

## KOMPARATIVNA ANALIZA FONDOVA ZA RAZVOJ SRBIJE, CRNE GORE I HRVATSKE

Viduka Biljana<sup>1</sup>

Varađanin Vladimir<sup>2</sup>

Todorović Aleksandar<sup>3</sup>

**Sažetak:** *Nastajanje, rast, razvoj i opstanak sektora malih i srednjih preduzeća i preduzetnika (MSPP) kao okosnice privrednog razvoja jedne zemlje značajno zavisi od dostupnosti kapitala na tržištu zemalja u kojima posluju. U uslovima male ponude na tržištu kapitala koja prouzrokuje visoke cene istog aktivnosti fondova za razvoj čine još značajnijima. U radu razmatramo značaj fondova za razvoj i njihov uticaj na povećanje i ubrzavanje ekonomskih aktivnosti u privredama Srbije, Crne Gore i Hrvatske. Komparativnom analizom Fonda za razvoj Republike Srbije, Investiciono-razvojnog fonda Crne Gore i Hrvatske banke za obnovu i razvitak razmatramo njihov uticaj na privredne subjekte i privredu u celini putem plasmana kapitala malim i srednjim preduzećima i preduzetnicima. Analiza će pokazati da značajan aspekt na aktivnosti fondova za razvoj ima uticaj okruženja i stepen razvoja privrednih subjekata, te njihovih kapaciteta za daljnji razvoj. Pokušaćemo odgovoriti na pitanje koliko su za privredu značajniji razvojni fondovi od poslovnih banaka u smislu dostupnosti sredstava, obezbeđenja i cirkulacije kapitala.*

**Gljučne reči:** *fond za razvoj / privredni razvoj / mala i srednja preduzeća i preduzetnici (MSPP) / finansiranje preduzeća*

---

<sup>1</sup> Student master studija na Visokoj tehničkoj školi strukovnih studija u Zrenjaninu, Đorđa Stratimirovića br. 23, Zrenjanin, e-mail: biljana@viduka.info

<sup>2</sup> Student master studija na Visokoj školi strukovnih studija za obrazovanje vaspitača u Kikindi, Svetosavska br. 57, Kikinda, e-mail: varađaninv@yahoo.com

<sup>3</sup> Uprava za zajedničke poslove republičkih organa, Nemanjina br. 22-26, Beograd, e-mail: atodoros@gmail.com

## UVODNA RAZMATRANJA

„Preduzetništvo je dinamičan proces vizije, promene i stvaranja. To zahteva energiju i strast prema stvaranju i sprovođenju novih ideja i kreativnih rešenja.“ (Kuratko, Hodges, 2004, str. 18).

Mala i srednja preduzeća i preduzetnici predstavljaju najefikasniji segment privrede u celom svetu. Oni ostvaruju najveći doprinos povećanja zaposlenosti, bruto dodate vrednosti i prometa zbog čega se smatraju okosnicom razvoja. Ona povećavaju stepen i obim korišćenja novih resursa jedne privrede, uz visok stepen fleksibilnosti i adaptivnosti novim tržišnim i drugim uslovima. Promovišu privatnu svojinu i preduzetničke veštine.

Razvoj MSPP omogućava: povećanje društvenog proizvoda, povećanje privrednih subjekata, kreiranje novih radnih mesta, podizanje životnog standarda, supstituciju uvoza i veću izvoznu konkurentnost domaće privrede (Ožegović, Pavlović, 2012, str. 10).

Preduzetništvo i male firme igraju posebno važnu ulogu iz dva glavna razloga: 1) upotreba novih tehnologija smanjuje značaj ekonomije obima u mnogim sektorima (Carlsson, 1989, str. 21–37); 2) povećan ritam inovacija i skraćivanje ciklusa proizvoda i životnog ciklusa tehnologije izgleda da favorizuju nove učesnike i male firme, koje imaju veću fleksibilnost da se bave i prilagođavaju radikalnim promenama nego velike korporacije (Christensen, 1995, str. 233–257).

„Opstanak, rast i razvoj malih i srednjih preduzeća i preduzetnika primarno je determinisan mogućnostima finansiranja iz povoljnih izvora. Ograničen pristup izvorima finansiranja i na tržištu novca i na tržištu kapitala, naročito u pogledu cene i uslova korišćenja, predstavlja možda najvažniju odliku i najveći problem ovih preduzeća“ (Erić, 2012, str. 1).

