti. V nasprotju s skladi tveganega kapitala, ki dve tretjini sredstev porabijo za že obstoječe investicije, poslovni angeli ne nudijo dodatnih investicij, ker so njihova sredstva omejena, zaradi česar zavarujejo svoje naložbe z razpršitvijo. Vloga poslovnih angelov je pri vodenju podjetja bolj aktivna kot pri skladih, zato želijo biti vključeni pri pomembnih odločitvah in zahtevajo dodatno stopnjo kontrole. Največji problem se pojavi takrat, kadar angel ne pozna področja, v katerega je investiral, dovolj in želi kljub temu soodločati pri vodenju. Pri financiranju s strani poslovnih angelov vedno obstaja možnost »slabega« angela, kar pomeni, da se angel preveč posveča lastnim interesom in ne interesom podjetja. Slabost financiranja s strani poslovnih angelov pa je nenazadnje tudi njihova manjša prepoznavnost v primerjavi s skladi tveganega kapitala, to pa zato, ker želijo biti angeli anonimni in se pride v stik z njimi le preko interneta (Ličen, 2005, str. 28).

4.3 Viri financiranja za MSP-je v Sloveniji

4.3.1 Skladi tveganega kapitala v Sloveniji

Tvegani kapital je eno od tistih finančnih področij v Sloveniji, kjer razvoj poteka počasneje kot bi moral in bi si želeli. Tvegani kapital je v razvitih državah gonilo razvoja. V Sloveniji smo potrebovali več kot petnajst let, da smo pričeli razvijati in urejati ta del finančnega sektorja. Prvi zakon (t.j. Zakon o družbah tveganega kapitala, razglašen v Uradnem listu RS, 92/2007), ki ureja to področje, smo namreč dobili šele jeseni leta 2007, prve spremembe pa je doživel leta 2009.

Prvi tvegani kapital so v Sloveniji ponujale banke v svojih kvazi-skladih. Banke so predstavljale tudi večino članic Slovenskega združenja za rizični kapital (v nadaljevanju SLEVCA), katerega osnovni namen je bil vzpodbuditi razvoj trga tveganega kapitala v Sloveniji z ustreznimi davčnimi olajšavami, ustanovil pa ga je Pospeševalni center za malo gospodarstvo (v nadaljevanju PCMG). Le-ta se je leta 2005 preoblikoval v JAPTI, Javno agencijo RS za podjetništvo in tuje investicije.

V Sloveniji so sicer že pred ureditvijo zakonodaje delovali posamezni skladi slovenskega tveganega kapitala, registrirani v tujini, in so bili ter so še vedno geografsko bolj usmerjeni v Slovenijo in države JV Evrope. Prvi pravi skladi tveganega kapitala so se v Sloveniji pojavili v letih 1994 in 1995. To so bili (Penca, 1996, str. 32):

- Tehnološko-razvojni sklad Republike Slovenije v 100 % lasti države;
- Horizonte, družba za razvoj v večinski tuji lasti;
- Slovenski razvojni sklad v večinski tuji lasti.

Slovenijo pa s tveganim kapitalom pokrivajo tudi nekateri tuji skladi. V Sloveniji sicer nimajo svojega predstavništva, investirali pa so v posamezne slovenske projekte tudi v tujini. Ti skladi so CMEA Venture iz San Francisca, INTEL Capital, Iris Capital, JAFCO Asie, KBC Private Equity, NEA New Enterprise Associates in New Path Ventures (Vadnjal, 2006, str. 38).

V obdobju 2001–2005 je bil povprečen znesek vloženega kapitala v Sloveniji 4,3 mio EUR letno. Znesek se v zadnjih letih povečuje zaradi večjega števila skladov in projektov. Obenem pa se povprečen znesek posamezne investicije zmanjšuje. Večina poslov tveganega kapitala v Sloveniji se giblje do 1 mio EUR. Najmanjši načrtovani obseg poslov sklada po investiciji v Sloveniji je 500.000 EUR, največji zneski za posamezni sklad po investiciji pa so 3 mio EUR. Če slovenski trg tveganega kapitala postavimo na globalni trg, je več kot jasno, da obseg ponudbe in naložb tveganega kapitala v Sloveniji krepko zaostaja za tovrstnimi naložbami v razvitih evropskih državah članicah EU in ZDA (Pfeifer et. al., 2008, str. 62)

V Tabeli 7 so predstavljeni konec leta 2008 v Sloveniji dosegljivi aktivni skladi tveganega kapitala.

Tabela 7: Stanje skladov in naložb tveganega kapitala v Sloveniji konec leta 2008

Družba/sklad	Ustanovitev	Vrednost kapitala	Fokus	Investicija po projektu	Projekti v teku	Zaključeni projekti
Horizonte Venture Management: Alpe Adria Venture Fund	2001	63 milijonov EUR	panožno neomejeno, geografsko pretežno ex. YU	0,5 do 2 milijona EUR	20	11
Horizonte Venture Management: Slovenia Enterprise Fund (v likvidaciji)	1995	8,4 milijonov EUR	Neomejeno	0,5 do 2 milijona EUR	1	Bofex, Keko-Varicon, Kosevska Hills, Fabrika cementa Lukavac, MKT Print
Poteza Innovation and Growth Fund	2007	40 milijonov EUR	panožno in geografsko neomejeni	0,5 do 6 milijona EUR	Genera, Lynks, Pravi klik	NP
KD Private Equity Fund B.V.	2006	31 milijonov EUR	panožno neomejeno, geografsko pretežno ex. YU	1 do 6 milijona EUR	poslovna skrivnost	še nima zaključenih projektov
Podjetniški sklad Slovenije: Javna družba tveganega kapitala (v ustanavljanju)	2008	35 milijonov EUR	Slovenija	NP	NP	NP

(se nadaljuje)

(nadaljevanje)

Družba/sklad	Ustanovitev	Vrednost kapitala	Fokus	Investicija po projektu	Projekti v teku	Zaključeni projekti
PROPHETES d.d.	1999	1 milion EUR lastnih sredstev	Slovenija	od 10.000 EUR naprej	My Cycle, Ogledalo za mrtvi kot v vozilu	NP
RGS Kapital	2006	10 milionov EUR	panožno neomejeni, kapital in strokovna pomoč, geografsko Slovenija	0,5 do 1,5 milijona EUR	Bia Separations, Tikev, Novitim komunikacijska skupina, Pravi klik	Bioenerg, Ocean Tec, Celtra
SIVENT d.d.	2002	17,5 milionov EUR	panožno neomejeni, geografsko pretežno Slovenija	odvisno od projekta	več kot 10	NP
Sklad tveganega kapitala NLB d.d.	1997	ca. 10 milionov EUR	panožno predvsem IT in farmacija	100.000 do 1 milijon EUR	poslovna skrivnost	Contraco – Špesov dom Vojnik d.o.o., GA – gospodinjski aparati d.d.

Vir: *Donos.net*, 2008.

V nadaljevanju predstavim dva, trenutno delujoča sklada v Sloveniji. Prvi je Horizonte Venture Management, ki je bil prvi sklad tveganega kapitala v Sloveniji, ter RGS Kapital, ki je eden prvih skladov s sedežem v Sloveniji, poleg tega pa je eden najbolj dejavnih skladov v Sloveniji v zadnjem času.

4.3.1.1 Horizonte Venture Management

Horizonte Venture Management je vodilen sklad tveganega kapitala, ki deluje v JV Evropi. Ustanovljen je bil leta 1985 kot prvi sklad tveganega kapitala v Avstriji. Kmalu po padcu železne zavese so se zavedli ugleda Avstrije in gospodarskega potenciala v regiji, zato so leta 1994 razširili svoje področje investicij tudi v Slovenijo ter ostale države bivše Jugoslavije. Do danes so vložili tvegani kapital v 35 podjetij v regiji. Izstopili so iz desetih podjetij in pri tem v povprečju 2,8 krat multiplicirali svoj vložek. Trenutno upravljajo s štirimi skladi in imajo 63 milijonov EUR razpoložljivega kapitala. Leta 1995 so ustanovili Horizonte Slovene Enterprise Fund, ki je bil prvi sklad tveganega kapitala s Slovenijo kot njegovo ciljno regijo. Kapital so vložili v deset podjetij, pri izstopu iz treh podjetjih so svoj vložek več kot početrili, iz dveh pa so izstopili brez izgube (Horizonte Venture Management, 2010).

4.3.1.2 RGS Kapital

RSG Kapital d.o.o. je upravljavec družbe Prvi sklad, družba tveganega kapitala, d.o.o., ki je ena prvih družb tveganega kapitala s sedežem v Sloveniji in ima status družbe tveganega kapitala v skladu z Zakonom o družbah tveganega kapitala ter je polnopraven član združenja EVCA. Podjetje RGS d.o.o. je bilo ustanovljeno leta 2006 kot spin-off Gospodarske Zbornice Slovenije, ki je zagotovila osnovni kapital za zagon in začetne investicije. Svoj prvi projekt so uspešno zaključili že leta 2006. Leta 2008 so se preoblikovali v družbo za upravljanje tveganega kapitala ter pridobili razpršeno lastništvo. Partnerji RGS kapitala so znana in uspešna podjetja slovenskega gospodarstva – Sava, FMR, Instrumentation Technologies, Kolektor, Gorenje in Gospodarska zbornica Slovenije ter univerze, inštituti, tehnološki parki in inkubatorji. Sodelujejo tudi z mrežo poslovnih angelov, oblikovano v okviru Združenja YES ter s tem širijo svoje storitve tudi na podjetja, ki še niso primerna za vstop institucionalnega vlagatelja, kakršen je Prvi sklad. Poleg upravljanja družbe tveganega kapitala se RGS ukvarja v manjšem obsegu tudi z nekaterimi drugimi storitvami, ki so namenjene razvoju projektov oz. podjetij (RGS Kapital, 2010). Te storitve so:

- konvertibilna posojila se po vnaprej dogovorjenih mejnikih konvertirajo v vnaprej dogovorjen lastniški delež v podjetju; v primeru nedoseganja mejnikov se stranki dogovorita za vračilo posojila;
- premostitvena posojila so namenjena nosilcem projektov, pri katerih obstaja relativno visoka verjetnost realizacije bodočih denarnih tokov, obenem pa zaradi pomanjkanja bonitet tekočih potreb po likvidnih sredstvih ni mogoče zadovoljiti pri tradicionalnih ponudnikih dolžniškega kapitala;
- kritje specifičnih stroškov podjetja – to so denimo stroški registracije intelektualne lastnine, raznih dovoljenj in drugi stroški, ki zavirajo zagon projekta ter uspešen vstop na trg. Po uspešno dokončanem projektu nosilec projekta povrne stroške skupaj z vnaprej dogovorjeno nagrado;
- pomoč pri iskanju zunanjih virov financiranja – ekipa RSG Kapital pri svojem delu sodeluje tudi s poslovnimi angeli, skladi tveganega kapitala in tradicionalnimi ponudniki dolžniškega kapitala ter na ta način pomaga doseči optimalno strukturo financiranja za vsak posamezen projekt;
- svetovanje pri pripravi in vodenje projektov – podjetnikom, ki nimajo zadostnih izkušenj na določenih poslovnih področjih, pomagajo pri realizaciji njihovih podjetniških idej s svetovanjem na področju financ, trženja in organizacije. Pri tem sodelujejo z zunanjimi strokovnjaki s posameznih področij in na ta način dvigajo kvaliteto storitev.

4.3.1.3 Postopek kapitalskega vstopa družbe tveganega kapitala

Podjetja in podjetniki, ki iščejo investitorja ter menijo, da njihov projekt ustreza investicijskim načelom družb tveganega kapitala, morajo najprej stopiti v stik z DTK⁸. Pri RGS kapitalu se to stori kar s prijavnim obrazcem. Če prijava ustreza osnovnim investicijskim načelom, sledi

⁸ Družba tveganega kapitala.

kratka, največ 30-minutna predstavitev poslovne zamisli, kateri sledi diskusija. Celoten postopek vstopa družbe tveganega kapitala tako traja kar štiri do pet mesecev. Faze postopka in njihova trajanja pa si sledijo tako (Mikuž, 2010, prosojnica 9) :

- pregled tehnologije, intelektualne lastnine, trga in ekipe – dva tedna;
- strukturiranje razmerij med tveganim kapitalom in podjetnikom – štiri tedne;
- skrbni pregled podjetja – štiri tedne;
- pogajanja glede pogojev vstopa – štiri tedne;
- pogodba o investiranju – dva tedna;
- zaključni skrbni pregled ter uskladitev pogodb – štiri tedne;
- podpis pogodbe.

V pogodbo o investiranju so vključena določila o načinih poročanja in nadzora nad poslovanjem družbe, definiran je način izstopa DTK iz podjetja po treh do petih letih z možnostjo zahteve celotnega poslovnega dobička, možnostjo prodaje celotnega podjetja; pa tudi pravica do prodaje deleža pred ostalimi kupci ob IPO-u, postopanja v primeru likvidacije družbe ... Razmerje med podjetnikom in investitorjem je natančno definirano, saj tako obstaja manjša verjetnost, da bi v času trajanja investicije prišlo do resnih zapletov, ki bi negativno vplivali na poslovanje obeh udeleženi strani (Mikuž, 2010, prosojnice 10-15).

4.3.1.4 Zakonodaja v Sloveniji

Status in naložbe družb tveganega kapitala, ki imajo sedež in poslovanje v Republiki Sloveniji, nadzor nad njimi urejata Zakon o družbah tveganega kapitala (ZTKD; Uradni list RS, št. 92/2007) in Zakon o dopolnitvah zakona o družbah tveganega kapitala (ZDTK-A; Uradni list RS, št. 57/2009).

Dejavnosti družb tveganega kapitala, ki so specializirane finančne institucije, so investiranje, svetovanje in upravljanje z lastniškimi naložbami v izključno mikro, malih in srednje velikih podjetjih (ZDTK, 2007).

V nadaljevanju navajam nekaj pglavitnih določil iz Zakona o družbah tveganega kapitala (Uradni list RS, št. 92/2007). Upravljanje družbe tveganega kapitala je pravno-organizacijsko ločeno od same družbe tveganega kapitala (gre za zunanje upravljanje družbe tveganega kapitala, npr. RGS Kapital d.o.o. je upravljaec družbe tveganega kapitala Prvi Sklad d.o.o.). Družbe tveganega kapitala se ustanovijo samo za določen čas in ne smejo trajno zadržati lastniškega deleža v MSP, saj je to zakonsko omejeno na največ 12 let, najpogosteje pa ostaja družba tveganega kapitala kot investitor v MSP od tri do šest let. Investitorji v družbe tveganega kapitala odgovarjajo za obveznosti družbe le s premoženjem, ki so ga vložili v družbo, na drugi strani pa se zavedajo, da je pozitivna »žetev« šele ob izstopu iz investicije. Najbolj pogosti izstopi iz investicije so prodaja podjetja strateškemu investitorju, obstoječim lastnikom podjetja, drugim skladom ali izhod na borzo z javno prodajo delnic (Prvi sklad, 2010).

O naložbah družb tveganega kapitala v MSP pa ZDTK (2007) v 11. členu pravi takole: »Družba tveganega kapitala mora najmanj 50 % svojih sredstev nameniti za naložbe tveganega kapitala v MSP-je. Nadaljnjih 30 % svojih sredstev mora nameniti za naložbe lastniškega kapitala ali mezzanin kapitala v družbe, s katerih vrednostnimi papirji se ne trguje in se ni trgovalo na organiziranem trgu, ali za posojila družbam, v katerih je udeležena s tveganim kapitalom.« Z ostalimi sredstvi lahko opravlja še naslednje posle:

- nalaganje razpoložljivih denarnih sredstev v obliki lastniških deležev na drugih gospodarskih družbah, v dolžniške vrednostne papirje in depozite pri bankah;
- dajanje posojil ali poroštev ali mezzanin kapitala po tržnih pogojih gospodarskim družbam, v katerih je udeležena s tveganim kapitalom;
- najem posojila.

4.3.1.5 Davčne spodbude za tvegani kapital v Sloveniji

V Sloveniji so bile davčne ugodnosti za investitorje in družbe tveganega kapitala sprejete v okviru reforme leta 2006. Gre za davčne olajšave v zvezi z naložbami pravnih oseb v družbe tveganega kapitala, naložbami družb tveganega kapitala v MSP in v zvezi z naložbami fizičnih oseb v družbe tveganega kapitala. Poglavitna značilnost davčne ureditve naložb tveganega kapitala v Sloveniji je ta, da je zakonodajalec določil davčne olajšave samo za naložbe tveganega kapitala preko družb tveganega kapitala in ne davčne olajšave za same družbe tveganega kapitala (Pfeifer, 2009, str. 8).

Ugodnosti iz zakonov ZDDPO-2 (2006) in ZDoh-2 (2006) so začele veljati v letu 2008, ko je evropska komisija potrdila shemo državne pomoči N 253/07. Zato to pomeni, da so davčne ugodnosti, ki jih določata prej navedena zakona, državne pomoči. Za družbe tveganega kapitala to pomeni, da sistem državne pomoči prinaša dodatno obremenitev glede poročanja državnim organom v EU in omejitev glede največje možne letne naložbe v posamezno MSP, ki po zakonskih določilih znaša 1,5 mio EUR.

V nadaljevanju predstavim še davčne ugodnosti za investitorje (pravne in fizične osebe).

Davčne spodbude v razmerju med investitorji, pravnimi osebami in družbo tveganega kapitala

Kapitalski dobički: po 6. odstavku 25. člena ZDDPO-2 (2006) se investitorju – pravni osebi, ki opravlja posle v Sloveniji, z odsvojitvijo lastniških deležev, pridobljenih na podlagi naložb tveganega kapitala v družbi tveganega kapitala, ki je ustanovljena v skladu z ZDTK, celoten takšen dobiček izvzame iz davčne osnove zavezanca, kar pomeni, da ni obdavčen. Pogoj za izvzem dobička iz davčne osnove je tudi ta, da mora imeti družba tveganega kapitala status družbe tveganega kapitala skozi celotno obdobje lastništva takega zavezanca.

Dividende: investitorji – pravne osebe, ki so pridobili poslovni delež v družbi tveganega kapitala, od prejetih dividend družbe ne plačajo davka.

Davčne spodbude v razmerju med investitorji, fizičnimi osebami in družbo tveganega kapitala

Kapitalski dobički: ZDoh-2 (2006) 96. členu pravi, da investitor – fizična oseba ob odsvojitvi deleža, pridobljenega na podlagi naložb tveganega kapitala v družbi tveganega kapitala (ustanovljena mora biti v skladu z zakonom in imeti status družbe tveganega kapitala skozi celotno obdobje lastništva investitorja), ne plača dohodnine od dobička iz kapitala.

Davčne spodbude za družbe tveganega kapitala

Po 61. členu ZDDPO-2 (2006) družba tveganega kapitala, ki je ustanovljena v skladu z zakonom, ki ureja družbe tveganega kapitala, plačuje od dejavnosti izvajanja dopustnih naložb tveganega kapitala v skladu z zakonom, ki ureja družbe tveganega kapitala, davek po stopnji 0 % od davčne osnove, če sestavi ločeni obračun samo za ta del dejavnosti.

4.3.2 Neformalni tvegani kapital - Klub Poslovni angeli Slovenije

Po svetu je izjemno veliko klubov poslovnih angelov, tako v ZDA kot tudi v Evropi jih lahko najdemo več kot 100. V Sloveniji je bil kot prvi formalni klub poslovnih angelov v juniju leta 2007 ustanovljen klub Poslovni angeli Slovenije, pri čemer je prišla iniciativa s strani gospodarstva. Klub združuje le najboljše in najbolj ugledne slovenske poslovneže, ki so v svoji karieri že zgradili uspešno podjetje ali več teh in so sposobni ter pripravljeni lastniško financirati podjetniške projekte ambicioznih podjetnikov v začetnih fazah rasti podjetja. Gre za posameznike z izjemnim znanjem, izkušnjami in s socialno mrežo. V klub je trenutno včlanjenih 35 vlagateljev, predvsem uspešnih poslovnežev, kot so Branko Drobnak (ustanovitelj Poteza Skupina d.d.), Matjaž Gantar (KD Group d.d.), Tomaž Lovše (Diners Club Slovenija d.o.o.) itd. Po mnenju Blaža Kosa, predstavnika kluba, število poslovnih angelov v klubu nekako ustreza velikosti slovenskega trga (Kdo so poslovni angeli Slovenije?, Cekin, 2010).

Ker je Klub Poslovnih angelov Slovenije prvi ustanovljeni tovrstni klub v Sloveniji, je njihov primarni cilj vzpostavitev lastniškega financiranja v začetnih fazah rasti podjetja. To pomeni, da se popularizira tovrstne vire financiranja, obenem pa standardizira dokumente, ki so potrebni za pridobitev tovrstne investicije. Ker v Sloveniji trg tovrstnega financiranja še ni urejen, je njihovo poslanstvo tudi prenos znanja, izkušenj in dobrih praks iz podjetniško najbolj razvitih svetovnih območij, kot so Cambridge, Stanford itd. Njihovo najpomembnejše poslanstvo pa je pomagati čim večjemu številu začetnikov na podjetniški poti z lastniškimi viri financiranja ter ostalimi dodanimi vrednostmi, ki jih poslovni angeli zagotavljajo (Klub poslovni angeli, 2010).

Investicijski proces poslovnih angelov je dokaj dolgotrajen in za podjetnike težak postopek, saj traja kar od tri do šest mesecev, v povprečju pa finančna sredstva pridobi le eden izmed stotih projektov. Investicijski proces ima štiri ključne korake, vsak korak pa predstavlja pomemben filter pri identifikaciji primernih projektov za investicije s strani poslovnih angelov (Klub Poslovni angeli, 2010).

V prvi fazi je Klub Poslovni angeli Slovenije zasnoval izobraževanje, preko katerega podjetja izdelajo ustrezen poslovni načrt. Na podlagi poslovnega načrta nato klub izdelava investicijski model, ki je uradni predlog kluba za investicijo.

V drugi fazi strokovna komisija, ki je sestavljena iz članov upravnega odbora, tehnologov in drugih strokovnjakov, poda mnenje za investitorje, prav tako pa pomaga podjetnikom pri pripravi na predstavitev pred poslovnimi angeli. Člane komisije se določi glede na naravo projekta in panogo, v kateri podjetje posluje. Strokovna komisija poda le oceno projekta in ne izvaja posebne funkcije.

V tretji fazi se projekte predstavi pred vsemi investitorji, poslovnimi angeli. Po predstavitev poslovni angeli opredelijo svoj interes glede predstavljenih podjetniških projektov. Za tiste projekte, za katere je izkazano zanimanje, se nato koordinira proces usklajevanja pričakovanj in pogojev investicije. Določi se končna višina investicije, kdo od poslovnih angelov bo sodeloval pri investiciji, lastniške deleže ter ostale pogoje. Na podlagi predhodno usklajenih pogojev se pripravijo vsi potrebni pravni dokumenti.

Zadnja, četrta faza, je investicijska večerja, to je družabni dogodek, kjer se dokončno sklene investicijo in podpiše pripravljene formalne dokumente.

4.3.2.1 Klub Poslovnih angelov Slovenije v času finančne krize

V Klubu Poslovni angeli Slovenije opažajo, da je med podjetniki malo zanimanja za denar zasebnih vlagateljev, v nasprotju s pričakovanim pa je zanimanje v času krize še celo manjše kot pred njo.

Čeprav imajo v klubu v času finančne krize večje težave s pridobivanjem denarja, kot pred letom ali dvema, se le-ta za dobre projekte še vedno najde. Vendar pa se na klub v času finančne krize največ obračajo ljudje s podjetji, zadolženimi do vratu, in takšni, ki pričakujejo nepovratno pomoč (Kaučič, 2010).

V nadaljevanju predstavim vire financiranja za mala in srednja podjetja, za katere denar prispeva država. Največ pomoči v času finančne krize podjetnikom ponujata Slovenski podjetniški sklad in SID banka.

4.3.3 Slovenski podjetniški sklad

Slovenski podjetniški sklad je javna finančna institucija Republike Slovenije, ustanovljena z namenom izboljšanja dostopa do finančnih sredstev za različne razvojno-poslovne projekte mikro, malih in srednje velikih podjetij, vključno s finančnimi sredstvi za zagon podjetij in mikrofinanciranje v RS Sloveniji.

Kot izvajalska institucija Vlade Republike Slovenije za finančno podporo podjetniškemu sektorju v Sloveniji vsako leto razpisuje državne pomoči za razvojno-širitvene investicije za MSP, pri tem pa tesno sodeluje z ostalimi domačimi in mednarodnimi finančnimi institucijami, kot so poslovne banke, SID banka, Evropski investicijski sklad in Evropsko združenje garancijskih shem (Slovenski podjetniški sklad, 2010).

Delovanje Sklada temelji na obsežnem številu pravnih podlag oz. zakonskih ter podzakonskih aktov. Temeljni predpisi so:

- Zakon o podpornem okolju za podjetništvo (Uradni list RS, št. 102/2007) je zakon, s katerim se določajo ukrepi za pospeševanje razvoja in ustanavljanje podjetij;
- Splošni pogoji poslovanja, ki določajo merila za določitev upravičencev do državnih pomoči, merila za določitev namenske rabe državne pomoči in vsebino pravic ter obveznosti sklada in upravičencev na podlagi dodeljenih državnih pomoči so zapisani v Zakonu o javnih skladih (Uradni list RS, št. 22/2000);
- z Ustanovitvenim aktom pa se določi ustanovitev javnega sklada, namensko premoženje, organi, upravljanje namenskega premoženja, nadzor in druge vsebine, ki se nanašajo na delovanje javnega sklada.

Sklad ponuja ustrezne finančne instrumente v okviru treh finančnih linij, in sicer:

- garancijsko-kreditna linija MSP;
- subvencijska linija MSP;
- linija za lastniško financiranje MSP.

4.3.3.1 Javni razpisi Slovenskega podjetniškega sklada v letih 2008 in 2009

V letu 2008 je Slovenski podjetniški sklad razpisal 69,51 milijona ugodnih finančnih sredstev in prejel 1.100 razvojnih projektov malih in srednje velikih podjetij. Največ zanimanja so privabile subvencije za nakup nove tehnološke opreme. V okviru garancijske linije so za obdobje 2008–2010 podpisali pogodbo z Evropskim investicijskim skladom, ki je tako prevzel vlogo pogaranta za zavarovanje investicijskih bančnih kreditov malih in srednje velikih podjetij.

Že v letu 2008 je sklad planiral tretjo linijo financiranja – linijo tveganega kapitala, lastniškega financiranja, ki naj bi zaživela v letu 2009 preko skladove hčerinske družbe Prva, družba tveganega kapitala, d.o.o., s statusom družbe tveganega kapitala (Malenšek, 2008, str. 41). Glede na tri različne variante o mogočih strukturah partnerstva z zasebnim sektorjem pri zagotavljanju tveganega kapitala za MSP, se je pokazala za najprimernejšo varianta partnerstvo z zasebnim sektorjem preko skupnih vlaganj javne družbe tveganega kapitala in zasebnih družb tveganega kapitala (Pfeifer, 2008, str. 31).

Ideja o tretji liniji tveganega kapitala pri Slovenskem podjetniškem skladu se je uresničila šele v letu 2010, vendar v drugačni obliki. Več o tem pišem v nadaljevanju, še prej pa pogledam, kakšne vire financiranja je Sklad ponujal v letu 2009.

V letu 2009 je Sklad skupaj z Ministrstvom za gospodarstvo na podlagi prvega svežnja vladnih protikriznih ukrepov svojo ponudbo ugodnih finančnih virov še okrepil in je podjetniškemu sektorju ponudil skupno skoraj 100 mio EUR različnih ugodnih finančnih sredstev za podjetja, od tega (Srebot, 2009):

- 52,0 milijonov EUR garancijskega potenciala za zavarovanje bančnih kreditov;
- 8,6 milijonov EUR za subvencioniranje obrestnih mer;
- 1 milijon EUR pogarancij regionalne garancijske sheme;
- 35,0 milijonov EUR za subvencije za nakup nove tehnološke opreme;
- 2,0 milijona EUR subvencij za zagon podjetij.

Garancije Sklada za bančne kredite s subvencijo obrestne mere so namenjene financiranju materialnih, nematerialnih investicij in obratnih sredstev obstoječim MSP-jem. Podjetje poišče banko, ki sodeluje s Skladom, in pri njej zaprosi za kredit z obrazložitvijo, da bi za zavarovanje kredita koristilo garancijo Sklada. S pozitivnim sklepom banke se podjetje skupaj z ostalimi obvezujočimi dokumenti prijavi na javni razpis Sklada, kjer v primeru pozitivnega sklepa Sklada podjetje pridobi od 60 % do 80 % garancijo za zavarovanje omenjenega kredita, pravico do nižje obrestne mere kredita (6-mesečni EURIBOR + 0,5 %), hkrati pa možnost koriščenja moratorija pri vračilu kredita ter daljšo ročnost.

Zaradi soočanja podjetniškega sektorja z velikimi likvidnostnimi težavami je Sklad ta produkt posebej prilagodil razmeram finančne krize in ponudil možnost pridobivanja garancij za bančne kredite z namenom financiranja izključno obratnih sredstev do maksimalne vrednosti kredita 200.000 EUR, maksimalno višino kredita za investicije pa je povečal na 1,5 mio EUR. Za tovrstne kredite so banke lahko uporabile prosta likvidna sredstva, ki jim jih je zagotovila SID banka, d.d. Takšno povezovanje ima pozitivne posledice predvsem za MSP, ki se v času zaostrenih gospodarskih in finančnih razmer srečujejo s hudimi težavami pri dostopanju do svežih finančnih sredstev.

Z razpisom **Sofinanciranje (subvencije) zagona inovativnih in inkubiranih podjetij v subjektih inovativnega okolja** želi Sklad spodbuditi ustanovitve in zagon nastajajočih podjetij v subjektih inovativnega okolja (tehnoloških parkih, podjetniških inkubatorjih in univerzitetnih inkubatorjih), kjer podjetja razvijajo proizvode, procese in storitve ter se na inovativen način odzivajo na zahteve trgov in se osredotočajo na reševanje problemov kupcev. Na razpis so se lahko prijavila podjetja, ki so vključena v subjektih inovativnega okolja in še niso registrirana več kot 12 mesecev od dneva vložitve vloge, v razvojni fazi pa imajo nov poslovni program. Seznam subjektov inovativnega okolja vodi Javna agencija RS za podjetništvo in tuje investicije (JAPTI).

S produktom **pogarancij regionalne garancijske sheme** je želel Sklad v sodelovanju z regionalnimi in občinskimi finančnimi (garancijskimi) shemami pospešiti investicijska vlaganja v MSP na regionalni ravni. Podjetja za zavarovanje kredita, ki so ga želele najeti pri sodelujočih bankah, so z uradno vlogo zaprosile regionalno (občinsko) garancijsko shemo. Le-te so jim

omogočile delno zavarovanje za kredit, ki so ga zaradi sodelovanja Sklada ponudile lažje in v večjem obsegu, saj je SPS prevzel del tveganja.

Sofinanciranje (subvencije) nakupa nove tehnološke opreme je bilo namenjeno delni povrnitvi izdatkov, povezanih z nakupom nove tehnološke opreme v MSP. S tem so želeli spodbuditi podjetja v investicijska vlaganja za proizvodnjo/izvajanje novih ali temeljito izboljšanje proizvodov/storitev ali procesov, kar se bo odražalo v večji konkurenčnosti podjetij, merjeno z večjo rastjo in produktivnostjo, ter v konkurenčnejšem nastopu na trgu in večji dodani vrednosti na zaposlenega. Javni razpis je MSP-jem omogočal sofinanciranje nakupa nove tehnološke opreme v maksimalni višini 200.000 EUR, sredstva pa so lahko uporabili za pokrivanje stroškov nakupa novih strojev, nove strojne opreme ter nove programske opreme do največ 40.000 EUR.

V letu 2009 je Slovenski podjetniški sklad podprl 779 projektov v skupni višini 120.272.588,76 EUR ugodnih finančnih sredstev, od tega (Letno poročilo javnega sklada za podjetništvo za leto 2009, Slovenski podjetniški sklad, 2010, str. 6):

- 71.952.870,78 EUR garancij;
- 280.500,00 EUR pograncij;
- 11.422.863,83 EUR subvencionirane obrestne mere;
- 36.688.354,15 EUR subvencij.

4.3.3.2 Javni razpisi Slovenskega podjetniškega sklada v letu 2010

Glede na svoj namen delovanja Slovenski podjetniški sklad tudi v prihodnje ponuja ugodne vire financiranja za MSP. Tako je Sklad v letu 2010 na novo objavil štiri javne razpise in skupno razpisal 160,81 mio EUR finančnih sredstev. V tem letu prvič ponuja lastniški kapital – svojo tretjo linijo financiranja. Prav tako pa Sklad sodeluje z Regionalnimi razvojnimi garancijskimi shemami, ki same objavijo razpis za garancije s pogarancijo Sklada.

Razpisi so naslednji (Pregled razpisov 2010, Slovenski podjetniški sklad, b.l.):

- 109,7 milijona EUR garancij za bančne kredite s subvencijo obrestne mere;
- 12,0 milijonov EUR garancij za bančne kredite za tehnološke projekte;
- 4,1 milijona EUR za sofinanciranje zagona podjetij v subjektih inovativnega okolja;
- 40 milijonov EUR kapitalskih naložb v zasebne družbe tveganega kapitala;
- 1 milijon EUR pogarancij za regionalne garancijske sheme.

Razpisi, kot so garancije za bančne kredite in sofinanciranja, so znani že iz prejšnjih let. **Javni razpis za kapitalске naložbe Republike Slovenije v zasebne družbe tveganega kapitala v Sloveniji** pa je prvi razpis v Sloveniji, ki je namenjen spodbujanju lastniškega financiranja v Sloveniji s tremi temeljnimi cilji, in sicer (Državna podpora tudi za tvegan kapital v Sloveniji, 2010, str. 1):

- pospešiti razvoj trga tveganega kapitala v Sloveniji;
- pospešiti nastajanje novih družb tveganega kapitala Sloveniji;

- povečati obseg ponudbe tveganega kapitala za razvojno-inovativna podjetja s potencialom hitre rasti na slovenskem trgu.

Podlaga za ta javni razpis je del Programa izvajanja instrumentov finančnega inženiringa, ki ga je Vlada RS sprejela leta 2009 in s tem realizirala glavna priporočila Evropske komisije državam članicam, da le-te ne ponujajo več zgolj nepovratnih sredstev, temveč predvsem sestavljene finančne instrumente, ki zagotavljajo povezovanje privatnih in javnih finančnih sredstev za financiranje rasti, razvoja in izboljšanja konkurenčnega položaja malih ter srednje velikih podjetij (MSP).

Izbrane družbe tveganega kapitala, ki bodo izpolnjevale pogoje razpisa in zadostile kriterijem za pridobitev državnih sredstev, bo Slovenski podjetniški sklad finančno podprl z dokapitalizacijo v imenu Republike Slovenije v višini do 49 % celotnega kapitala družbe, oziroma minimalno v višini 1 mio EUR. To pomeni, da bi se učinek vlaganj javnih sredstev iz 33,99 mio EUR multipliciral na skoraj 70 mio EUR ponudbe tveganega kapitala za razvojno-inovativna podjetja s potencialom hitre rasti do leta 2015.

Izbrane družbe bodo morale pridobljena javna sredstva uporabiti izključno za lastniške naložbe v mala in srednje velika podjetja s potencialom hitre rasti v obliki tveganega ali mezzanin kapitala za soustanovitev novega ali pa dokapitalizacijo rastočega podjetja. Maksimalna letna naložba v posamezno podjetje lahko predstavlja 1,5 mio EUR. Naložbe morajo biti dobičkonosne in zastavljene na tržnih osnovah, usmerjene morajo biti v sodobno tehnologijo, povečanje dodane vrednosti na zaposlenega, višjo donosnost kapitala, inovativnost, učinkovito izrabo naravnih virov, okoljska učinkovitost in zmanjšanje negativnih vplivov na okolje.

Glede na trenutne razmere na slovenskem trgu kapitala in glede na odzive na najavo razpisa Slovenski podjetniški sklad predvideva sodelovanje oz. kapitalski vstop RS v pet do deset družb tveganega kapitala. Pričakujejo, da bo zagotovo tudi nekaj novo registriranih družb. S tem bo slovensko podjetniško okolje pridobilo tudi nekaj novih specializiranih upravljavcev na področju lastniškega financiranja, ki jih trenutno očitno primanjkuje. V povprečju bi vsaka DTK do konca leta 2013, ko se naložbeno obdobje zaradi pravil koriščenja evropskih sredstev izteče, lahko podprla približno pet podjetij, kar skupno predstavlja 40 podprtih podjetij. Gledano makroekonomsko bi ti podprti projekti pomenili tudi ustanovitev in rast novih visokotehnološko usmerjenih podjetij, povečanje dodane vrednosti na zaposlenega, ki bo zagotovo za min. 10 % višja od slovenskega povprečja, ter povečanje števila delovnih mest v podprtih podjetjih za min. 10 delovnih mest na podprto podjetje, kar predstavlja do leta 2015 minimalno 400 novih delovnih mest z visoko dodano vrednostjo (Državna podpora tudi za tvegan kapital v Sloveniji, 2010, str. 2–3).

V letu 2010 je na razpise Slovenskega podjetniškega sklada prispelo 1.262 vlog. Odobrili so 650 vlog v skupnem znesku 126.934.870,30 EUR, od tega (Pregled razpisov 2010, Slovenski podjetniški sklad, b.l.):

- 86.347.992,6 EUR za garancije in subvencije obrestnih mer;

- 9.422.656,0 EUR za garancije bančnih kreditov za tehnološke projekte;
- 270.435,20 EUR pogarancij;
- 4.056.926,64 EUR za zagon podjetij v subjektih inovativnega okolja;
- 26.737.156,86 EUR naložb tveganega in mezzanin kapitala v 6 družb tveganega kapitala.

4.3.4 SID – Slovenska izvozna in razvojna banka d.d.

SID – Slovenska izvozna in razvojna banka je bila kot Slovenska izvozna družba, d.d., Ljubljana ustanovljena leta 1992 z namenom zavarovanja in financiranja izvoza slovenskih podjetij. Danes SID banka organizacijam ponuja širok spekter storitev za spodbujanje konkurenčnosti v mednarodnem gospodarskem sodelovanju (Predstavitev SID banke, SID banka).