U rešavanju problema finansiranja i likvidnosti MSPP važno mesto imaju: ročnost i naplata potraživanja, zarobljenost novčanih sredstava, avansno plaćanje i kupovina imputa na kredite od dobavljača, ostala pitanja blokiranja potrebnih sredstava (pogrešno ulaganje).

Činjenica da je bankarski sektor samo deo makroekonomskog sistema, tako da postoji čvrsta povezanost između makroekonomskog i bankarskog (finansijskog) sektora, u smislu da visok stepen privrednog i ekonomskog razvoja podrazumeva razgranat i snažan bankarski (finansijski) sektor, ali i da bankarski sistem ima jaku povratnu ulogu u iniciranju, usmeravanju i pojačavanju trendova u razvoju privrede i društva.

No pokazalo se da je glavna prepreka razvoju MSPP manjak mogućnosti zaduživanja radi započinjanja, odnosno proširenja poslovanja. Iako poslovne banke postaju efikasnije, visoke kamate i strogi uslovi dobijanja zajma, dodatno pooštreni početkom 2009. godine kao posledica svetske finansijske krize, i dalje predstavljaju najveći problem za mala i srednja preduzeća. Kao najčešće prepreke korišćenju bankarskih kredita izdvajaju se: nedostatak odgovarajućih sredstava obezbeđenja kredita, nepostojanje dokumentacije o poslovnom poduhvatu i preduzeću, odsustvo znanja da se projekat na odgovarajući način predstavi kreditorima, orijentacija kreditora na finansiranje velikih preduzeća i, posledično, nepostojanje metodologije za ocenu malih projekata što čini postupak ocenjivanja skupim, posebno u odnosu na male, pojedinačne iznose kredita (Paunović, Novković, 2003, str. 12).

U neuređenim pravnim i ekonomskim sistemima, banke se od najznačajnijeg činioca društvenog razvoja pretvaraju u društvenu suprotnost i postaju najveći eksploatatori privrede i društva u celini. Strateški interes države je da podstiče osnivanje preduzeća i razvoj postojećih naročito u proizvodnom sektoru koji je izvozno orijentisan.

Odredene nesavršenosti tržišta kapitala koje karakterišu pojedine zemlje i predstavljaju jednu od prepreka i poteškoću u prevazilaženju za sektor MSPP jesu razlog zbog kojeg države treba da omoguće niz instrumenata finansijske pomoći koja bi bila dostupnija preduzećima.

Predmet istraživanja u širem smislu reči predstavlja uticaj razvojnih fondova Srbije, Crne Gore i Hrvatske na razvoj MSPP sektora. U skladu sa tim, u radu poredimo sledeće institucije: Fond za razvoj Republike Srbije, Investiciono-razvojni fond Crne Gore i Hrvatsku banku za obnovu i razvitak istražujući pravne okvire, ciljeve i delatnosti, instrumente i uslove podrške, kao i njihov uticaj na sektor MSPP.

U užem smislu reči predmet istraživanja su razlike i sličnosti između tri razvojne institucije, mogućnosti za unapređenje poslovanja s ciljem kvalitetnije podrške sektoru MSPP.

Istraživanje je imalo za cilj da se utvrdi uticaj razvojnih fondova na razvoj MSPP sektora. Iz ovako definisanog cilja, proizašli su sledeći zadaci: da se izvrši analiza svakog od navedenih fondova, da se utvrdi njihov značaj za privrede u kojima posluju, da se napravi SWOT analiza tri fonda, uradi komparativna analiza tri fonda i daju preporuke za dalje poslovanje.

## FOND ZA RAZVOJ REPUBLIKE SRBIJE

Fond za Razvoj Republike Srbije osnovan je 06.05.1992. godine na osnovu Zakona o Fondu za razvoj RS. Fond je 100% u državnom vlasništvu. Osnovni kapital Fonda je najmanje 10 miliona evra.

Po Zakonu, definisana delatnost Fonda je: 1) podsticanje ravnomernog regionalnog razvoja, uključujući i razvoj nedovoljno razvijenih područja; 2) podsticanje poslovanja pravnih lica i preduzetnika u Republici Srbiji; 3) podsticanje konkurentnosti i likvidnosti privrede Republike Srbije; 4) podsticanje zapošljavanja; 5) podsticanje izvoza; 6) podsticanje razvoja infrastrukture.