SID banka opravlja več dejavnosti, nekatere opravlja za lasten račun – npr. izdaja garancij, v imenu države zavaruje izvozne kredite pred (ne)komercialnimi riziki, z različnimi finančnimi instrumenti pa spodbuja projekte bank in podjetij, katerih namen je med drugim tudi razvoj malih in srednje velikih podjetij. Poudariti je potrebno, da je posojilo mogoče pridobiti le ob izpolnjevanju kriterijev, ki jih predpisuje SID banka, in zavarovanju kredita skladno z zahtevami poslovne banke posrednice.

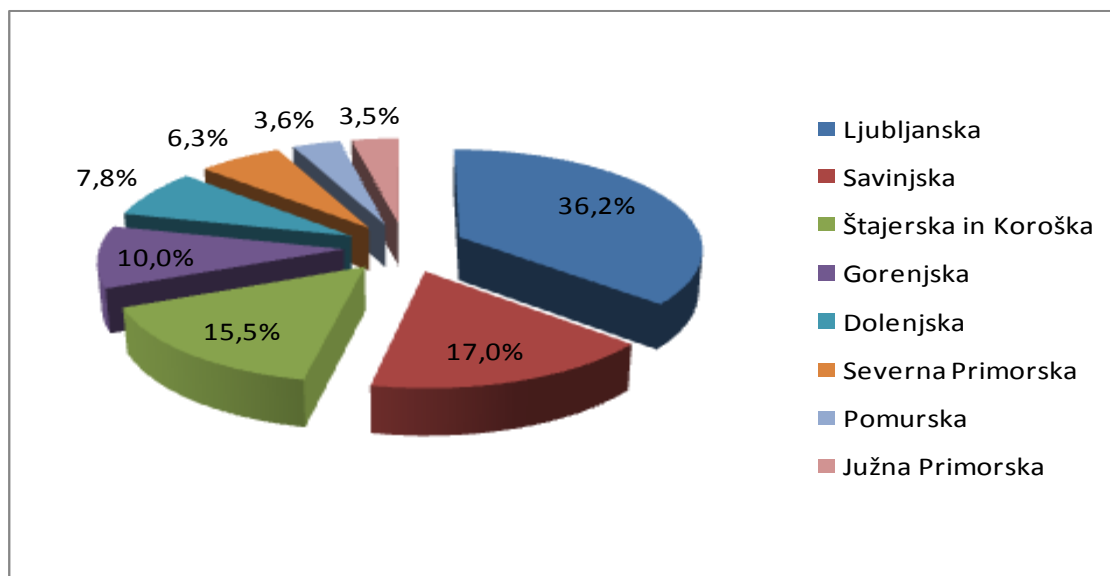
Od pričetka finančne krize SID banka malim in srednje velikim podjetjem posveča še večjo pozornost, saj se zavedajo, da so MSP-ji pomemben dejavnik pri spodbujanju gospodarske rasti. Njihovo financiranje poteka preko bank posrednic (poslovnih bank, s katerimi SID banka sodeluje) (Možnosti ugodnega financiranja MSP, Podjetniški portal, 2009).

Refinancirano posojilo SID banke je mogoče pridobiti za:

- financiranje internacionalizacije MSP-jev;
- dolgoročne vire za spodbudo vlaganj MSP-jev v okoljevarstvene naložbe, raziskave, razvoj in inovacije;
- prevzem tveganj iz naslova financiranja vlaganj v raziskave in razvoj MSP-jev;
- od novembra 2008 pa tudi za financiranje rednega poslovanja (obratnega kapitala) MSP-jev.

SID banka je glede na vmesno poročanje v letih 2008–2009 nudila svoje vire financiranja več kot 400 majhnim in srednje velikim podjetjem. Regionalna pokritost malih in srednje velikih podjetij, ki so najela kredite, je razmeroma razpršena, kar prikazuje tudi Slika 6. To je bilo doseženo tudi s tem, da so bile v program vključene banke, ki pokrivajo vse regije. Največ, dobro tretjino sredstev, so MSP-ji prejeli iz ljubljanske regije, najmanj – 4% pa podjetja iz Pomurske in južno Primorske regije. Največ, 52% sredstev, so dobila mala in srednje velika podjetja iz predelovalnih dejavnosti, 20% MSP-ji iz trgovine, vzdrževanja in popravila motornih vozil. Sledijo strokovne, znanstvene in tehnične dejavnosti z 8%, gradbeništvo s 6%, informacijsko-telekomunikacijske dejavnosti ter promet in skladiščenje s 4%.

Slika 6: Regionalna pokritost aktivnosti SID banke v obdobju 2008/2009 – MSP



Vir: Korenčič, A.: Spodbude SID banke za podjetniški sektor v letu 2009.

V nadaljevanju predstavljam pregled različnih virov financiranja, s katerimi razpolaga SID banka, ter tako nudi slovenskim malim in srednjim podjetjem prej omenjena sredstva.

4.3.4.1 Financiranje MSP-jev iz vira evroobveznice

Financiranje iz vira evroobveznice je namenjeno financiranju naložb in izdatkov v vseh fazah razvoja majhnih in srednje velikih podjetij, ki imajo svoj sedež v Sloveniji.

Upravičeni stroški so naslednji (SID banka, 2010):

- naložbe v opredmetena sredstva;
- naložbe v neopredmetena sredstva;
- neposredne investicije v proizvodne obrate končnega upravičenca v tujini (npr. gradnja ali obnova proizvodnega obrata, nakup večinskega deleža v proizvodnem obratu ipd.), vendar ne investicije v vzpostavitev ali delovanje distribucijske mreže;
- sodelovanje na sejnih, raziskave ali svetovalne storitve, potrebne za uvajanje novega ali obstoječega proizvoda na nov trg;
- obratna sredstva, potrebna za širitev poslovne dejavnosti ipd.

Sredstva SID banke se lahko uporabijo za financiranje do 80% upravičenih stroškov. Posamezna sodelujoča banka (to so Abanka d.d., Banka Celje d.d., Factor banka d.d., Gorenjska banka d.d., Nova Kreditna banka Maribor d.d., Nova Ljubljanska banka d.d., Poštna banka Slovenije d.d. in Probanka d.d.) razpolaga s 5-letnim virom SID banke. Sredstva bodo na razpolago v daljšem časovnem obdobju, saj so jih sodelujoče banke posrednice dolžne stalno (re)plasirati. Sredstva posojila lahko banka porabi le za:

- novo odobrene kreditne posle;

- kreditne posle, ki so že bili odobreni s strani banke, vendar še niso bili nakazani/črpani, ali
- obnovo kreditnih poslov, pri čemer pa skupni znesek obnovljenih kreditnih poslov ne presega 50% zneska okvirne kreditne pogodbe, sklenjene s SID banko.

Obrestno mero posojil določi poslovna banka, ki mora pri tem upoštevati omejitvev, da obrestna mera banke do končnega upravičenca ne sme biti višja od 1,50% letno na ceno vira SID banke, pri čemer obrestna mera že vključuje vse običajne stroške (provizije, nadomestila), vezane na odobritev posojila (SID banka, 2010).

4.3.4.2 Financiranje iz vira EIB

Financiranje iz vira Evropske investicijske banke – EIB je namenjeno naložbam oz. projektom, ki jih izvajajo MSP-ji pod pogojem, da so le-ta samostojna. V primeru financiranja iz tega vira strošek posameznega projekta ne sme presegati 25 mio EUR; sredstva, ki jih dodeli banka MSP-jem, pa ne smejo biti višja od 12,5 mio EUR oz. posojilo ne more biti večje od 80 % upravičenih stroškov projekta.

Namen tega vira je financiranje vseh vrst naložb in izdatkov, potrebnih za razvoj malih in srednje velikih podjetij, razen čistih finančnih transakcij (npr. nakup delnic ali deležev obstoječih podjetij). Naložbe in izdatki, ki so lahko upravičeni do financiranja, so:

- nakup opredmetenih sredstev, razen zemljišč;
- naložbe v neopredmetena sredstva (npr.: stroški razvoja, načrtovanja in financiranja v fazi izgradnje, odhodki za raziskave in razvoj (honorarji, razvojni stroški in bruto plače, ki so neposredno povezane z raziskavami, razvojem in inovacijskimi dejavnostmi); vzpostavljanje distribucijskih omrežij na domačem ali tujih trgih v EU (pridobitev sredstva in/ali blagovne znamke, operativni stroški in stroški dela);
- trajno povečanje obratnega kapitala, potrebnega za širitev poslovne dejavnosti.

Ravno tako kot pri prejšnjem viru, so tudi sredstva EIB na razpolago v daljšem časovnem obdobju, zato so jih sodelujoče banke posrednice (v tem primeru so to Abanka d.d., Banka Celje d.d., Volksbank d.d., Factor banka d.d., Gorenjska banka d.d., Hypo Alpe-Adria-Bank d.d., Nova Ljubljanska banka d.d., Nova Kreditna banka Maribor d.d., Poštna banka Slovenije d.d. in Probanka d.d) dolžne stalno (re)plasirati. Finančna prednost končnih upravičencev je višina obrestne mere, ki je v tem primeru financiranja najmanj 0,30 % letno nižja v primerjavi z obrestno mero, ki bi jo banka zaračunala brez udeležbe EIB (SID banka, 2010).

EIB je Sloveniji lani zagotovila 538 milijonov evrov posojil. Največ, 380 milijonov evrov, je EIB Sloveniji dodelila preko SID banke. Od tega je posojilo v višini 150 milijonov evrov namenjeno (predvsem dolgoročnemu) financiranju projektov malih in srednje velikih podjetij.

4.3.4.3 Financiranje rednega poslovanja MSP

Zaradi gospodarske in finančne krize je SID banka poleg financiranja naložb in projektov MSP-jev novembra 2008 pričela tudi s financiranjem rednega poslovanja malih in srednjih podjetij. Za financiranje t.i. obratnega kapitala je namenila dodatnih 100 mio EUR sredstev, ki jih je prejelo več kot 300 malih in srednjih podjetij.

Poleg teh treh virov pa je SID banka decembra 2009 slovenskemu gospodarstvu zagotovila 250 mio EUR, ki jih je za dolgoročno namensko financiranje podjetij posredovala preko poslovnih bank, med drugim tudi za gospodarske spodbude (npr. majhnih in srednje velikih podjetij, podjetništva, razvojnih projektov, pospeševanja ustanavljanja novih podjetij, dejavnosti, povezanih z vključevanjem v naloge in programe izvajalcev podjetniškega, inovativnega in finančnega okolja) (SID banka, 2010).

SID banka podjetjem in bankam zagotavlja dolgoročne finančne vire, ki so v kriznem času skoraj povsem presahnili, zaradi česar je na tem področju nastala globoka tržna vrzel. Pri podpori podjetjem daje SID banka kot razvojna banka prednost tistim poslom, ki prinašajo dodano vrednost in prispevajo k trajnostnemu razvoju slovenskega gospodarstva. SID banka, ki slovenskemu gospodarstvu že od začetka gospodarske krize s svojimi finančnimi in zavarovalnimi storitvami nudi okrepljeno podporo, je tako v letu 2010 posredno preko poslovnih bank ali neposredno financirala 852 slovenskih družb, med katerimi je bilo kar 761 (skoraj 90 odstotkov) malih in srednje velikih podjetij. Skupna vrednost odobrenih kreditov podjetjem iz sredstev SID banke je znašala 1,2 milijarde evrov, največ za spodbujanje izvoza in podjetništva, od tega četrtno za namen spodbujanja poslovanja MSP (SID banka z 1,2 milijarde podprla 852 podjetij, SID banka, 2011).

4.3.5 Ostali viri financiranja

Poleg Slovenskega podjetniškega sklada in SID banke država ponuja vire financiranja tudi preko drugih svojih agencij – kot sta JAPTI in TIA. Vsi javni razpisi, ki jih država ponuja v letu 2010, so razvidni iz Priloge 1. Poleg državnih virov pa obstajajo še drugi viri financiranja, ki v Sloveniji še niso razviti. Eden izmed takih virov, ki je predstavljen v tem poglavju, je faktoring.

4.3.5.1 JAPTI – Javna agencija RS za podjetništvo in tuje investicije

Javna agencija RS za podjetništvo in tuje investicije (JAPTI) spodbuja razvoj podjetniškega okolja v Sloveniji s podporo za mikro, mala in srednje velika podjetja pri njihovem ustanavljanju, rasti, razvoju in širjenju poslovanja na tuje trge.

JAPTI v okviru aktivnosti za spodbujanje podjetništva izvaja številne javne razpise, ki so namenjeni MSP-jem in samostojnim podjetnikom. V času finančne krize sta bila za MSP-je aktualna predvsem dva javna razpisa, ki sta bila sofinancirana iz Evropskega socialnega sklada (JAPTI, 2010).

V okviru javnega razpisa za **sofinanciranje zaposlitev raziskovalcev ob prehodu v podjetja**, ki je bil objavljen leta 2009, se sofinancira zaposlitev raziskovalcev, ki se bodo iz institucij znanja zaposlili v podjetjih (sklop A), pa tudi zaposlitev raziskovalcev, ki se bodo iz velikih podjetij zaposlili v mikro, malih in srednje velikih podjetjih (sklop B). Na voljo so bili 4 milijoni evrov, najvišja višina sofinanciranja posamezne vloge je bila 100.000 evrov. Sredstva se bodo lahko sprostila do konca leta 2012, predvidenih pa je bilo pet odpiranj vlog. V okviru prvih treh odpiranj je bilo podprtih 23 prijav ter podeljena slaba dva milijona evrov sredstev.

Namen ukrepa je izboljšati izobrazbeno strukturo v MSP s spodbujanjem prehoda visoko kvalificiranih kadrov iz univerz in neprofitnih raziskovalnih organizacij ter velikih podjetij v mala in srednje velika podjetja. Prehod visokokvalificiranih kadrov predstavlja za MSP pomemben prenos znanja in povečanje inovacijske zmožnosti. Pogoji za sofinanciranje stroškov je, da mora biti novo osebje pred tem zaposleno vsaj dve leti na univerzah ali v neprofitnih raziskovalnih organizacijah. Novo osebje pa tudi ne sme nadomestiti drugega osebja, ampak se mora zaposliti na novoustvarjenih funkcijah v podjetju in mora znotraj podjetja delati na R&R (Program ukrepov za spodbujanje podjetništva in konkurenčnosti za obdobje 2007 – 2013, Ministrstvo za gospodarstvo, 2006, str. 30).

Z javnim **razpisom za sofinanciranje stroškov projektnih interdisciplinarnih skupin**, ki je bil ravno tako razpisan leta 2009, se sofinancirajo upravičeni stroški članov interdisciplinarne skupine, ki sodeluje pri raziskovalno-razvojnih dejavnostih prijavitelja. Skupna višina razpisanih nepovratnih sredstev je 10 milijonov evrov, koriščenje sredstev bo možno do konca leta 2011. Predvidena so bila štiri odpiranja, a so bila že vsa sredstva porabljena že pri drugem odpiranju. Namen razpisa je spodbuditi podjetja k vključevanju visoko kvalificiranih strokovnjakov za delo na razvojno raziskovalnih aktivnostih podjetja, glede na njihova strokovna znanja in/ali izobrazbeno strukturo. Vzpostavljena interdisciplinarna skupina mora sodelovati pri razvojnih dejavnostih projekta prijavitelja, ki se nanašajo na:

- razvoj novih proizvodov in storitev ali
- znatno izboljšanje obstoječih proizvodov in storitev, ki so pretežno rezultat lastnih raziskovalnih razvojnih dejavnosti podjetja, ki se je prijavilo na razpis.

JAPTI je z javnimi razpisi nadaljeval tudi v letu 2010. Ponujal je Program vavčerskega svetovanja in usposabljanja (PVS), subvencionirano podjetniško svetovanje in usposabljanje, ki je prilagojen različnim skupinam uporabnikov. Sredstva, v višini 1.837.000 EUR, pa zagotavlja ministrstvo za gospodarstvo.

Prvi od omenjenih vavčerjev, ki jih je pripravil JAPTI za podporo rasti in razvoja podjetij, je *Inovacijski vavčer*. Z 800.000 evri bodo mikro, malim in srednjim podjetjem pomagali pri zaščiti intelektualne lastnine. Gre za sofinanciranje upravičenih stroškov svetovalnih storitev zunanjih svetovalcev pri pripravi in izvajanju razvojno naravnanih projektov podjetij, kjer je končni rezultat vloga za pridobitev zaščite pravic industrijske lastnine v obliki nacionalne ali mednarodne prijave patenta, modela in/ali znamke. Pomoč za MSP znaša največ 50 % upravičenih stroškov oz. najmanj 1.000 EUR v primeru zaščite industrijske lastnine v obliki

patenta in 500 EUR v primeru zaščite pravic industrijske lastnine v oblike modela ali znamke (Inovacijski vavčer, Ministrstvo za gospodarstvo in JAPTI, 2010a).

Konec aprila 2010 je JAPTI objavil javni razpis *Usposabljanje zaposlenih v podjetjih* (Ministrstvo za gospodarstvo in JAPTI, 2010b), namenjen malim in srednje velikim podjetjem. Predmet javnega razpisa je sofinanciranje upravičenih stroškov podjetja za splošno in/ali posebno usposabljanje oseb, ki so v delovnem razmerju s podjetjem za najmanj 20 ur na teden. Usposabljanje se obravnava kot splošno, če je odprto za delavce iz različnih podjetij. Splošno usposabljanje zagotavlja prenosljive kvalifikacije in bistveno povečuje zaposljivost usposobljenega delavca. Posebno usposabljanje pa daje znanja, ki niso ali pa so zgolj v omejenem obsegu prenosljiva, zato koristijo predvsem podjetju in vključujejo večje tveganje izkrivljanja konkurence. Višina sredstev znaša 200.000 EUR, pomoč pa znaša 80 % upravičenih stroškov za mikro in majhna ter 70 % stroškov za srednje velika podjetja pri splošnem usposabljanju in 45 % za mikro in majhna ter 35 % upravičenih stroškov za srednje velika podjetja pri posebnem usposabljanju.

JAPTI je v letih 2009 in 2010 razdelil vsa sredstva, ki so bila predvidena v zgornjih razpisih, kar znaša 15,873 miliona EUR.

4.3.5.2 TIA – Javna agencija za tehnološki razvoj RS

TIA je javna agencija za tehnološki razvoj Republike Slovenije, ki jo je ustanovila Republika Slovenija. TIA opravlja strokovne, razvojne in izvršilne naloge na področju pospeševanja tehnološkega razvoja in inovativnosti, v skladu s sprejetim nacionalnim raziskovalnim in razvojnim programom in drugimi nacionalnimi programi na področju tehnološkega razvoja in inovativnosti (TIA, 2010).