Fond obavlja poslove koji se odnose na: 1) odobravanje kredita; 2) izdavanje garancija; 3) kupovinu hartija od vrednosti, sticanje akcija i udela na osnovu pravnih poslova, uključujući i konverziju potraživanja (može vršiti radi naplate potraživanja koja Fond ima prema tim privrednim subjektima, ako je to celishodno i ako je Vlada dala saglasnost na takav način naplate potraživanja.); 4) druge poslove u ime i za račun Republike Srbije, u skladu sa zakonom.

Osnovna, početna sredstva Fonda, poreklom su iz budžeta Republike, a ponekad se osvežavaju prilivima od prodaje društvenog kapitala i od prodaje akcija iz portfelja Akcijskog fonda. Takođe se pozajmljuju sredstva od komercijalnih banaka kako bi se uvećao kapital koji se može pozajmljivati. Sredstva za obavljanje poslova Fonda obezbeđuju se iz prihoda Fonda, budžeta Republike Srbije i drugih izvora u skladu sa zakonom.

Fond može slobodna sredstva plasirati za kupovinu prvoklasnih hartija od vrednosti, uz saglasnost Vlade. Sredstva za finasiranje aktivnosti Fonda se po Zakonu obezbeđuju: prodajom društvenog kapitala i prodajom društvenih preduzeća ili njihovih delova iz budžeta Srbije, kao osnivački ulog, prometom hartija od vrednosti, domaćim i inostranim kreditima i zajmovima, prenosom ostatka stečajne mase, odnosno likvidacione mase preduzeća, iz sredstava solidarne pomoći i drugih sredstava iz međunarodnih finansijskih organizacija, iz drugih izvora u skladu sa Zakonom.

## INSTRUMENTI I USLOVI PODRŠKE FONDA ZA RAZVOJ RS

Instrumenti obezbeđenja su: hipoteka prvog reda na nepokretnostima; ugovorno jemstvo (ili pristupanje dugu) privrednog subjekta ili fizičkog lica; menica i menično ovlašćenje dužnika; i/ili menica i menično ovlašćenje jemca (ukoliko postoji jemstvo drugog pravnog lica); i/ili menica i menično ovlašćenje pristupioca duga

(ukoliko postoji pristupanje dugu); i/ili menica i menično ovlašćenje vlasnika dužnika; i/ili hipoteka prvog reda na nepokretnostima; i/ili zaloga na opremi; i/ili zaloga na akcijama preduzeća koja se kontinuirano kotiraju na Beogradskoj berzi; i/ili zaloga na obveznicama stare devizne štednje; i/ili cesija potraživanja državnih institucija i preduzeća; i/ili garancija poslovne banke ili avalirana menica.

**Tabela 1.** Instrumenti i uslovi podrške Fonda za razvoj

Vrsta kredita	Iznos	Rok otplate	Grejs period	Kamata
<b>I. Krediti za preduzeća</b>				
Investicioni krediti	2.000.000,00 din do 100.000.000,00 din	10 god	2 god	2% do 3%
Kreditni za trajno obrtna sredstva	2.000.000,00 din do 100.000.000,00 din	5 god	1 god	2% do 3%
Kratkoročni krediti	do 100.000.000,00 din	3-12 meseci		2,5%
Kreditni za likvidnost	500.000,00 din do 100.000.000,00 din	18 meseci	3 meseca	2,5% - 3,5%
<b>I. Krediti za preduzetnike</b>				
Kreditni za razvoj preduzetništva	300.000,00 din do 7.000.000,00 din	7 god	2 god	2%-3%
<b>I. Krediti za početnike</b>				
Start up za preduzetnike	300.000,00 din do 1.500.000,00 din	5 god	1 god	2%-3%
Start up kreditni za preduzeća	500.000,00 din do 3.000.000,00 din	5 god	1 god	2%-3%
<b>IV. Garancije</b>	<b>2.000.000,00 din do 100.000.000,00 din</b>		<b>2% provizije</b>	

Izvor: [www.fondzarazvoj.gov.rs](http://www.fondzarazvoj.gov.rs)

Obrada podataka: Autori

## Uticaj aktivnosti Fonda za razvoj RS na sektora MSPP u Srbiji

„Posmatrano po veličini u strukturi sektora MSPP najbrojnija su mikro preduzeća i preduzetnici, koji učestvuju sa 96,3% u ukupnom broju MSPP. U Srbiji je po podacima iz Izveštaja o malim i srednjim preduzećima Republičkog zavod za statistiku iz 2013. godine registrovano 315412 malih i srednjih preduzeća i preduzetnika“ (Strategija za podršku razvoju MSPP, 2015, str. 15).