V letu 2010 je TIA objavila javni razpis *Spodbujanje procesa prenosa znanja – VALOR 2010* (Ministrstvo za gospodarstvo in TIA, 2010), ki je namenjen mladim malim in srednje velikim podjetjem. Namen razpisa je pospešiti prenos znanja in raziskovalnih rezultatov iz univerz in javnih raziskovalnih zavodov ter spodbujati razvoj mladih podjetij, ki bodo v prihodnosti element uspešne komercializacije znanja. Namen je tudi spodbujanje zaposlovanja visoko usposobljene delovne sile, rasti in razvoja podjetij, spodbujanje prenosa pravic intelektualne lastnine z univerz in javnih raziskovalnih zavodov v zasebne gospodarske družbe in hkrati spodbujanje sodelovanja med navedenimi subjekti. Upravičeni stroški so stroški osebja, stroški pogodbenih raziskav, tehnično znanje in patenti, ki so bili kupljeni ali je bilo zanje pridobljeno licenčno dovoljenje od zunanjih virov po tržni ceni ter tudi stroški svetovalnih in drugih ustreznih storitev, uporabljenih izključno za raziskovalno dejavnost, dodatni režijski stroški, drugi operativni stroški, vključno s stroški materiala, zalog in podobnih izdelkov.

V okviru tega razpisa se sofinancirajo industrijske raziskave, eksperimentalni razvoj in študije tehnične izvedljivosti malih in srednje velikih podjetij. Zagotovljena višina stroškov je 1.000.000 EUR, najnižja vrednost subvencije za posamezen projekt je 50.000 EUR, najvišja pa

150.000 EUR (TIA, 2010). Skupna višina podeljenih subvencij je znašala 867.618,04 EUR za šest obdobjnih vlog.

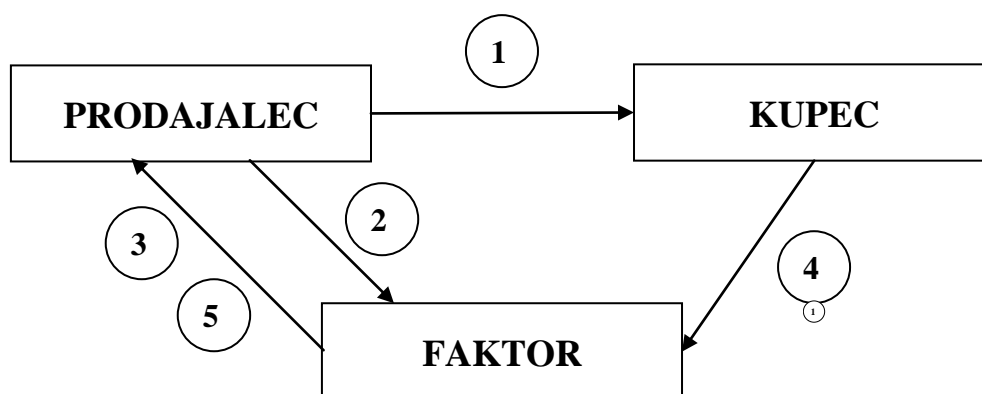
4.3.5.3 Faktoring

Faktoring (odkup terjatev) je finančna storitev, ki podjetjem omogoča financiranje poslovanja z odkupom nezapadlih terjatev. Medtem ko je faktoring v tujini dobro poznan način financiranja, ki se ga podjetja pogosto poslužujejo, je pri nas še razmeroma nepoznan. V EU smo po deležu faktoringa v BDP šele na 24. mestu (Faktoring, Podjetniški portal, 2010).

Posebej v časih, ko morajo podjetja čedalje bolj iskati notranje rezerve, je za zagotavljanje nemotenega poslovanja financiranje preko faktoringa posebej primerno. Faktoring omogoča zaščito pred tveganjem neplačila ter upravljanje terjatev. Namenjen pa je predvsem malim in srednjim hitro rastočim podjetjem.

Za faktoring je potrebno imeti prodajalca, kupca in faktor. Storitve se po podpisu pogodbe med prodajalcem in faktorjem izvede v petih korakih, ki so prikazani na Sliki 7.

Slika 7: Faktoring v petih korakih



Vir: Vozel, M.: *Kaj je faktoring in kako deluje: Prožna alternativa bančnemu financiranju, predvsem za manjše*, 2005.

- 1. korak: prodajalec po dobavi blaga ali storitve izstavi račun kupcu, kar predstavlja osnovo za terjatev;
- 2. korak: prodajalec posreduje račun faktorju;
- 3. korak: faktor nakaže 80 % vrednosti terjatve prodajalcu, zmanjšanih za provizijo, na prodajalčev račun;
- 4. korak: kupec – dolžnik je dolžan poravnati svoje obveznosti, določene v plačilnem roku na faktorjev račun;
- 5. korak: faktor nakaže preostali del sredstev, zmanjšano za obresti na uporabljeno financiranje, na prodajalčev račun.

Najpreprostejši faktorinški posli so tisti, kjer gre za posamičen, enkratni odkup neke terjatve. Nekateri strokovnjaki v panogi menijo, da pri tem ne gre za pravi faktoring. Ta naj bi pomenil stalno financiranje obratnih sredstev in zagotavljanje likvidnosti brez vsakokratnega potrjevanja faktur s strani kupcev in brez dodatnega materialnega zavarovanja. To obliko faktoringa imenujemo stalni faktoring, ki je v Sloveniji še relativno neznan (Hauko, 2009, str. 55).

Prednosti faktoringa, ki jih izpostavljajo faktorinše družbe, so naslednje (Vozel, 2005):

- stoodstotna varnost poslovanja preko zavarovanja terjatev, ker se tveganje prenese na faktorja;
- časovno hitrejša unovčevanje, spremljanje terjatev in bonitet kupcev;
- zmanjšanje tečajnih tveganj pri mednarodnem faktoringu;
- celovita ponudba storitev, povezanih z upravljanjem terjatev in denarnega toka.

Poleg tega si lahko podjetja z odprodajo terjatev izboljšajo denarni tok, povečajo kapitalski količnik in posledično izboljšajo svojo boniteto pri bankah in s tem znižajo stroške financiranja, kar bo še posebej pomembno pri upoštevanju Basel 2 pravil.

V Sloveniji, kljub svoji nepoznanosti, faktoring ponuja kar nekaj faktoring podjetij oz. bank, kot so Prvi faktor, član NLB skupine; Sparkasse, Volksbank, faktoring Gorenjske banke, AFAKTOR in drugi.

4.3.6 Primerjava financiranja MSP v času finančne krize s tujino

Tako kot v Sloveniji, so se tudi drugod po Evropi in po svetu v težavah znašla številna mala in srednje velika podjetja. Njihove glavne težave v tem času so bile (The impact of the crisis on SME, OECD, 2009a):

- upad povpraševanja po izdelkih in storitvah;
- zamude pri plačilih;
- pomankanje obratnega kapitala in zmanjšana likvidnost;
- zaostreni pogoji najemanja posojil in povečani stroški.

Tabela 8: Ukrepi za izboljšanje financiranja MSP v času finančne krize v nekaterih državah OECD

Država	Vrsta ukrepa
EU	1 mrd EUR namenjena Evropskemu investicijskemu skladu za zagotavljanje mezzanin kapitala, dodatnih 10 mrd EUR za posojila MSP (skupaj 30 mrd EUR)
Francija	22 mrd EUR za financiranje MSP <ul style="list-style-type: none"> ▪ 17 mrd EUR namenjeno bankam za zagotavljanje bančnih posojil MSP ▪ 5 mrd EUR za posojila in garancije instituciji OSEO
Nemčija	15 mrd EUR za izboljšanje ponudbe kreditov za privatni sektor
Italija	450 mio EUR za refinanciranje Centralnega garancijskega sklada za MSP
Španija	fiskalni urepi v višini 17 mrd EUR in finančni instrumenti v višini 29 mrd EUR

Vir: The impact of the crisis on SMEs, OECD, 2009a.

V Tabeli 8 so prikazani ukrepi nekaterih držav, ki so bili sprejeti za izboljšanje financiranja malih in srednjih podjetij v času finančne krize. Ukrepi držav OECD-ja, kot so garancije, ukrepi za okrepitev izvoza in izboljšanje likvidnosti, ukrepi na področju davčne zakonodaje ter ukrepi na področju tveganega kapitala pa so podrobneje predstavljeni v Prilogah 2–5.

Glede na podatke o zagotavljanju virov financiranja neposredno s strani države ali pa preko podpornih institucij, v Sloveniji in tujini, lahko sklepamo, da so ukrepi v času finančne krize v Sloveniji primerljivi s tistimi v tujini.

SKLEP

Vrata so se podjetništvu v Sloveniji odprla šele konec osemdesetih in v začetku devedesetih let, ko je bilo zakonsko omogočeno ustanavljanje zasebnih podjetij in ko se je začela privatizacija obstoječih podjetij. Glede na začetek so spremembe ogromne. Mikro, mala in srednja podjetja so danes tista, ki so pomemben vir novih delovnih mest ter gonilo ustvarjanja dodane vrednosti.

Glavni problemi financiranja malih in srednje velikih podjetij v Sloveniji so predraga finančna sredstva, omejene možnosti dostopa do finančnih sredstev, omejitve pri najemanju posojil v tujini, nepoznavanje drugih oblik financiranja podjetij, kot je financiranje s tveganim kapitalom in pomanjkanje drugih oblik financiranja. Finančna kriza pa je vse te probleme še dodatno zaostila. Mala in srednje velika podjetja so v obdobju finančne krize in posledične recesije najbolj na udaru, saj ta segment podjetij težko oblikuje finančne rezerve, ki bi služile za premostitev težjih časov.

Za Slovenijo, kot majhno in mlado državo, kjer podjetništvo še nima dolge tradicije, je zelo pomemben tvegani kapital – vir financiranja z velikim potencialom. Čeprav je nadvse spodbudno, da je država po večletnih pripravah končno ponudila malemu gospodarstvu vir tveganega kapitala, je potrebno na tem področju storiti še marsikaj. Tu je predvsem problem davčnih ugodnosti, saj je zakonodajalec določil davčne olajšave samo za naložbe tveganega kapitala preko družb tveganega kapitala in ne davčne olajšave za same družbe tveganega kapitala, kot je v navadi drugod po svetu.

Poleg tveganega kapitala po obstajajo tudi drugi viri financiranja za mala in srednja podjetja v času finančne krize. Podporne institucije (regionalni skladi, SID banka, Slovenski podjetniški sklad) v času finančne krize, v še večjem obsegu kot prej, ponujajo garancije za kredite, subvencije obrestnih mer in refinanciranja kreditov, tako da lahko tudi tisti bolj tradicionalno usmerjeni, družinski podjetniki, pridejo do virov financiranja, tudi njim najljubšega bančnega kapitala. Druge institucije, kot sta Javna agencija za tehnološki razvoj RS – TIA in Javna agencija RS za podjetništvo in tuje investicije – JAPTI pa ponujajo sofinanciranje nekaterih stroškov ter investicij za nakup novih strojev in opreme. Slovenski podjetniški sklad je v letih 2009 in 2010 za financiranje MSP namenil preko 240 milijonov EUR, JAPTI več kot 15 milijonov, TIA slab milijon EUR, SID banka pa je samo v letu 2010 posredno preko poslovnih bank ali neposredno

odobrila za 1,2 milijardi EUR kreditov za 852 družb, od katerih je bilo 90 odstotkov malih in srednje velikih podjetij.

Iz diplomske naloge je razvidno, da je do virov financiranja moč priti tudi v času finančne krize, le da je pri tem potrebno malo več iznajdljivosti, zaradi prijav na razpise pa malce več dela in vztrajnosti. Večina spodbud podpornih institucij je sicer namenjena inovativnim in hitro rastočim podjetjem – gazelam, a to so tista podjetja, ki bodo v prihodnosti ustvarjala največ dodane vrednosti in generirala največ delovnih mest.

LITERATURA IN VIRI

1. *About EVCA* [EVCA]. Najdeno 27. decembra 2009 na spletnem naslovu <http://www.evca.eu/about>.
2. *About NVCA* [NVCA]. Najdeno 27. decembra 2009 na spletnem naslovu <http://www.nvca.org>.
3. *Akcijski načrt za izvajanje Akta za mala podjetja* [Obrtna zbornica Slovenije]. Najdeno 10. Najdeno 27. aprila 2011 na spletnem naslovu <http://www.ozs.si/prispevek.asp?IDpm=5519>.
4. Antončič, B., Hisrich, R.D., Petrin, T. & Vahčič, A. (2002). *Podjetništvo*. Ljubljana: GV založba.
5. Berk Skok, A. in Lončarski, I. (2008). Financiranje majhnih in srednje velikih podjetij v Sloveniji – vpliv finančne krize in možne rešitve. *Konferenca Globalno finančna kriza in slovensko gospodarstvo* (str. 89-93). Ljubljana: Zveza ekonomistov Slovenije in Ekonomska fakulteta.
6. Bygrave, W. & Quill, M. (2007). *Global Entrepreneurship Monitor: 2006 Financing Report*. Babson park: Babson College. Najdeno 28. decembra 2009 na spletnem naslovu <http://www.gemconsortium.org/document.aspx?id=608>
7. Choe, C. (2007). The political economy of SME financing and Japan's regional bank problems. *Pacific-Basin Finance Journal*, 15, 353-367.
8. Commission Recommendation 2003/361/EC. *Official Journal of European Union* št. L 124, 20.5.2003. Najdeno 1. maja 2009 na spletnem naslovu <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:124:0036:0041:EN:PDF>
9. *Current-dollar and »real« GDP* [BEA National Economy Accounts]. Najdeno 17. aprila 2011 na spletnem naslovu <http://www.bea.gov/national/index.htm#gdp>
10. *Donos.net*. Najdeno 13. marca na spletnem naslovu <http://www.donos.net/client/index.php?table=articles&ID=569>
11. Drnovšek, M. (2003). Trženjski model v visokotehnoloških podjetjih: Študija primera dveh slovenskih podjetij. V J. Prašnikar (urednik), *Srednja podjetja in gospodarska rast* (str. 215-241). Ljubljana: Časnik Finance.
12. *Državna podpora tudi za tvegan kapital v Sloveniji* [Slovenski podjetniški sklad]. Najdeno 16. septembra 2010 na spletnem naslovu http://www.podjetniskisklad.si/index.php?option=com_content&view=article&id=77&Itemid=94
13. Duh, M. (1998). Malo in srednje veliko podjetje. V J. Belak (urednik) in soavtorji, *Razvoj podjetja in razvojni management: Posebnosti malih in srednje velikih podjetij* (str. 99-120). Gubno: MER Evrocenter.
14. European Commission. (2010). *European SMEs under Pressure: Annual report on EU small and medium-sized enterprises 2009*. Najdeno 27. aprila 2011 na spletnem naslovu http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/index_en.htm#h2-1
15. EU z ukrepi pomaga malim podjetjem. (2009). *Podjetnik*, št. 6, str. 19.
16. EVCA. (2008). *2007 European Private Equity Activity Survey*. Najdeno 27. decembra 2009 na spletnem naslovu <http://www.evca.eu/knowledgecenter/latestdata.aspx?id=500>

17. Evropska komisija. (2006). *Nova opredelitev MSP: Vodnik za uporabnike in vzorec izjave*. Najdeno 4. maja 2009 na spletnem naslovu http://ec.europa.eu/enterprise/enterprise_policy/sme_definition/sme_user_guide_sl.pdf
18. *Factoring* [Podjetniški portal]. Najdeno 17. septembra 2010 na spletnem naslovu <http://www.podjetniski-portal.si/izdelki-in-storitve/viri-financiranja/Factoring>
19. Fillion, L.J. (1991). The Definition of Small Business as a Basic Element for Policy Making. Paper presented at the conference: »*Small Business, Marketing and Society*«. Tbilisy, Georgia.
20. Gabrič, P. (2008a). Pravni vidiki ustanavljanja in poslovanja družb tveganega kapitala. *Podjetje in delo*, št. 5, str. 697-732.
21. Gabrič, P. (2008b). Primerjalnopravni vidik obdavčitve naložb zasebnega lastniškega kapitala. *Podjetje in delo*, št. 8, str. 1718-1743.
22. Garner, D., Owen, R. & Conway, R. (1994). *The Ernst & Young Guide to Financing for Growth*. New York: John Wiley & Sons.
23. Glas, M. (1995). Razvoj podjetništva v Sloveniji. V *Kako razviti uspešno malo podjetje – I.del* (str. 1.1-1.18). Ljubljana:GEA Collage.
24. Glas, M., Mramor D., Drnovšek, M., Mirtič D., Ivanjko, Š., Penca, P. & Vandjal, J. (2002). *Projekt izgradnje celovitega sistema ugodnejšega financiranja malih in srednjih podjetij po sitemu držav Evropske unije: raziskovalni projekt*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, Center za razvoj podjetništva.
25. Gospodarska zbornica Slovenije. (2009). *Anketa o likvidnosti*. Najdeno 30. junija na spletnem naslovu www.gzs.si/pripone/23513/oei45279d23513.pdf
26. Gulja, S. (2006). *Skladi tveganega kapitala kot vir financiranja podjetij*. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
27. Hauko, K. (2009, 30. marec). Čas za factoring?! *Kapital*, št. 465, str. 55.
28. *Horizonte Venture Management*. Najdeno 13. marca 2010 na spletnem naslovu <http://www.horizonte.at>
29. Jenčič, P. (2008). Vse in še več o eni največjih finančnih kriz. *Bilten Naložbene informacije*, št. 4, str. 2-3. Najdeno 29. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.medvesekpusnik.si/mp.asp?Path=37,53,56>
30. *Kdo so poslovni angeli Slovenije?* [Cekin]. Najdeno 17. aprila 2011 na spletnem naslovu http://cekin.si/clanek/kariera_in_izobrazevanje/kdo-so-slovenski-poslovni-angeli.html
31. Kaučič, P. (2008). Klub podjetnikov o krizi. *Podjetnik*, št. 12, str. 16 in 18.
32. Kaučič, P. (2010). Vlagatelji pogrešajo dobre projekte. *Podjetnik*, št.19. Najdeno 2. oktobra 2010 na spletnem naslovu http://www.podjetniski-portal.si/index.php?t=E_publicacije&type=prirocnik&article_id=1028
33. Korenčič, A. (2009). *Spodbude SID banke za podjetniški sektor v letu 2009*. Ljubljana: SID Banka. Najdeno 27. junija 2010 na spletnem naslovu http://www.podjetniskisklad.si/assets/files/razpisi/7_SID%20banka.pdf
34. Kos, B. (2007a). *Poslovni angeli: demoni ali resnično angeli?* Najdeno 8. septembra 2010 na spletnem naslovu <http://www.blazkos.com/poslovni-angeli-demoni-ali-resnicno-angeli.php>
35. Kos, B. (2007b). *Poslovni angeli*. Najdeno 8. septembra na spletnem naslovu <http://www.dashofer.si/?highlighttext=solastnik&cid=8067>

36. Ličen, K. (2005). *Tvegani kapital kot vir financiranja malih in srednjih podjetij*. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
37. Malenšek, B. (2008). Bo zaradi krize v skladu več denarja za razvojne projekte? *Obrtnik*, št. 12. str. 41.
38. Meyer, T. & Mathonet, P. (2006). *Beyond the J-curve: Managing a Portfolio of Venture Capital and Private Equity Funds*. Chichester: John Wiley & Sons Ltd.
39. Mikuž, J. (2009). Kako preživeti ta vihar?. *Podjetnik*, št. 1, str. 21.
40. Mikuž, J. (2010). Ureditev odnosov Podjetnik vs. Investitor. *RGS kapital*. Najdeno 27. aprila 2010 na spletnem naslovu <http://www.tovarnapodjemov.org/docDir/Pravni%20odnos%20podjetnik%20-%20investitor%20-%20Jure%20Mikuz.pdf>
41. Ministrstvo za gospodarstvo. (2006). *Program ukrepov za spodbujanje podjetništva in konkurenčnosti za obdobje 2007 – 2013*. Najdeno 22. avgusta 2010 na spletnem naslovu <http://www.japti.si/resources/files/doc/dokumenti-pravne-podlage/dpk-program-sprejet-060706.pdf>
42. Ministrstvo za gospodarstvo in JAPTI. (2010a). *Inovacijski vavčer*. Javni razpis. Najdeno 2. oktobra 2010 na spletnem naslovu http://www.japti.si/resources/files/doc/javni_razpisi/89/Javni-razpis-Inovacijski-vavcer.pdf
43. Ministrstvo za gospodarstvo za gospodarstvo in JAPTI. (2010b). *Usposabljanje zaposlenih v podjetjih*. Javni razpis. Najdeno 2. oktobra 2010 na spletnem naslovu http://www.japti.si/resources/files/doc/javni_razpisi/93/Javni_razpis_Usposabljanje_zaposlenih_v_podjetjih.pdf
44. Ministrstvo za gospodarstvo in TIA. (2010). *Spodbujanje procesa prenosa znanja – VALOR 2010*. Javni razpis. Najdeno 2. oktobra 2010 na spletnem naslovu http://www.tia.si/shared_files/Razpisi/2010/VALOR10/Besedilojavnegarazpisa.pdf
45. *Možnosti ugodnega financiranja MSP* [Podjetniški portal]. Najdeno 26. junija 2010 na spletnem naslovu <http://www.podjetniski-portal.si/izdelki-in-storitve/viri-financiranja/Moznosti-ugodnega-financiranja-MSP>
46. Mramor, D. (1993). *Uvod v poslovne finance*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
47. Mramor, D. (1994). *Poglavja iz poslovnih financ*. Zapiski predavanj. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
48. Nidorfer, M. (2006, 4. januar). Lombardna posojila čedalje zanimivejša. *Moje finance*. Najdeno 13. oktobra 2009 na spletnem naslovu: <http://www.finance.si/?MOD=show&id=141415>
49. NVCA in PWC. (2009, 24. januar) *Venture Capital Investments by Q4 and full year 2008 – National Data*. Najdeno 27. decembra 2009 na spletnem naslovu http://www.nvca.org/index.php?option=com_docman&task=cat_view&gid=57&Itemid=317&limitstart=10
50. *O agenciji* [TIA]. Najdeno 2. oktobra 2010 na spletnem naslovu http://www.tia.si/o_agenciji,261,0.html
51. OECD (2009a). *The impact of the crisis on SMEs*. Najdeno 15. maja 2011 na spletnem naslovu www.oecd.org/dataoecd/6/45/42872033.pdf

52. OECD (2009b). *The impact of the global crisis on SME and entrepreneurship financing and policy responses*. Najdeno 15. maja 2011 na spletnem naslovu http://www.oecd.org/document/6/0,3343,en_2649_34197_43182598_1_1_1_1,00.html
53. OECD. (2009c). *Turin round table on the Impact of the Global Crisis on SME Entrepreneurship Financing and Policy Responses*. Najdeno 25. oktobra 2009 na spletnem naslovu <http://www.oecd.org/dataoecd/36/27/42514077.pdf>
54. Pekolj, T. in Poljšak, J. (2008). Skladi tveganega kapitala in njihova pravna ureditev v Sloveniji. *Bančni vestnik*, 57 (10), 44-49.
55. Penca, P. (1996). *Skladi tveganega kapitala v Sloveniji*. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
56. Pfeifer, B. (2008). *Osnove lastniških oblik financiranja MSP in razvoj trga rizičnega kapitala v Republiki Sloveniji*. Maribor: Prvi kapital.
57. Pfeifer, B. (2009). *Tvegani kapital kot gospodarska panoga, priložnost za investitorje in ciljna podjetja*. Ljubljana: Zveza ekonomistov Slovenije.
58. Pfeifer, B., Tomanič Vidovič, M. & Lepej, M. (2008). *Investicijski memorandum »Javne družbe tveganega kapitala Slovenije*. Maribor: Slovenski podjetniški sklad.
59. Pfohl, H.-C. in Kellerwessel, P. (1993). V J. Belak (urednik) in soavtorji, *Podjetništvo, politika podjetja in management* (str. 287-300). Maribor: Založba Obzorja.
60. *Položaj malih zaskrbljujoč po vsej Evropi* [Obrtno-podjetniška zbornica Slovenije]. Najdeno 30. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.ozs.si/prispevek.asp?IDpm=10&ID=17595>
61. *Predstavitev SID banke* [SID banka]. Najdeno 25. septembra 2010 na spletnem naslovu <http://www.sid.si/Predstavitev-SID-banke>
62. *Program vavčerskega svetovanja in usposabljanja (PVS)* [Ekonomskega inštituta Maribor]. Najdeno 2. oktobra na spletnem naslovu http://www.eim-mb.si/vstopna_tocka_vem/program_vavcerskega_svetovanja_pvs/index.html
63. *Prvi sklad*. Najdeno 27. aprila na spletnem naslovu <http://www.prvisklad.si>
64. Račel, V. (2008). *Viri financiranja za mala in srednje velika podjetja v Sloveniji*. Diplomsko delo. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
65. Rebernik, M. in Repovž, L. (2000). *Od ideje do denarja: podjetniški proces*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
66. Repovž, L. (1993). V J. Belak (urednik) in soavtorji, *Podjetništvo, politika podjetja in management* (str. 380-390). Maribor: Založba Obzorja.
67. *RGS Kapital*. Najdeno 27. aprila 2010 na spletnem naslovu <http://www.rsg-capital.si>
68. Rinžer, A. (2009). Pospeševanje razvoja podjetniškega cveta. *Denar*, 19 (12), 5-8.
69. Rus, M. & Rebernik, M. (2009). *Slovenska podjetja v letu 2007*. Maribor: Slovenski podjetniški observatorij. Najdeno 14. junija 2009 na spletnem naslovu http://www.epf.uni-mb.si/Priponke%20dogodkov/Slo.%20Podjetni%20C5%A1ki%20observatorij/Slovenska%20podjetja%20v%20letu%202007_final.pdf
70. *Sid banka*. Najdeno 16. septembra 2010 na spletnem naslovu <http://www.sid.si>
71. *SID banka z 1,2 milijarde podprla 852 podjetij* [SID banka]. Najdeno 27. aprila 2011 na spletnem naslovu <http://www.sid.si/index.php?t=News&id=43>
72. *Slovenski podjetniški sklad*. Najdeno 16. septembra 2010 na spletnem naslovu <http://www.podjetniskisklad.si>

73. Slovenski podjetniški sklad. (2010). *Letno poročilo javnega sklada za podjetništvo za leto 2009*. Najdeno 20. aprila 2011 na spletnem naslovu http://www.podjetniskisklad.si/index.php?option=com_content&view=article&id=135&Itemid=72
74. Slovenski podjetniški sklad. (b.l.). *Pregled razpisov 2010*. Najdeno 20. aprila 2011 na spletnem naslovu http://www.podjetniskisklad.si/index.php?option=com_content&view=article&id=14&Itemid=28
75. Smith F.W. (1989). Venture capital. V R. D. Hisrich (urednik) in soavtorji, *Entrepreneurship, Starting, Developing and Managing a new Enterprise. 2nd Edition* (str. 270 – 304). Homewood: Irvin.
76. Smith, L.R. in Smith, J.K. (2004). *Entrepreneurial Finance*. New York: Wiley.
77. Soros, G. (2008, 22. januar). The worst market crisis in 60 years. *The financial times*. Najdeno 28. junija 2009 na spletnem naslovu <http://www.ft.com/cms/s/0/24f73610-c91e-11dc-9807-000077b07658.html>
78. Srebot, A. (2009, 16. marec). 100 milijonov za podjetja! *Kapital*, št. 464. Najdeno 16. septembra 2010 na spletnem naslovu <http://www.revijakapital.com/kapital/naslovnatema.php?idclanka=6584>
79. Tajnikar, M. (2000a). Finančne oblike podpore malega gospodarstva. V M. Glas (ur.), V. Pšeničny (ur.) et al., *Podjetništvo – izziv za 21. stoletje* (str. 340-348). Ljubljana: GEA College.
80. Tajnikar, M. (2000b). *Tvegano poslovanje: knjiga o gazelah in rastočih poslih*. Portorož: Visoka šola za podjetništvo.
81. Taškar Beloglavec, B. (3. september 2007). Mali težje do kredita kot veliki. *Kapital*, str. 42-45.
82. Vandjal, J. in Letonja, M. (2008). Obstoje vrzeli lastniškega kapitala v Sloveniji. *Management*, 3 (4), str. 329-346. Koper: Fakulteta za management.
83. Vozel, M. (2005, 8. november). Kaj je faktoring in kako deluje: prožna alternativa bančnemu financiranju, predvsem za manjše. *Finance*. Najdeno 17. septembra 2010 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/136354>
84. Weston, J.F., Brigham, E.F. (1993). *Essentials of Managerial Finance* (10th edition). Orlando: The Dryden Press.
85. Zakon o dohodku pravnih oseb (ZDDPO-2). *Uradni list RS* št. 117/2006.
86. Zakon o dohodnini (ZDoh-2). *Uradni list RS* št. 117/2006.
87. Zakon o družbah tvegane kapitala (ZDTK). *Uradni list RS* št. 92/2007.
88. Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1). *Uradni list RS* št. 42/2006.
89. Zakon o javnih skladih (ZJS). *Uradni list RS* št. 22/2000.
90. Zakon o podpornem okolju za podjetništvo (ZPOP-1). *Uradni list RS* št. 102/2007.
91. Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1B). *Uradni list RS* št. 68/2008.
92. Zimic, S. (2008, 8. november). Kje naj se začne zaščiteni del finančnega sistema? Intervju dr. Arnoud Boot, profesor Univerze v Amsterdamu. *Dnevnik*. Najdeno 13. oktobra 2009 na spletnem naslovu: http://www.dnevnik.si/tiskane_izdaje/objektiv/1042220451

93. Žugelj, D., Penca, P., Slavnič, N., Žunec, B. & Vandjal, J. (2001). *Tvegani kapital: Si upate tvegati*. Ljubljana: Lisac&Lisac.

PRILOGE

KAZALO PRILOG

PRILOGA 1: PREGLED RAZPISOV IN SEZNAM PRODUKTOV ZA LETO 2010	1
PRILOGA 2: PREGLED ALTERNATIVNIH VIROV FINANCIRANJA ZA MSP V DRŽAVAH OECD	10
PRILOGA 3: UKREPI ZA PODORO PRODAJI IN PREPREČEVANJE IZČRPVANJA OBRATNEGA KAPITALA MSP V DRŽAVAH OECD	11
PRILOGA 4: UKREPI ZA IZBOLJŠANJE LIKVIDNOSTI MSP, ZLASTI Z BANČNIMI POSOJILI V DRŽAVAH OECD	13
PRILOGA 5: LASTNIŠKI KAPITAL IN TRG TVEGANEGA KAPITALA V DRŽAVAH OECD	17

Priloga 1: Pregled razpisov in seznam produktov za leto 2010

SLOVENSKI PODJETNIŠKI SKLAD					
NAZIV IN PREDMET RAZPISA		UPRAVIČENI STROŠKI	RAZPISANA SREDSTVA	STATUS RAZPISA	KONTAKT IN VEČ INFORMACIJ
Javni razpis Garancije Sklada za bančne investicijske kredite za tehnološke projekte. Prednost imajo MSP, ki prenašajo znanje iz znanstvenih/izobraževalnih institucij v realno sfero gospodarstva, oz. visokotehnološko usmerjena MSP.		P1 TP <ul style="list-style-type: none"> • stroški materialnih investicij, • stroški nematerialnih investicij, • stroški obratnih sredstev. 	10.000.000 EUR	ODPRT – Ur. L RS, št. 113/2009 ODPIRANJA: 15. 10. 2010	tel.: 02/234 12 74 – Bojana Mikelc, www.podjetniskisklad.si
Sodelovanje za odobritev garancije za regionalne garancijske sheme		P3 <ul style="list-style-type: none"> • stroški materialnih investicij • stroški nematerialnih investicij 	1.000.000 EUR	ODPRT – razpis objavijo regionalne garancijske sheme	Tel.: 02/234 12 40 – Nataša Krajnc, www.podjetniskisklad.si
Javni razpis za kapitalske naložbe RS v zasebne družbe tveganega kapitala		LF <p>upravičeni stroški so kapitalske naložbe Republike Slovenije v zasebne DTK. Zasebna DTK, ki bo kandidirala za pridobitev kapitalske naložbe Republike Slovenije, pa lahko pridobljena sredstva nameni samo za izvedbo:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. naložb tveganega kapitala v ciljna MSP, b. naložb navideznega lastniškega kapitala (mezzanin naložb) v ciljna MSP, c. plačila upravljaljske provizije, ki vključuje pokrivanje stroškov poslovanja DTK. 	33.990.000 EUR	ODPRT – Ur. L RS, št. 17/2010 z dne 5. 3. 2010 ODPIRANJA: 10. 12.2 010, 10. 03. 2011, 30. 06. 2011	Tel.: 02/234 12 48 – mag. Vlasta Babič, www.podjetniskisklad.si

(se nadaljuje)

(nadaljevanje)

JAVNA AGENCIJA RS ZA PODJETNIŠTVO IN TUJE INVESTICIJE – JAPTI				
NAZIV IN PREDMET RAZPISA	UPRAVIČENI STROŠKI	RAZPISANA SREDSTVA	STATUS RAZPISA	KONTAKT IN VEČ INFORMACIJ
Javni razpis »Inovacijski vavčer«	* vsi stroški storitev zunanjih izvajalcev pri pripravi in izvajanju razvojno naravnega projekta (stroški svetovanja, vključno z raziskavami, tehničnim znanjem, stroški zastopnikov za patente, modele, znamke), kjer bo končni rezultat vloga za pridobitev zaščite pravic industrijske lastnine v obliki nacionalne ali mednarodne prijave patenta, modela in/ali znamke.	okvirno 800.000 EUR	ODPRT – Objava v Uradnem listu RS, št. 27, Datum: 2. 4. 2010. Javni razpis je odprt do porabe sredstev oz. do vključno 30. 9. 2010.	Javna agencija Republike Slovenije za podjetništvo in tuje investicije, Verovškova 60, 1000 Ljubljana, Vlasta Selšek, Tel: 01/53 09 801, E-mail: vlasta.selsek@japti.si , Spletna stran: www.japti.si
Javni razpis «Vavčer za tematsko usposabljanje»	*stroški usposabljanja zaposlenih v MSP	okvirno 300.000 EUR	V PRIPRAVI	Javna agencija Republike Slovenije za podjetništvo in tuje investicije, Verovškova 60, 1000 Ljubljana, Vlasta Selšek, Tel: 01/53 09 801, E-mail: vlasta.selsek@japti.si , Spletna stran: www.japti.si
Javni razpis za spodbujanje tujih neposrednih investicij v Republiki Sloveniji v letih 2010 in 2011 Predmet razpisa je dodelitev spodbud za začetne investicije, ki jih bodo prijavitelji-tuje osebe zasebnega prava – nerezidenti izvajali na ozemlju Republike Slovenije.	Upravičeni stroški: <ul style="list-style-type: none">• stroški materialnih investicij• stroški nematerialnih investicij• pri investicijah v mala in srednje velika podjetja so to lahko tudi stroški pripravljanih študij in svetovanja, povezanih z investicijo, v višini do 50 % dejanskih nastalih stroškov• stroški odpiranja novih delovnih mest, ki so neposredno ustvarjena z investicijskim projektom, izračunani za obdobje dveh let	Skupaj: 14.496.470 EUR V letu 2010: 6.496.470 EUR v letu 2011: 8.000.000 EUR	Dne 26.3. 2010 objava v uradnem listu RS. Roki za prispetje vlog: Leto 2010 <ul style="list-style-type: none">• 10. september 2010• 17. november 2010 Leto 2011 <ul style="list-style-type: none">• 9. februar 2011• 12. april 2011• 7. junij 2011• 9. september 2011	Javna agencija Republike Slovenije za podjetništvo in tuje investicije, Verovškova 60, 1000 Ljubljana, Matej Skočir, Tel: 01/5891 889, E-mail: matej.skocir@japti.si , Spletna stran: www.japti.si in www.investslovenia.si

(se nadaljuje)

(nadaljevanje)

JAVNA AGENCIJA ZA TEHNOLOŠKI RAZVOJ RS				
NAZIV IN PREDMET RAZPISA	UPRAVIČENI STROŠKI	RAZPISANA SREDSTVA	STATUS RAZPISA	KONTAKT IN VEČ INFORMACIJ
Mladi raziskovalci iz gospodarstva – generacija 2010 (MR-10) Sofinanciranje stroškov, povezanih z raziskovalnim delom mladih raziskovalcev in raziskovalk iz gospodarstva do pridobitve naslova doktor znanosti. Javni razpis je namenjen za gospodarske družbe, samostojne podjetnike in tehnološke centre ter mlade podiplomske študente, ki si med neposrednim študijem do pridobitve znanstvenega naslova doktor znanosti s temeljnim raziskovalnim delom za potrebe gospodarstva želijo pridobiti kakovostne izkušnje, s katerimi se lahko po končanem študiju suvereno soočijo z izzivi v gospodarstvu.	<ul style="list-style-type: none">• prva bruto plača mladega raziskovalca,• mentorski dodatek, in materialni ter nematerialni stroški, ki vključujejo: a) materialne stroške: <ul style="list-style-type: none">• stroške materiala,• stroške storitev zunanjih izvajalcev,• potne stroške službenih poti mladega raziskovalca. b) investicijsko vzdrževanje: <ul style="list-style-type: none">• stroške amortizacije instrumentov, strojev, naprav in opreme.	Predvidoma: 20.423.529,00 EUR	V PRIPRAVI – predvidoma v septembru 2010	Javna agencija za tehnološki razvoj RS Dunajska c. 22, 1511 Ljubljana, tel: 0590 89 500, infoMR10@tia.si (informacije v času, ko bo javni razpis odprt), www.tia.si Vsem zainteresiranim dajemo možnost, da na elektronski naslov infoMR10@tia.si posredujejo predloge za spremembo javnega razpisa in razpisne dokumentacije MR-10 glede na javni razpis in razpisno dokumentacijo MR-09. Predloge bomo skušali v čim večji meri upoštevati. Predlagatelji, ki iščejo kandidate za mlade raziskovalce iz gospodarstva, lahko pošljejo oblikovan oglas na infoMR10@tia.si . Velikost oglasa je lahko največ 1 A4 stran. Oglas mora biti poslan v *.doc formatu!
Javni razpis za subvencioniranje projektov v okviru Tehnološkega programa "TEHNOLOGIJA ZA VARNOST IN MIR 2006-2012" (TP MIR) 2010 Sofinanciranje izvajanja industrijskih raziskav ter eksperimentalnega razvoja tako na obrambnem področju, kot na področju varstva pred naravnimi in drugimi nesrečami.	<ul style="list-style-type: none">• stroški osebja,• materialni stroški,• stroški svetovanja in drugih storitev	Predvidoma: 3.500.000,00 EUR	V PRIPRAVI - predvidoma v novembru 2010 (izplačila v 2010 niso predvidena)	Javna agencija za tehnološki razvoj RS Dunajska c. 22, 1511 Ljubljana, tel: 0590 89 500, tpmir2010@tia.si , www.tia.si
Javni razpis za spodbujanje procesa komercializacije znanja - VALOR Sofinanciran bo prenos znanja in raziskovalnih rezultatov na trg. Namen javnega razpisa bo pospešiti proces komercializacije v malih in srednje velikih podjetjih ter spodbujati ustanavljanje podjetij, ki bodo element uspešne komercializacije znanja in bodo zaposlovala visoko usposobljeno delovno silo ter dosegala visoko dodano vrednost.	Razpis objavljen na spletni strani www.tia.si	1.000.000,00 EUR	Razpis odprt, drugo odpiranje 19. 11. 2010	Javna agencija za tehnološki razvoj RS Dunajska c. 22, 1511 Ljubljana, tel: 0590 89 500, valor2010@tia.si , www.tia.si