MSPP predstavljaju najvitalniji deo srpske ekonomije i u tom sektoru radi i od njega živi milion ljudi, i ona ostvaruju 60% bruto domaćeg proizvoda Srbije. Ravnomerni regionalni razvoj Srbije veoma zavisi od broja i uspešnosti MSPP i njihovog ravnomernog rasporeda u svim delovima zemlje, tim pre što su poslovi malog preduzeća, po pravilu, lokalnog karaktera sa stanovišta tržišta i zaposlenosti.

Po podacima Asocijacije za mala i srednja preduzeća privrednici su od 2001. godine bankama isplatili oko 22 milijarde evra i duguju još oko 20 milijardi evra. Takođe su upozorili da 70.000 preduzeća neće moći ni da konkuriše za dobijanje kredita jer je 31.000 firmi po završnom računu u blokadi, 8.000 je poslovalo s nulom, ili je završilo u minusu, 12.000 nije predalo završni račun, 33.000 preduzeća

je trenutno u blokadi, što znači da više od 70 odsto preduzeća nema neophodni kreditni bonitet.

Po dostupnosti finansijskih usluga Srbija je po Indeksu globalne konkurentnosti za 2014/2015. godinu rangirana na 98. mestu od 144, po pristupačnosti finansijskih usluga na 110. mestu od 144, a na 121. i 132. mestu u odnosu na pristup kreditima i raspoloživosti preduzetnog kapitala. Ove ocene su lošije od ocena većine susednih zemalja i to je dugoročni trend.

U situaciji kad su za mnoga srpska preduzeća bankarski krediti i dalje prilično skupi, Fond za razvoj Republike Srbije ima izuzetan značaj u finansiranju privrednih programa. Iako Fond za razvoj odobrava sredstva po značajno povoljnijim uslovima od poslovnih banaka i realno ima naglašenu socijalnu funkciju, to ne podrazumeva blaže kriterijume kod ocenjivanja investicionih projekata. Naplata odobrenih kredita predstavlja najvažniji izvor finansiranja rada Fonda. Na odluku o davanju kredita najviše utiče ocena kreditne sposobnosti klijenta koja se dobija kombinovanjem više pokazatelja, kao što su profitna i finansijska stabilnost, tokovi gotovine, neto obrtni fond, zaduženost i urednost vraćanja zajmova.

Obezbeđenja kreditnih linija su vrlo ozbiljna te mnoga preduzeća i preduzetnici ne mogu da odgovore takvim zahtevima.

Elementi poslovanja koji onemogućavaju privrednicima da se odluče na zaduživanje su: problemi sa likvidnošću (veliki periodi čekanja naplate potraživanja), mala platežna moć kupaca, monopolisano tržište, nemogućnost obezbeđenja kolaterala, itd.

Fond se u svom radu susreće sa nekvalitetnim biznis planovima, neodrživim idejama, problemima kad je kolateral u pitanju, kašnjenjem otplate rata kredita i nenamenskim trošenjem sredstava.

Ostaje činjenica da je Fond u prethodnih pet godina u srpsku ekonomiju plasirao približno 100 milijardi dinara, ili 13.450 kredita, što ga svrstava među pet najznačajnijih finansijskih institucija u zemlji za podršku privredi, osim četiri poslovne banke - Banke Inteza, Komercijalne, Unikredit i Rajfajzen banke.

## **INVESTICIONO-RAZVOJNI FOND CRNE GORE**

Skupština Crne Gore je 28.12.2009. godine usvojila Zakon o osnivanju Investiciono-razvojnog fonda Crne Gore. Investiciono-razvojni fond je preuzeo sva prava i obaveze Fonda za razvoj Crne Gore koji je prestao sa radom donošenjem ovog zakona. Osnovan je sa ciljem podsticanja i ubrzavanja privrednog razvoja Crne Gore.

Fond ima svojstvo pravnog lica, osnovan je i posluje kao akcionarsko društvo koje za svoje obaveze odgovara svojom imovinom. Za obaveze Fonda bezuslovno i neopozivo garantuje država Crna Gora.

Osnivački kapital Fonda ne može biti manji od 50.000.000,00 evra. Osnivački kapital Fonda čine: 1) novčana sredstva Fonda za razvoj; 2) akcije i vlasnički udeli u preduzećima; 3) potraživanja po osnovu prethodno plasiranih kredita; 4) potraživanja po osnovu obveznica; 5) nepokretnosti i oprema u vlasništvu fonda. Osnivački kapital Fonda čine i sredstva koja su usmerena Direkciji za mala i srednja preduzeća za finansiranje razvoja malih i srednjih preduzeća.

Uz saglasnost osnivača Fond može da kupuje i prodaje hartije od vrednosti, udele, na domaćem i inostranom tržištu u skladu sa zakonom i aktima poslovne politike Fonda.

Delatnost Fonda je: 1) odobravanje kredita i izdavanje garancija kojima se: a) podstiče osnivanje i razvoj malih i srednjih preduzeća; b) pruža podrška infrastrukturnim projektima, projektima vodosnabdevanja i tretmana otpadnih voda i projektima unapređenja životne sredine; v) finansiraju projekti od lokalnog, regionalnog i državnog značaja; g) podstiče izvoz; d) podstiče zapošljavanje; 2) poslovi vezani za prodaju kapitala u portfelju Fonda; 3) ostali poslovi kojim se obezbeđuje podrška ekonomskom razvoju, u skladu sa ovim zakonom.

Osnivački kapital Fonda čine: novčana sredstva Fonda za razvoj; akcije i vlasnički udeli u preduzećima; potraživanja po osnovu prethodno plasiranih kredita; potraživanja po osnovu obveznica; nepokretnosti i oprema u vlasništvu Fonda. Osnivački kapital Fonda čine i sredstva koja su usmerena Direkciji za MSP za finansiranje razvoja MSP. Kao naslednik Fonda za razvoj Crne Gore osnivački kapital IRFCG je iznosio € 97.240.507,00 i sačinjavao ga je isti broj akcija nominalne vrednosti € 1.

Fond poseduje kapital u određenom broju akcionarskih društava koji je stečen u postupku transformacije preduzeća u Crnoj Gori. U svom portfelju Fond poseduje akcije 6 društava koja su registrovana kod Centralne depozitarne agencije. Prema visini učešća Fonda u kapitalu ovih društava, Fond poseduje do 10% kapitala u 5 društava, od 10% do 30% kapitala u 7 društava i preko 30% kapitala u 4 društva (31.12.2013).

### **Instrumenti i uslovi podrške IRF**

Sredstva obezbeđenja: menice i menično ovlašćenje, hipoteka, fiducija, garancija trećih lica, kupljena oprema.

**Tabela 2.** Instrumenti i uslovi podrške IRF

Vrsta kredita	Iznos	Rok otplate	Grejs period	Kamata
<b>Preduzetništvo</b>				
Podrška razvoju preduzetništva	do 50.000,00 €	12 god	4 god	2,5%
Start up krediti	10.000,00 € do 50.000,00 €	12 god	4 god	3,5%
Kreditiranje mladih u biznisu	10.000,00 € do 50.000,00 €	12 god	4 god	2,5%
Podrška ženama u biznisu	10.000,00 € do 200.000,00 €	12 god	4 god	3,5%
Podrška ženama u biznisu UNDP	do 10.000,00 €	6 god	1 god	2,5%
<b>Poljoprivreda</b>				
Podrška poljoprivredi i proizvodnji hrane	10.000,00 € do 1.000.000,00 €	12 god	4 god	5%
Podrška razvoju poljoprivrede – IPARD	do 100.000,00 €	12 god	4 god	3,5%
<b>Turizam</b>				
Izgradnja novih hotelskih kapaciteta	10.000,00 € do 1.000.000,00 €	12 god	4 god	5,5%
Unapređenje postojećih apartmanskih i hotelskih kapaciteta	10.000,00 € do 500.000,00 €	12 god	4 god	5,5%
Unapređenje turističke infrastrukture i vanpansionske ponude	10.000,00 € do 300.000,00 €	12 god	4 god	5%
Podrška ugostiteljstvu	10.000,00 € do 200.000,00 €	10 god	2 god	6%
Drvoprerada	10.000,00 € do 1.000.000,00 €	12 god	4 god	5,5%
Proizvodnja	10.000,00 € do 1.000.000,00 €	12 god	4 god	5,5%
Usluge	10.000,00 € do 1.000.000,00 €	12 god	4 god	6%
Likvidnost	10.000,00 € do 500.000,00 €	4 god	1 god	6%
Faktoring	Do 90%	Do 120 dana		4,5%