(se nadaljuje)

(nadaljevanje)

MINISTRSTVO ZA VISOKO ŠOLSTVO, ZNANOST IN TEHNOLOGIJO				
NAZIV IN PREDMET RAZPISA	UPRAVIČENI STROŠKI	RAZPISANA SREDSTVA	STATUS RAZPISA	KONTAKT IN VEČ INFORMACIJ
Javni razpis za dodeljevanje spodbud v okviru iniciative EUREKA za leto 2010 (sofinanciranje slovenskega dela mednarodnih raziskovalnih in razvojnih projektov za projekte, ki so potrjeni na zasedanjih programa Eureka. Predmet sofinanciranja so raziskovalno razvojni projekti v podjetjih in RR organizacijah za pridobivanje novih znanj ter za nove, spremenjene in izboljšane proizvode, postopke ali storitve, s sofinanciranjem stroškov za industrijske raziskave) za podjetja in RR organizacije.	Stroški, v višini do 50 % so: <ul style="list-style-type: none">• stroški osebja,• stroški instrumentov in opreme v obsegu in za obdobje uporabe v raziskovalnem projektu,• stroški stavb in zemljišča v obsegu in za obdobje, kot se uporablja za raziskovalni projekt,• stroški pogodbenih raziskav, tehnično znanje in patenti,• dodatni režijski stroški,• drugi operativni stroški.	1.000.000 EUR	ODPRT – objavljen v Ur. l. št. 3/10 roki v letu 2010: <ul style="list-style-type: none">- 22. februar- 4. maj- 7. september	Ministrstvo za visoko šolstvo, znanost in tehnologijo, Kotnikova 38, 1000 Ljubljana, tel: 01/478 47 56, natasa.komolec@gov.si , www.mvzt.gov.si
Javni razpis za podporo malim in srednje velikim podjetjem, ki izvajajo raziskave in razvoj – program EUROSTRAS, v okviru iniciative EUREKA (sofinanciranje slovenskega dela mednarodnih raziskovalnih in razvojnih projektov za projekte, ki so potrjeni na mednarodnem ocenjevanju Eurostars. Za podjetja (registrirana po ZGD-1) in raziskovalno razvojne institucije).	Stroški do 50 % so: <ul style="list-style-type: none">• stroški osebja,• stroški instrumentov in opreme v obsegu in za obdobje uporabe v raziskovalnem projektu,• stroški stavb in zemljišča v obsegu in za obdobje, kot se uporablja za raziskovalni projekt,• stroški pogodbenih raziskav, tehnično znanje in patenti,• dodatni režijski stroški in drugi operativni stroški.	500.000 EUR	ODPRT – objavljen v Ur. l. RS, št. 4/10 mednarodni roki v letu 2010: <ul style="list-style-type: none">25. februar30. september	Ministrstvo za visoko šolstvo, znanost in tehnologijo, Kotnikova 38, 1000 Ljubljana, tel: 01/478 47 56, natasa.komolec@gov.si , www.mvzt.gov.si

(se nadaljuje)

(nadaljevanje)

SID - SLOVENSKA IZVOZNA IN RAZVOJNA BANKA					
NAZIV IN PREDMET FINANČNE PODPORE	NAMEN FINANCIRANJA	RAZPOLOŽLJIVA SREDSTVA	STATUS SREDSTEV	KONTAKT POSLOVNE BANKE (NAČIN FINANCIRANJA JE PREKO POSLOVNIH BANK)	KONTAKT IN VEČ INFORMACIJ
<p>(1) SID banka kot specializirana spodbujevalna razvojna banka oblikuje podporo skladno z evropskimi in nacionalnimi razvojnimi politikami in upošteva tržne vrzeli, nepravilnosti in/ali neučinkovitosti, ki jih je potrebno odpraviti. SID banka pri ponudbi produktov upošteva komplementarnost oz. dopolnjevanje z ostalimi oblikami in vsebinami podpore tako javnih kot drugih finančnih institucij. Produkti SID banke predstavljajo povratno obliko podpore (npr. dolgoročna posojila), ki je po svoji naravi primerna predvsem za ekonomsko in finančno upravičene projekte in posle, kot protiutež nepovratnim oblikam podpore, ki so zaradi svoje narave primerne predvsem za projekte, ki zaradi nedonosnosti oz. neekonomske dejavnosti niso primerni za dolžniško ali lastniško financiranje. Zaradi svoje narave povratne oblike podpore pripomorejo k hitrejšemu doseganju cilja ohranjanja oz. spodbujanja rasti in razvoja v primerjavi z ostalimi prav tako ključnimi podporami za namen doseganja cilja rasti in razvoja.</p> <p>(2) V letu 2010 SID banka nadaljuje s podporo skladno z že uveljavljenimi finančnimi mehanizmi SID banke in uveljavljenim sodelovanjem SID banke z bankami: programski pristop ter individualni pristop s poudarkom na projektnem in izvoznem financiranju. Poleg (strukturiranega) financiranja je pomembna podpora izvožno usmerjenim podjetjem tudi zavarovanje kreditov in investicij. Ponudba SID banke za leto 2010 je sestavljena iz obstoječih produktov, opisanih v nadaljevanju, in iz namenskih linij (mednarodni gospodarski posli, gospodarske spodbude, MSP, infrastruktura in regionalni razvoj, varovanje okolja in energetska učinkovitost ter RRI), ki so še v pripravi. Sredstva bodo na voljo pri poslovnih bankah in javnih finančnih institucijah oz. javnih skladih.</p> <p>(3) Za sredstva posredovana preko poslovnih bank praviloma velja, da gre za dolgoročna posojila po tržnih pogojih. Podpora v tem primeru nima statusa državne pomoči ali pomoči »de minimis«. Banke so pri odločanju glede financiranja samostojne in neodvisne in morajo upoštevati upravičene namene, stroške in ciljne skupine končnih koristnikov podpore skladno s pogoji namenskega okvirega posojila, odobrenega s strani SID banke. SID banka bo pred začetkom linij izvedla aktivnosti za namen obveščanja potencialnih končnih koristnikov.</p> <p>(4) Za sredstva posredovana preko javnih skladov praviloma velja, da gre za dolgoročno financiranje po tržnih ali ugodnejših pogojih. Upravičene namene in druge pogoje podpore, ki praviloma vplivajo na status podpore z vidika državnih pomoči ali pomoči »de minimis«, določi javni sklad. Javni sklad je samostojen in neodvisen pri odločanju o odobritvi podpore in mora ravnati skladno s splošnimi pogoji poslovanja javnega sklada. SID banka bo skupaj z javnim skladom izvedla aktivnosti za namen obveščanja potencialnih končnih koristnikov. Sodelovanje SID banke z javnimi skladi je ena izmed novosti v letu 2010 in bo imela vpliv tudi na raznolikost finančnega mehanizma SID banke. Gre za novost, ki temelji na Slovenski izhodni strategiji 2010-2013 in je skladna s konceptom, ki ga razvija tudi Evropska komisija.</p> <p>(5) Poleg že navedenega je leto 2010 prelomno z vidika že v letu 2009 najavljene ustanovitve spodbujevalno razvojne platforme (SRP) SID banke in Vlade RS za namen sofinanciranja aktivnosti končnih upravičencev / koristnikov, ki še lahko prenesejo breme klasičnega ali drugih oblik dolžniškega ali lastniškega financiranja, z razvojnimi sredstvi proračuna in SID banke. Spodbujevalno razvojna platforma je strateškega pomena z vidika racionalne uporabe sredstev za doseganje ciljev razvojnih politik (evropskih in nacionalnih) preko povratnih oblik podpore, kjer je to primerno, z izkoriščanjem sinergij bančnega oz. finančnega sektorja in ob izpolnjevanju kriterijev evropske monetarne unije. Gre za financiranje projektov (upoštevaajoč vključno položaj gospodarske družbe), katerih tako tveganje kot donosnost in ročnost so še sprejemljivi za financiranje s strani bank ali drugih finančnih institucij (upoštevaajoč učinek razvojne banke).</p>					
EIB linija SID banke – financiranje malih in srednje velikih podjetij	Financiranje naložb, ki jih izvajajo mala in srednje velika podjetja.	150.000.000,00 EUR	Na voljo pri bankah do maja 2011 oz. do porabe sredstev.	Abanka Vipava, Banka Celje, Banka Volksbank, Factor banka, Gorenjska banka, Hypo-Alpe-Adria-Bank, Nova Kreditna banka Maribor, Nova Ljubljanska banka, Poštna banka Slovenije, Probanka.	SID Banka d.d., Področje spodbujevalnega in razvojnega financiranja, Josipine Turnograjske 6, 1000 Ljubljana, tel: 01/20 07 530, info@sid.si, www.sid.si

(se nadaljuje)

(nadaljevanje)

SID - SLOVENSKA IZVOZNA IN RAZVOJNA BANKA					
NAZIV IN PREDMET FINANČNE PODPORE	NAMEN FINANCIRANJA	RAZPOLOŽLJIVA SREDSTVA	STATUS SREDSTEV	KONTAKT POSLOVNE BANKE (NAČIN FINANCIRANJA JE PREKO POSLOVNIH BANK)	KONTAKT IN VEČ INFORMACIJ
EIB linija SID banke– financiranje infrastrukturnih naložb organov javnega sektorja in podjetij	Financiranje infrastrukturnih naložb, ki jih izvajajo organi javnega sektorja in podjetja, ki opravljajo komunalne storitve za infrastrukturne naložbe (gre za naložbe za izboljšanje ekonomske in socialne kohezije v Republiki Sloveniji, ne glede na velikost in lastništvo končnega upravičenca).	100.000.000,00 EUR	Na voljo pri bankah do maja 2011 oz. do porabe sredstev.	Abanka Vipra, Factor banka, Hypo- Alpe-Adria-Bank, Nova Kreditna banka Maribor, Nova Ljubljanska banka.	SID Banka d.d., Področje spodbujevalnega in razvojnega financiranja, Josipine Turnograjske 6, 1000 Ljubljana, tel: 01/20 07 530, info@sid.si, www.sid.si
EIB linija SID banke – financiranje okoljevarstvenih in okoljskih naložb	Financiranje okoljevarstvenih in okoljskih naložb, ki jih izvajajo gospodarske družbe, samostojni podjetniki ter pravne osebe javnega prava vseh velikosti in lastniških struktur.	35.000.000,00 EUR	Na voljo pri bankah do maja 2011 oz. do porabe sredstev.	Abanka Vipra, Banka Volksbank, Factor banka, Nova Kreditna banka Maribor, Nova Ljubljanska banka, Probanka.	SID Banka d.d., Področje spodbujevalnega in razvojnega financiranja, Josipine Turnograjske 6, 1000 Ljubljana, tel: 01/20 07 530, info@sid.si, www.sid.si
Linija SID banke - Financiranje malih in srednje velikih podjetij	Financiranje naložb in izdatkov v vseh fazah razvoja malih in srednje velikih podjetij.	160.000.000,00 EUR	Na voljo pri bankah do marca 2011 oz. do porabe sredstev.	Abanka, Banka Celje, Factor banka, Gorenjska banka, Nova Kreditna banka Maribor, Nova Ljubljanska banka, Poštna banka Slovenije, Probanka.	SID Banka d.d., Področje izvoznega in projektnega financiranja, Josipine Turnograjske 6, 1000 Ljubljana, tel: 01/20 07 530, info@sid.si , www.sid.si
Linija SID banke – Financiranje naložb in izdatkov s področja inovacijske aktivnosti	Financiranje naložb in izdatkov končnih upravičencev na področju inovacijskih aktivnosti ter novih tehnologij, ki vodijo k novim ali temeljito izboljšanim proizvodom, storitvam ali procesom, z namenom večje konkurenčnosti podjetja, višje dodane vrednosti ter na inovativen način odražajo zahteve trga.	10.000.000,00 EUR	Na voljo pri bankah do marca 2011 oz. do porabe sredstev.	Nova Ljubljanska banka	SID Banka d.d., Področje spodbujevalnega in razvojnega financiranja, Josipine Turnograjske 6, 1000 Ljubljana, tel: 01/20 07 530, info@sid.si , www.sid.si
Linija SID banke – Financiranje infrastrukturnih naložb in naložb v regionalni razvoj	Financiranje infrastrukturnih naložb in naložb v regionalni razvoj končnih upravičencev, katerih namen je izboljšanje ekonomske in socialne kohezije v Republiki Sloveniji.	44.000.000,00 EUR	Na voljo pri bankah do marca 2011 oz. do porabe sredstev.	Abanka, Factor banka, Gorenjska banka, Nova Kreditna banka Maribor, Nova Ljubljanska banka, Probanka.	SID Banka d.d., Področje spodbujevalnega in razvojnega financiranja, Josipine Turnograjske 6, 1000 Ljubljana, tel: 01/20 07 530, info@sid.si , www.sid.si

(se nadaljuje)

(nadaljevanje)

SID - SLOVENSKA IZVOZNA IN RAZVOJNA BANKA					
NAZIV IN PREDMET FINANČNE PODPORE	NAMEN FINANCIRANJA	RAZPOLOŽLJIVA SREDSTVA	STATUS SREDSTEV	KONTAKT POSLOVNE BANKE (NAČIN FINANCIRANJA JE PREKO POSLOVNIH BANK)	KONTAKT IN VEČ INFORMACIJ
Linija SID banke – Financiranje naložb s področja okoljevarstva	Financiranje naložb končnih upravičencev s področja okoljevarstva, vključno z ukrepi za učinkovito rabo energije in obnovljivih virov energije, ki prispevajo k okoljskemu trajnostnemu razvoju Republike Slovenije.	36.000.000,00 EUR	Na voljo pri bankah do marca 2011 oz. do porabe sredstev.	Abanka, Factor banka, Nova Kreditna banka Maribor, Nova Ljubljanska banka, Probanka.	SID Banka d.d., Področje spodbujevalnega in razvojnega financiranja, Josipine Turnograjske 6, 1000 Ljubljana, tel: 01/20 07 530, info@sid.si , www.sid.si
Jamstvena shema Republike Slovenije za fizične osebe	Jamstva države se izdajajo za kredite zaposlenim za določen čas, fizičnim osebam, ki prvič rešujejo stanovanjsko vprašanje, mladim družinam in fizičnim osebam, ki jim je bila odpovedana pogodba o zaposlitvi po 01.10.2008 iz poslovnih razlogov, zaradi začetka postopka za prenehanje delodajalca ali prisilne poravnave.	Obseg jamstvene sheme: 350.000.000 EUR	Na voljo pri izbranih bankah do 31.12.2010	Do dne 17.09.2010 je mogoče najeti kredit pri naslednjih bankah: Abanka Vipava, Banka Koper, BKS bank, Delavska hranilnica, Nova Kreditna banka Maribor, Nova Ljubljanska banka, Raiffeisen Banka.	Sodelujoče banke; SID Banka d.d., Področje izvoznega in projektne financiranja, Josipine Turnograjske 6, 1000 Ljubljana, tel: 01/20 07 530, info@sid.si , www.sid.si ;
Jamstvena shema Republike Slovenije za podjetja	Nameni kreditov za katere se izdajajo jamstva: financiranje osnovne dejavnosti podjetja, predvsem financiranje obratnih sredstev, novih investicij in dokončanja že začetih. V omejenem obsegu (20% sheme) je možno še reprogramiranje kratkoročnih kreditov v srednje ali dolgoročne.	Obseg jamstvene sheme: 1.200.000.000,00 EUR	Na voljo pri izbranih bankah do 31.12.2010	Banke, ki jim je dodeljena jamstvena kvota so objavljene na http://www.sid.si/Jamstvena-shema/Jamstvena-shema-za-podjetja/Seznam-bank	Sodelujoče banke; SID Banka d.d., Področje izvoznega in projektne financiranja, Josipine Turnograjske 6, 1000 Ljubljana, tel: 01/20 07 530, info@sid.si , www.sid.si ;

(se nadaljuje)

(nadaljevanje)

SID - SLOVENSKA IZVOZNA IN RAZVOJNA BANKA					
NAZIV IN PREDMET FINANČNE PODPORE	NAMEN FINANCIRANJA	RAZPOLOŽLJIVA SREDSTVA	STATUS SREDSTEV	KONTAKT POSLOVNE BANKE (NAČIN FINANCIRANJA JE PREKO POSLOVNIH BANK)	KONTAKT IN VEČ INFORMACIJ
Poroštva RS za financiranje investicij gospodarskih družb	<p>Poroštvo države se lahko izda le za kredit, ki ga gospodarska družba nameni za financiranje investicij v razvojne projekte, ki imajo za posledico rast dodane vrednosti na zaposlenega in omogočajo večjo zaposlenost, kar mora biti razvidno iz investicijskega programa, ki ga predhodno potrdi kreditodajalka, pri čemer kredit ne sme biti namenjen financiranju:</p> <ul style="list-style-type: none">- poplačila obstoječih obveznosti gospodarske družbe do dobaviteljev, bank ali drugih upnikov ali- odkupa delnic ali poslovnih deležev gospodarskih družb s strani članov organov vodenja in nadzora teh gospodarskih družb in z njimi povezanih oseb ali- študij ali svetovalnih pogodb ali- investicije v nakup ali izgradnjo nepremičnin, namenjenih za nadaljnjo prodajo ali oddajo ali- investicije v prometno infrastrukturo ali- nakupa cestno prometnih sredstev ali- poplačila obveznosti med povezanimi osebami po zakonu, ki ureja gospodarske družbe.	<p>Obseg poroštvene kvote: 1.000.000.000,00 EUR. Razpisana poroštvena kvota po prvem razpisu: 50.000.000,00 EUR</p>	<p>Na voljo pri SID banki d.d. od dneva objave prvega razpisa (23.08.2010)</p> <p>do porabe razpisane poroštvene kvote, vendar najkasneje do 31.12.2010.</p>	<p>Kredit za katerega se izda poroštvo je lahko najet pri prvovrstnih komercialnih bankah in hranilnicah*</p> <p>*Med prvovrstne komercialne banke in hranilnice, pri katerih je lahko najet kredit štejejo vse banke in hranilnice, ki so pridobile dovoljenje Banke Slovenije za opravljanje bančnih storitev in tiste tuje banke oziroma kreditne institucije, ki pri spodaj navedenih zunanjih bonitetnih institucijah niso bile ocenjene slabše, kot je navedeno v spodnji preglednici. Pri tem se upošteva zadnja razpoložljiva dolgoročna osnovna bonitetna ocena banke.</p>	<p>Sodelujoče banke; SID Banka d.d., Področje izvoznega in projektnega financiranja, Josipine Turnograjske 6, 1000 Ljubljana, tel: 01/20 07 530, info@sid.si, www.sid.si;</p>

(se nadaljuje)

(nadaljevanje)

SID - SLOVENSKA IZVOZNA IN RAZVOJNA BANKA					
NAZIV IN PREDMET FINANČNE PODPORE	NAMEN FINANCIRANJA	RAZPOLOŽLJIVA SREDSTVA	STATUS SREDSTEV	KONTAKT POSLOVNE BANKE (NAČIN FINANCIRANJA JE PREKO POSLOVNIH BANK)	KONTAKT IN VEČ INFORMACIJ
Top-up shema pozavarovanja izvoznih terjatev	Predmet zavarovanja so lahko vse izvozne terjatve podjetij (malih, srednjih in velikih), ki imajo sklenjene tako imenovane whole turnover pogodbe z zavarovatelji (zavarovanje celotne prodaje zavarovanca ali vsaj večjega dela). Predmet zavarovanja so lahko le nove terjatve z ročnostjo do enega leta, nastale do 31. decembra 2010. Po pozavarovalni pogodbi bo možno odobriti višji limit tistim kupcem, ki so iz držav Evropske unije, Norveške, Švice, Islandije, ZDA, Kanade, Avstralije ali Nove Zelandije; ki so zavarovarljivi po običajnih uveljavljenih načelih ocene rizika (ne obstaja velika verjetnost za nastop zavarovalnega primera na osnovi finančnih in drugih razpoložljivih podatkov); za katere zavarovalnica še nikoli ni izplačala zavarovalnine. Dodatno zavarovalno kritje bo RS odobraval le za tiste kupce, ki zadostnega kritja pri privatnih zavarovateljih ne dobijo zaradi omejenih zmogljivosti na obstoječem pozavarovalnem trgu.				SID banka d.d., Področje zavarovanja kreditov in garancij, Josipine Turnograjske 6, 1000 Ljubljana, tel: 01/20 07 540, info@sid.si, www.sid.si
Zavarovanje kreditov in investicij	SID banka zavaruje tiste rizike, ki jih zaradi njihove narave in stopnje rizičnosti finančne inštitucije ter zasebni pozavarovalni sektor niso pripravljani prevzeti ali pa imajo za to omejene zmogljivosti – nemarketabilni riziki: komercialni in politični riziki nad dvema letoma v državah OECD in vsi riziki v državah, ki niso članice OECD. Storitve zavarovanja kreditov: zavarovanje rizikov pred dobavo / po dobavi, zavarovanje bančnih garancij / kredita dobavitelja (zavarovanje kredita tujemu kupcu / tuji banki, odkup terjatev, dokumentarni akreditiv), pozavarovanje izvoznih terjatev, druga zavarovanja (zavarovanje opreme na deloviščih v tujini / blaga v brezcarinskih skladiščih, na razstavah ali sejnih v tujini). Oblike investicij, ki jih je možno zavarovati: lastniški delež (denarna sredstva, ki jih vlagatelj investira v investicijsko podjetje, ali druge premične in nepremične stvari, izražene v denarni vrednosti in so vlagatelj prispevek v investicijsko podjetje), delničarsko posojilo (matična družba ga nameni svoji odvisni družbi, doba vračila pa je daljša od 3 let) in nedelničarsko posojilo (to so denarna sredstva / posojilo, ki ga finančna inštitucija nameni investicijskemu podjetju, ki je v večinski lasti slovenskega investitorja).				SID banka d.d., Področje zavarovanja kreditov in garancij, Josipine Turnograjske 6, 1000 Ljubljana, tel: 01/20 07 540, info@sid.si, www.sid.si

Vir: Slovenski podjetniški sklad, 2010.

Priloga 2: Pregled alternativnih virov financiranja za MSP v državah OECD

Države	Ankete temelječe na bančnem financiranju
Kanada	V letih 2006 in 2007 se je v Kanadi odstotek neporavnanih leasingov povečal za 9,3%. Financiranje z leasingom se je v teh letih pri MSP-jih povečalo. V letu 2007 je tako delež leasinga v dolžniškem financiranju MSP-jev znašal 15%, medtem, ko je bil delež v letu 2000 9,2%. Kreditna kriza je močno vplivala na ponudbo leasinga, zato je bilo v tem času to vrsto financiranja težko pridobiti, kar je vodilo k povečanemu povpraševanju po tradicionalnem dolžniškem financiranju, a slednjemu ni bilo v celotni ugodeno.
Nova Zelandija in Švica	Na Novi Zelandiji in v Švici lastniški kapital in alternativni viri financiranja, kot je mezzanin kapital, niso igrali vidne vloge v financiranju MSP-jev. Raziskava novozelandskih podjetij v februarju 2009 je pokazala, da 73,7% sodelujočih v anketi v času krize ni iskalo novih virov financiranja, 23% podjetij pa se je zanimalo in iskalo alternativne vire financiranja.
EURO območje	Podatki raziskav o bančnem financiranju kažejo na pomembnejšo vlogo samofinanciranja malih in srednje velikih podjetij, v primerjavi s težje dosegljivim bančnim financiranjem.
Države nečlanice OECD-ja	
Slovenija	Banke poročajo o uvajanju novih virov financiranja, kot sta leasing in faktoring.
Tajska	V letu 2008 so MSP-ji pogosteje uporabljali lastne prihranke za poslovanje podjetij. Za financiranje obratnega kapitala in izboljševanje svoje likvidnosti so pogosteje uporabljali alternativne vire financiranja, kot je npr. faktoring. Vlada se je obrnila tudi na skupna združenja (ang. <i>joint venture</i>), da bi podprli MSP projekte v začetnih fazah.
Mednarodne finančne institucije	
EIB/EIF	Evropska investicijska banka je dala Evropskemu investicijskemu skladu na razpolago dodatno milijardo EUR za zagotavljanje mezzanine kapitala.

Vir: *The impact of the global crisis on SME and entrepreneurship financing and policy responses*, OECD, 2009b, str. 56.

Priloga 3: Ukrepi za podporo prodaji in preprečevanje izčrpavanja obratnega kapitala MSP v državah OECD

Države	Ankete temelječe na bančnem financiranju
FINANCIRANJE IZVOZA IN GARANCIJE	
OECD	
Avstrija	Program za spodbujanje izvozne konkurenčnosti je bil podaljšan do konca leta 2010. Letni proračun znaša 25 mio EUR.
Kanada	Da bi se soočili z nastajajočimi problemi in finančnimi vrzeli v kanadskem izvoznem sektorju, še posebej v avtomobilski industriji in drugih proizvodnih podjetjih, je vlada poskrbela za finančno injekcijo v višini 218,7 mio EUR za Export Development Canada, za podpore v višini 937,3 mio EUR.
Češka	Vlada bo povečala dostopnost ugodnih državnih posojil za izvozne MSP-je. Posledično se bo osnovni kapital Češke izvozne banke povečal za dodatnih 37,2 mio EUR, kar naj bi omogočilo 744 – 930 mio EUR državne pomoči izvozu.
Danska	Ustanovljena bo shema izvoznih posojil okriljem Eksport Kredit Fonden za zagotavljanje sredstev za izvozne dejavnosti danskih podjetij. Posojilna shema bo imela na voljo 2,7 mrd EUR. Poleg financiranja izvoznih dejavnosti z dolgoročnimi krediti, bo Eksport Kredit Fonden izvozno podprl tudi dejavnosti, ki vključujejo kratkoročne kredite, kot je proizvodnja sestavnih delov, polizdelkov in živil. To se bo zgodilo tako, da bo Eksport Kredit Fonden pozavaroval zasebne kreditne zavarovatelje (zavarovanje dolžnika). Takšna pozavarovanja bodo prispevala k zmanjšanju težav podjetij, ki se srečujejo s težavami pri pridobivanju bančnih posojil za financiranje njihove izvozne dejavnosti. Shema pozavarovanja bo imela na voljo 1,3 mrd EUR.
Nemčija	Različni izdelki izvoznih kreditnih garancij "Hermes", so bili izboljšani in podaljšani do konca leta 2010. Tako je bila ustvarjena dodatna fleksibilnost pri financiranju izvoza.
Italija	V letu 2009 so uvedli izvozno protikrizni promocijski načrt v vrednosti 185 mio EUR, ki ga upravlja Inštitut za zunanjo trgovino (ICE). Internacionalizacija podpornih storitev, ki jih ICE zagotavlja italijanskim družbam bodo imele koristi, kot je do 50% popust na pristojbine ter posebne plačilne pogoje za mala podjetja.
Luksemburg	Za spodbujanje izvoznih aktivnosti so se sredstva, zagotovljena za zavarovanje izvoznih kreditov, povzdignila iz 20 na 35 mio EUR. Za državo Luksemburg zagotavlja te storitve "Office du Dueroire".
Mehika	Financiranja izvoza se bo preko BANCOMETX-a povečalo, namenjeno bo zagotavljanju kreditov za obratna sredstva izvoznih podjetij in za zagotavljanje njihove potrebne opreme. Prav tako so vzpostavili Produktive Chains Program za preprečevanje izpada mehiških podjetij iz Global Value Chains, zaradi finančne šibkosti. Na ta način se bo tok mehiškega izvoza zaščitil.
Nizozemska	Nizozemsko zavarovalništvo se je razvilo tako, da preko javnih skladov zavaruje tveganja, kjer tega komercialna zavarovanja niso več zmožna (npr. vzhodna Evropa). Na ta način omogočajo nadaljnje trgovanje. Da bi zagotovili podporo za velike posle bo vlada garantirala za njihovo plačilo.
Nova Zelandija	Shema izvoznih kreditov je bila tako razširjena tako, da zagotavlja kratkoročno zavarovanje komercialnih kreditov za izvozne pogodbe s plačilnimi pogoji manj kot 360 dni.
Španija	Dva nova programa „Internacionalización” in “Proinmed” ki ju vodi Instituto de Credito Oficial sta usmerjena v pomoč MSP-jem in njihovim internacionalizacijskim projektom in programom.
Švica	Povečali so razpoložljiva sredstva (6,6 mio EUR), dodeljena agenciji, ki je odgovorna za izvozne aktivnosti in razširjanje obsega izvoznih zavarovanj, ki vključujejo produkte, ki jih zasebne zavarovalnice ne ponujajo.
Države nečlanice OECD-ja	
Čile	Podaljšanje programa COFORO je usmerjeno k dodatnemu zmanjšanju likvidnostnih težavah, s katerimi se soočajo izvozniki. Posledično se je zgornja meja prometa, ob kateri so izvozniki še upravičeni do pomoči povečala z 20 na 30 mio USD.
Slovenija	Vlada je SID banki dodelila dodatne vire za povečanje financiranja, kreditiranja in zavarovanja izvoza. V letu 2009 bo banka prejela dodatna sredstva namenjena posebj MSP-jem.

(se nadaljuje)

(nadaljevanje)

Države	Ankete temelječe na bančnem financiranju
BLAŽENJE VRZELI OBRATNEGA KAPITALA V GOSPODARSTVU	
OECD	
Kanada	Finančna injekcija v višini 62,4 mio EUR s strani Business Development Bank of Canada bo podprla implementacijo novih programov garancij za obratni kapital.
Francija	Od januarja 2009, so zamude pri plačilih omejene na 45 dni, moratorijske obresti pa so podvojene. Ti ukrepi naj bi MSP-jem zagotovili dodatne 4 € milijarde obratnega kapitala.
Nizozemska	Vlada namerava skrajšati plačilne roke iz 45 na 30 dni.
Združeno kraljestvo	Uvedli so program „Takojsnje plačilo“, ki skrajšuje plačilne zamude javnih institucij na 10 dni.
UKREPI PRI PLAČILU DAVKA IN POSTOPKIH JAVNIH NAROČIL	
OECD	
Belgija	Vlada je podjetjem, ki se soočajo s finančnimi težavami, omogočila odlog plačila DDV-ja in predplačil davkov in zagotovila sredstva za plačila prispevkov za socialno varnost. Zvezna vlada se je zavezala, da pospeši plačila javnih naročil. Uvedla je nov način prenosa neplačanih dolgov, ki jih imajo MSP-ji do javnih organov, tako, da se bodo plačila izvajala hitreje.
Kanada	Vlada je povišala zgornjo mejo prihodka, pri kateri so mala podjetja še upravičena do znižane stopnje davka.
Danska	Za izboljšanje likvidnosti podjetij, je danska vlada začasno podaljšala plačilne roke za plačilo davka in DDV-ja.
Francija	Ministrstvo za obrambo bo takoj poravnalo svoje obveznosti do dobaviteljev, številne davčne dobropise bodo izplačali v gotovini. Plačila in vračila DDV-ja se bodo izvajala na mesečni ravni, avansi pri javnih naročilih pa se bodo povečali.
Italija	Podjetjem so bile dodeljene nove davčne ugodnosti (v višini 2,9 mrd EUR za obdobje 2009-2011): <ul style="list-style-type: none">• davčne oprostitve s ciljem povečanja produktivnosti dela;• odbitek 10% pri regionalnem davku od dohodka podjetja in pri dohodnini;• plačilo DDV-ja v času dejanskega prejema plačila.
Japonska	Vlada je tistim MSP-jem, ki imajo letni prihodek nižji od 61.000 EUR, za dve leti znižala stopnjo davka od dobička z 22% na 18%.
Mehika	Vlada je uvedla program, po katerem bo vsaj 20% letnih javnih naročil izpeljanih s strani MSP-jev.
Nova Zelandija	Pripravili so sveženj davčnih sprememb in znižali zamudno obrestno mero pri plačilu davkov, kar bo izboljšalo denarni tok MSP-jev.

Vir: *The impact of the global crisis on SME and entrepreneurship financing and policy responses*, OECD, 2009b, str. 57.

Priloga 4: Ukrepi za izboljšanje likvidnosti MSP, zlasti z bančnimi posojili v državah OECD

Države	Kreiranje in podaljševanje odplačilne dobe posojil in garancijskih shem za MSP-je
OECD	
Avstrija	Ponudba javnih garancij se je povečala s 3 na 5,3 mrd EUR, pričakuje pa se dodatno povišanje garancij v višini 400 mio EUR letno. Povišali so tudi sredstva programa nizkih obresti (EPR) na 600 mio EUR za leto 2009, s prejšnjih 200 mio EUR. Uvedli so tudi nov program mikro posojil (posojila do 30.000 EUR) v skupni vrednosti 50 mio EUR.
Belgija	Vlada je uvedla že drugi "Starters Fund", ki ponuja posojila v skupni višini 300 mio EUR, kot dodatna sredstva za »Participation Fund«, za financiranje podjetij v začetnih fazah. Produkt (»Initio«) predstavlja podrejena posojila, za katere MSP-ji zaprosijo že takoj v »Participation Fund-u« za financiranje vseh vrst investicij (tudi za financiranje obratnega kapitala) še preden se za posojila obnejo na banke.
Kanada	Izboljšave v programu Canadian Small Business Financing Program bodo povečale zneske upravičenih posojil. Te spremembe naj bi spodbudile dostop do posojil, posebej za MSP-je, in bi lahko povečale izposajo v okviru programa za 187,4 mio EUR letno. Vzpostavili so Canadian Lenders Assurance Facility, ki naj bi posredno spodbujalo posojilodajalce na veleprodajnem trgu za posojanje državno reguliranim hranilnicam, ki naj bi v zameno posojala MSP-jem. To je začasen program, ki bo zagotovil, da kanadske finančne institucije ne bodo v zaostanku, ko si bodo izposajale na veleprodajnem trgu.
Češka	Konec leta 2008 je Ministrstvo za industrijo in trgovino preneslo 37,2 mio EUR skladu Czech-Moravian Guarantee and Development Bank v obliki jamstev za posojila, ki jih ponujajo poslovne banke. Ministrstvo za industrijo in trgovino naj bi uvedlo drugi del jamstvenega programa, ki naj bi podjetnikom omogočilo, da pridobijo garancije za bančne kredite poslovnih bank. Za jamstveni program naj bi Ministrstvo namenilo sredstva v skupni višini 61,4 mio EUR.
Finska	Vlada je povečala zgornjo mejo garancij in posojil za državne MSP-banke v obdobju med novembrom 2008 in januarjem 2009 za 1,6 mrd EUR.
Francija	Vlada je povečala sredstva jamstvenih programov, ki jih vodi OSEO, da bi omogočila jamstva za dodatne 4 mrd EUR posojil, ki so v veliki meri namenjeni MSP-jem. Velik del sredstev je namenjen kratkoročnim posojilom.
Nemčija	Javna banka Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) je ustvarila nov instrument financiranja v vrednosti 15 mrd EUR, za obdobje do konca leta 2010. Preko tega instrumenta naj bi se kreditna ponudba privatnih bank za MSP-je povečala. Ta ukrep je del splošnih prizadevanj, da bi izvedli program posojil in garancij v vrednosti 115 mrd EUR tako, da bi razširili obstoječe ukrepe in oblikovali nove instrumente.
Grčija	Credit Guarantee Fund of Small and Very Small Enterprises (TEMPME S.A.) je vpeljal nov program za povečanje likvidnosti MSP-jev. Decembra 2008 je TEMPME S.A. lansiral program za jamstva za posojila in subvencionirane obrestne mere za financiranje obratnega kapitala za MSP-je. Program ima na voljo 100 mio EUR za subvencioniranje obrestnih mer in 2,5 mrd EUR za garancije.
Madžarska	Na Madžarskem znotraj New Hungary Portfolio Guarantee Programme-a Venture Finance Hungary Plc. zagotavlja neposredne garancije za finančne terjatve poslovnih bank s čimer izboljšujejo možnosti MSP-jem za financiranje s strani bank. Venture Finance Hungary Plc. garantira za največ 80% terjatev-preostanek (20%) tveganja prevzamejo nase banke. Jamstveni program ponuja garancije za kredite v višini do 344.000 EUR. Za ta program je na voljo 97 mio EUR sredstev. Skupna vsota javnih garancij, ki jih na Madžarskem ponuja Garantiqa Credit guarantee Co. Ltd. se je povečala z 1,5 na 3 mio EUR.
Italija	V januarju 2009 je prišlo do ponovnega financiranja Centralnega jamstvenega sklada za MSP-je. Skladu so bila dodeljena tudi sredstva s strani države za garancije v »skrajni sili«. 70% vseh sredstev bo namenjenih neposredno bankam v obliki garancij za posojila MSP-jem, nadaljnjih 30% pa bo namenjenih za posojilna jamstva »Loan Guarantee Consortiums«. Za triletno obdobje (2009-2011) je namenjenih 450 mio EUR. Sredstva za Centralni jamstveni sklad se bodo lahko še dodatno povečala.
Japonska	Dodatnih 160,6 mrd EUR je bilo namenjenih za jamstvene sheme v sili in posojila s strani državnih finančnih institucij. Garancijski sistem v sili ki je bil vzpostavljen za obdobje od oktobra do decembra 2008 je odobril 170.000 posojil v skupni vrednosti 9,8 mrd EUR. Poleg tega je program »Posojilna varnostna mreža« v četrtem kvartalu leta 2008 odobril 49.500 posojil v vrednosti 4,3 mrd EUR.

(se nadaljuje)

(nadaljevanje)

Države	Kreiranje in podaljševanje odplačilne dobe posojil in garancijskih shem za MSP-je
OECD	
Koreja	S povečanjem jamstev za jamstvene sklade, povečanjem kapitalske ustreznosti bank in povečanjem financiranja za MSP-je s strani državnih bank, bo vlada povečala financiranje MSP-jev za 35,7 mrd USD. Sklad, namenjen garancijam se je povečal z 9,6 mrd USD v letu 2008 na 18 mrd USD v letu 2009. V začetku leta 2009 naj bi Koreja izdala finančne instrumente zavarovane z visoko donosnimi podjetniškimi obveznicami (Collateralised Bond Obligation). Državne banke, kot sta Korejska razvojna banka in Industrijska banka Koreje sta povečali sredstva za posojila MSP-jev z 21,4 mrd USD v letu 2008 na 31,4 mrd USD v letu 2009. Za pridobitev teh sredstev za MSP-je z likvidnostnimi težavami, bodo le ti razvrščeni v kategorije A, B, C in D.
Luksemburg	V skladu s priporočilom Evropske komisije 2009/C16/01 so vzpostavili jamstveno shemo. Luksemburška vlada bo s to shemo jamčila za 500 mio EUR posojil.
Mehika	Državni jamstveni sistem je strateško usmerjen v razširitev ponudbe cenovno ugodnih finančnih sredstev za vse kategorije MSP-jev. National Financial Extension Program je usmerjen v izboljšanje dostopa do financiranja za MSP-je. Mehiška razvojna banka je znatno povečala obseg financiranja za MSP-je za kmetijski sektor in projekte za izgradnjo infrastrukture in stanovanj. Banka nudi tudi garancije za finančne posrednike in solventna podjetja, ki jih je prizadelo pomanjkanje likvidnosti na mednarodnih trgih.
Nizozemska	Sredstva namenjena garancijam so se povečala z 1 na 1,5 mio EUR na podjetje. Garancije za podjetja v začetnih fazah pa so se povečala s 100.000 na 200.000 EUR, sredstva za garancijsko shemo pa so se povečala za 80 mio EUR.
Španija	Instituto de Credito Oficial je uvedel program za MSP-je, pri katerem lahko MSP-ji uporabijo do 40% posojila za financiranje obratnega kapitala pod pogojem, da preostalih 60% uporabijo za investiranje v proizvodna sredstva. La Compania Española de Refinanziamiento (CERSA) nudi sredstva državnega drugostopenjskega garancijskega sklada za posojila, ki jih ponujajo vzajemna jamstvena podjetja za MSP-je, ki potrebujejo dodatna jamstva za dostop do virov financiranja. Sredstva so v prvi vrsti namenjena inovativnim projektom in investicijam, ter mikro podjetjem in podjetjem v začetnih fazah.
Švica	V primeru, da bi se kriza še poglobila, vlada predvideva možnost krepitve posojilne jamstvene sheme za MSP-je z povečanjem limita garancij s 330.000 EUR na 660.000 EUR na podjetje. Jamstvena shema je bila prestrukturirana leta 2007, vendar je to ostal le postranski ukrep, saj celotna sredstva znašajo le 99,3 mio EUR.
Združeno kraljestvo	Preko Enterprise Finance Guarantee Scheme bo vlada jamčila posojila High Street Banks za stabilna podjetja, ki potrebujejo obratni kapital in kapital za investicije. Ta shema v vrednosti 1,5 mrd EUR bo podprla bančno financiranje (za posojila z zapadlostjo od 3 mesecev do 10 let) za britanska podjetja z letnim prometom pod 28,3 mio EUR, ki so trenutno v takem položaju, da težko pridobijo finančne vire, ki jih potrebujejo. Shema jim bo omogočila zavarovanje posojil v vrednosti od 1.100 EUR do 1,1 mio EUR. Shema bo delovala do konca marca 2010. Združeno kraljestvo je vzpostavilo tudi shemo obratnega kapitala, kot neposreden odgovor na krčenje bančnih posojil za podjetja s povprečnim tveganjem, z letnim prometom 623,5 mio EUR. Vlada bo bankam nudila garancije za 50% tveganj na novih in obstoječih portfeljih obratnega kapitala v vrednosti do 22,7 mrd EUR. V Angliji so ustanovili tudi Regional Loan Transition Fund, ki ima na voljo 28,3 mio EUR za pomoč podjetjem na regionalni ravni do konca junija 2009. Posojilni sklad je v prvi vrsti namenjen podpori MSP-jev, ki imajo težave s kratkoročno likvidnostjo, ki so jo povzročile trenutne ekonomske razmere.
Evropska komisija	Evropska komisija je začasno omogočila državam članicam EU lažji dostop do virov financiranja za podjetja z subvencioniranimi jamstvi in subvencioniranimi posojili za investicije. Države članice je tudi pozvala, da zmanjšajo administrativna bremena za podjetja, spodbudijo njihov denarni tok in pomagajo ljudem, da postanejo podjetniki. Za primer, v Franciji je z omilitvijo pravil zdaj možno, da garancijske sheme krijejo do 90% tveganj povezanih s posojili, v primerjavi s prejšnjimi 50-60%.
Države ne članice OECD-ja	
Čile	Jamstveni sklad za MSP-je je prejel dodatnih 130 mio USD, tako da so se skupna sredstva povečala na 200 mio USD. Ta sredstva omogočajo garancije za posojila v vrednosti 2 mrd USD. FOGAPE bo na ta način financiral 20.000 srednje velikih podjetij, tako da bodo imela dostop do virov financiranja za obratni kapital. Te garancije bodo pokrivalo 50% posojila. Zgornja meja za posojila se bo dvignila s 104.000 USD na 3,5 mio USD na podjetje.
Estonija	Na novo uvedeni trajni ukrep je namenjen zagotavljanju mezzanin financiranja in je namenjen podjetjem, ki sama niso zmožna doseči razmerja samofinanciranja, ki ga banke zahtevajo, da odobrijo kredit.

(se nadaljuje)

(nadaljevanje)

Države	Kreiranje in podaljševanje odplačilne dobe posojil in garancijskih shem za MSP-je
Države nečlanice OECD-ja	
Romunija	Nove davčne ugodnosti so bile dodeljene podjetjem v skupni vrednosti 2,9 mrd EUR za obdobje 2009-2011. Ugodnosti med drugim vključujejo: <ul style="list-style-type: none">• Davčne oprostitve za pogodbe s ciljem povečanja produktivnosti dela;• Odbitek 10% regionalnega davka od davka od dohodka družbe in dohodnine;• Plačilo DDV-ja v času dejanskega prejema plačila računa.
Rusija	Vlada je za obdobje dveh let znižala stopnjo davka z 225 na 18% za MSP-je z letnim prometom do 61.000 EUR.
Slovenija	Vlada je sprejela program po katerem bo vsaj 20% vseh letnih nakupov s strani vlade in njenih služb izvedla s strani MSP-jev.
Mednarodne finančne institucije	
EIB/EIF	<p>Evropska investicijska banka je zagotovila sredstva v višini 30 mrd EUR za posojila MSP-jem, kar je 10 mrd EUR več, kot jih navadno nudi za ta sektor. Ta ukrep bo okreplil posojanje srednje velikim podjetjem za 1 mrd EUR letno. To bo omogočilo nekaterim državam članicam uporabo garancijske sheme druge stopnje, ki jo zagotavlja EIB. V primeru Belgije to velja tako na državni kot regionalni vladni ravni; britanska vlada je olajšala diskusijo med britanskimi bankami in EIB-jem in je omogočila dostop do kreditnih linij EIB v vrednosti več kot 1,1 mrd EUR, ki so namenjeni financiranju MSP-jem.</p> <p>Program Jeremie (Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises) uporablja Evropski regionalni razvojni sklad za izboljšanje dostopa do financiranja za MSP-je v novih državah članicah in območjih regionalnega razvoja. Ta instrument je bil vzpostavljen že pred krizo, a so glavni elementi programa prirejani in protikrizno usmerjeni. Instrumenti so: lastniški kapital, financirane delitve tveganja, garancije, kvazi lastniški kapital in prenos tehnologije. Evropski investicijski sklad je do sedaj podpisal sedem sporazumov o financiranju v skupni vrednosti 613 mio EUR.</p> <p>Program CIP (Competitiveness and Innovation Programme) Evropske komisije (upravlja ga EIF) ima sredstva za garancije v višini 550 mio EUR (za obdobje 2007-2014) in sredstva za tvegani kapital v enaki višini. Produkta sta bila oblikovana že pred krizo, vendar izvajanje poteka tako, da se izvaja ustrezne protikrizne reakcije.</p> <p>Pilotni projekt Jasmine (Action to Support Micro-finance Institutions in Europe) je skupen projekt Evropske komisije, EIB-ja, Evropskega parlamenta in EIF-ja, kot managerja. Program skrbi za podporo in razvoj sektorja mikrofinanc v Evropi preko produktov dolžniškega in lastniškega kapitala. Začetna sredstva znašajo 30 mio EUR.</p>
MEDIACIJA IN NADZORNI UKREPI	
OECD	
Belgija	Kreditni mediator v Belgiji je kontaktna točka za MSP-je in podjetnike, ki imajo težave z bančnim financiranjem. Moto, ki ga uporabljajo je: »Noben podjetnik ne sme ostati sam s svojimi finančnimi težavami«.
Francija	Kreditni mediator lahko posreduje na regionalni in državni ravni, da olajša težave in pomaga pri reševanju razlik med podjetji, ki iščejo finančna sredstva pri bankah, in bankami. 5.331 podjetij je uporabilo pomoč kreditnega mediatorja; v dveh tednih je pomoč uporabilo 892 podjetij, od katerih je bilo 66% uspešnih.
ZDA	Vlada se je odločila, da bo na mesečni ravni, natančno spremljala kreditno aktivnost bank, ki so jim na pomoč priskočili z javnimi sredstvi. Prvo poročilo so izdali januarja 2009 z naslovom »Treasury Department Monthly Lending and Intermediation Snapshot«. Namen poročila je zagotoviti državni blagajni in širši javnosti reden vpogled v posojilne trende in posredniške dejavnosti, vključno s prevzemom jamstev, nakupom in prodajo vrednostnih papirjev, in drugimi dejavnostmi na kapitalskih trgih. Spremlja se te dejavnosti tistih bank, ki so prejela sredstva s strani Capital Purchase Program-a (CPP).
UKREPI ZA KREPITEV DENARNEGA TOKA, KAPITALSKE BAZE IN PROFESIONALNIH INVESTICIJ ZA MSP-je	
OECD	
Avstrija	Agencija za podjetja se lahko obrne na mednarodne finančne institucije, kot sta EIB in KfW za refinanciranje projektov malih in srednjih podjetij, zlasti če so povezani z R&R-jem ali okoljem (agencija ima na voljo 300 mio EUR).
Belgija	Vlada sodeluje z EIB-jem, da bi ta sprostila dodatna sredstva za investicijske kredite. Vlada prav tako podpira več investicijskih programov namenjenih zelenim investicijam, znižala pa je tudi stopnjo DDV-ja za gradbeni sektor z 21% na 6%.

(se nadaljuje)

(nadaljevanje)

Države	Kreiranje in podaljševanje odplačilne dobe posojil in garancijskih shem za MSP-je
UKREPI ZA KREPITEV DENARNEGA TOKA, KAPITALSKE BAZE IN PROFESIONALNIH INVESTICIJ ZA MSP-je	
OECD	
Kanada	Kanada je zagotovila finančno pomoč za inovativne MSP-je z dodelitvijo 125 mio EUR sredstev v program Industrial Research Assistance Programme, za obdobje dveh let. Ta nepovratna sredstva bodo delovala kot vir financiranja za inovativne MSP-je, da bodo lažje prešli skozi težave pridobivanja finančnih sredstev za izvedbo inovativnih podjetniških strategij in tehnoloških projektov.
Češka	Ministrstvo za industrijo in trgovino bo objavilo nov poziv v programu Progress, iz katerega lahko podjetniki pridobijo tudi posojilo za razvojne projekte, ki so investicijsko bolj zahtevni. V pozivu, ki ga bo objavilo ministrstvo bo navoljo 93 mio EUR.
Francija, Nemčija in Italija	Te države so uvedle možnosti pospešene amortizacije. Nekatere države so jih uvedle na vseh vrstah sredstev, ostale pa samo na nekaterih. Tako je v Nemčiji amortizacija usmerjena na MSP-je in zmanjšanje njihovega obdavčljivega dohodka.
Nemčija	Sredstva za financiranje R&R projektov MSP-jev se bodo za leti 2009 in 2010 povečala za 450 mio EUR.
Madžarska	Poslovne banke so s strani Madžarske investicijske banke prejele nove kredite za refinanciranje, tako da bodo lahko malim in srednjim podjetjem nudile investicijske kredite z omejeno obrestno mero, v še večji meri kot do sedaj. V ta namen je na voljo 172 mio EUR sredstev, posamezno podjetje pa lahko prejme kredit v višini od 34.000 EUR do 340.000 EUR. The New Hungary Enterprise Development Credit Programme, s sredstvi v višini 550 mio EUR, ki deluje preko državne razvojne banke ponuja MSP-jem dolgoročne investicijske kredite z obrestnimi merami vezanimi na 3-mesečni EURIBOR ter 4–6 % razpona. MSP-ji lahko pridobijo kredite v vrednostih od 3.500 EUR do 10,3 mio EUR. Program The New Hungary Microcredit Programme je začel delovati, da bi zagotavljal kredite za mikro podjetja. Skupna sredstva programa znašajo 201 mio EUR. Nov program Working Capital Credit je bil vpeljan in v okviru katerega lahko MSP-ji pridobijo kredit za obratna sredstva po ugodnih pogojih v višini od 34.000 EUR do 688.000 EUR. Za sredstva programa Working Capital Credit jamči Garantia Credit guarantee Co. Ltd.
Španija	Instituto de Credito Oficial subvencionira kredite za samozaposlene in podjetnike, za namen zagona novih podjetij. Inštitut lahko krije do 90% naložb v proizvodna sredstva. Inštitut prav tako lahko podpre projekte MSP-jev s financiranjem do 80 % proizvodnih sredstev. Program ima na voljo 600 mio EUR sredstev.
ZDA	Sveženj spodbud omogoča MSP-jem, da do 250.000 USD naložb v nepremičnine uveljavljajo kot stroške in prizna dodatnih 50% amortizacijskih stroškov za leto 2008. Uvedli so tudi druge začasne davčne ugodnosti, ki spodbujajo ustvarjanje delovnih mest.
Evropska komisija	V okviru Evropske unije, dajejo strukturni skladi evropske kohezijske politike državam članicam in njihovim regijam dovolj maneverskega prostora za pomoč MSP-jem, vključno preko investicijskih projektov v specifične tehnologije ali sektorje. To možnost je uporabilo kar nekaj držav članic, vključno z Romunijo in Češko.
Mednarodne finančne institucije	
EIB/EIF	Evropska investicijska banka bo dala Evropskemu investicijskemu skladu na voljo dodatno 1 mrd EUR sredstev za zagotavljanje mezzanin financiranja.

Vir: *The impact of the global crisis on SME and entrepreneurship financing and policy responses*, OECD, 2009b, str. 60.

Priloga 5: Lastniški kapital in trg tveganega kapitala v državah OECD

Države	Ankete temelječe na bančnem financiranju
OECD	
Avstralija	Avstralska vlada je 18. marca 2009 napovedala, da bo v triletnem obdobju za mlada inovativna podjetja z velikim potencialom namenila 45,2 mio EUR, da bodo lažje prebrodila finančno krizo.
Avstrija	V Avstriji je na voljo 1 mrd EUR za podporo MSP-jem. Sklad za MSP-je pa bo namenil 40 mio EUR letno v letih 2009 in 2010.
Finska	Vlada bo ustanovila sklad tveganega kapitala, ki bo deloval kot manjšinski investitor v skladih tveganega kapitala in MBO skladih ali pa vlagal neposredno v podjetja, po enakih pogojih, kot to počnejo zasebni investitorji.
Madžarska	<p>A) Ustanovili so The New Hungary Venture Capital Programme, da bi izboljšali finančni status madžarskih MSP-jev za zagotavljanje lastniškega financiranja v zgodnjih fazah. Madžarski kapitalni trg je na področju tveganega kapitala še dokaj nerazvit – samo nekaj udeležencev na trgu je vključenih v financiranje MSP-jev v semenski in začetni fazi. V okviru programa Venture Finance Hungary Plc. je na voljo 120,3 mio EUR, od katerih je Evropska unija prispevala 85%. Partnerji Venture Finance Hungary Plc. bodo družbe tveganega kapitala, ki morajo zbrati določen delež zasebnih sredstev v primerjavi s sredstvi Venture Finance Hungary Plc. Zgoraj navedeni partnerji bodo zbrani preko javnega razpisa. Zneski investicij so lahko do višine 1,5 mio EUR. Potencialna ciljna podjetja so: MSP-ji v zgodnjih fazah (semenska ali začetna) ali v fazi rasti, ki so bila ustanovljena največ pet let pred investicijsko odločitvijo in letni promet katerih ne presega 5,2 mio EUR.</p> <p>B) Japonsko-madžarski sklad tveganega kapitala (SBI Europe Fund) je bil ustanovljen decembra leta 2008 deloval pa bo od prvega kvartala 2009 naprej. To je prvi zasebni lastniški sklad, ki ga je ustanovila javna banka skupaj s privatnim investitorjem v srednji in vzhodni Evropi in je usmerjen v MSP sektor. Sklad planira investicije v obsegu od 1 do 20 mio EUR, s povprečnimi naložbami v višini od 5 do 7 mio EUR, v zameno za večinski, kadar je to možno, oziroma za manjšinski kapitalni delež. ELAN SBI bo upravljalec sklada in bo cilj na investicije v potencialno hitro rastočih podjetjih v kateremkoli sektorju. Ciljali bodo na investicije v tistih podjetjih, kjer imajo vzpostavljeno vodstveno ekipo, redne prihodke in hitro rastoče dobičke. Sklad si bo prizadeval za izstop iz podjetij v treh ali štirih letih. Sklad ima na voljo 100 mio EUR sredstev.</p>
Mehika	Shema »Kapital za razvoj« išče načine za povečanje ponudbe tveganega kapitala (Seed Capital Program and Fund of Productive and Infrastructural Development Projects FOPRODE).
Združeno kraljestvo	Skład »Kapital za podjetja« bo zagotovil 85 mio EUR lastniškega kapitala. Dve tretjini sredstev bo dobil iz vladnih skladov, tretjino pa iz Barclays-a, HSBC-ja, Lloyds TSB-a in RBS-a. Sklad bo ponujal lastniški kapital in kvazi lastniški kapital v višinah od 283.000 EUR do 2,3 mio EUR za podjetja z letnim prometom v višini 50 mio EUR, ki imajo uspešne poslovne modele in potencial rasti ter potrebo po dolgoročnem kapitalu.
Non-OECD	
Čile	CORFO Venture Capital for Innovative SMEs bo prispeval investicijskim skladom, ki podpirajo ustvarjati in širiti MSP-je z inovativnimi projekti in potencialom hitre rasti.
Slovenija	V letu 2009 bo začela delovati prva javna družba tveganega kapitala (PDTK), s sredstvi v višini 35 mio EUR. PDTK bo dopolnjevala privatne investicije v MSP-je v začetnih fazah inovativnih podjetij z visokim potencialom rasti.

Vir: *The impact of the global crisis on SME and entrepreneurship financing and policy responses, OECD, 2009b, str. 67.*