Izvor: [www.irfcg.me](http://www.irfcg.me)

Obrada podataka: Autori

## Uticaj aktivnosti IRF na razvoj MSPP sektora u Crnoj Gori

U Crnoj Gori trenutno posluje 21.463 MSPP i 11 poslovnih banaka. Dug crnogorskih preduzeća prema bankama je oko 1,06 milijardi evra po podacima Centralne banke Crne Gore. Od ukupnih kredita koji kasne sa otplatom, oko 73,8% se odnosi na preduzeća koja kasne sa uplatom 325,4 miliona evra. Visina duga nije problem nego nemogućnost redovne otplate kredita.

IRFCG je od osnivanja kreditno podržao 462 projekta MSP, preduzetnika i poljoprivrednih proizvođača sa više od 39,1 mil. evra, dok su poslovne banke izdvojile dodatnih 7,2 miliona evra. Deo plasmana IRF plasira u saradnji sa poslovnim bankama uz proviziju banke od 3%. S obzirom da su banke u Crnoj Gori odobravale kredite po kamatama i do 20%. Savet Centralne banke je odlučio da limitira kamatne stope do nivoa od 15%. Kamatne stope IRFCG ne prelaze 6%.

Evidentno je da IRFCG odobrava kredite privredi po povoljnijim uslovima. U ponudi se nalaze i krediti za startapove, mlade preduzetnike i za žene preduzetnice, koji se ne mogu naći kod drugih kreditnih institucija u zemlji.

Od oktobra 2012. godine IRFCG je korisnik kreditne linije EIB u iznosu od 50 miliona evra. Krediti se odobravaju MSPP sektoru za razvojne projekte na period



od 8 godina iako je odobren rok otplate EIB-u 6 godina. Privrednicima je data mogućnost duže otplate koju će finansirati IRFCG. Kamatne stope za sektor MSPP iz ovog aranžmana su od 2,5% do 3,5% uz grejs period od 2 godine. Ovi kreditni uslovi su jedni od najpovoljniji na kreditnom tržištu. U planu je za 2015. godinu da se otpočinu pregovori i sa drugim međunarodnim institucijama, kao što su: SB, IBRD, CEB, GIEK, UNDP... Pomenutim aranžmanom IRFCG je povećao svoj kreditni kapacitet i omogućio crnogorskoj privredi sredstva po vrlo povoljnim uslovima kako za otpočinjanje biznisa tako i za razvoj postojećih.

Na dobar prijem kod crnogorskih privrednika naišla je i mogućnost faktoringa, pri čemu IRFCG otkupljuje potraživanja koja su realno naplativa. Samim tim IRFCG pomaže obezbeđivanje likvidnosti preduzeća. Preduzeća su u mogućnosti da ponude duže rokove plaćanje i time budu konkurentnija na tržištu, omogućava im avansno plaćanje kod dobavljača i time dobijanje boljih cena i samim tim veću zaradu.

Važno je pomenuti da IRFCG pruža i nefinansijsku pomoć svojim klijentima u vidu stručne i konsultantske podrške. Najveće barijere za veću i bržu cirkulaciju obezbeđenih kreditnih plasmana kao podsticaj za razvoj preduzetništva su: nedostatak adekvatnog znanja i veština kod preduzetnika, nedostatak inovativnosti, nerazumevanje marketinga i nepostojanje specijalističkih znanja, biznis barijere na nivou državne i lokalne administracije, loši i neuredni bilansi, odsustvo planiranja.

Veliki broj kreditnih zahteva bude odbijen iz sledećih razloga: nekompletne dokumentacije, neposredovanja građevinske dozvole, prezaduženosti, loše kreditne istorije, nedovoljnog sopstvenog učešća i neslaganja ponuđenog obezbeđenja sa politikom kolaterala IRFCG. Jedan broj investitora odbijen je zbog neshvatanja biznis plana, nerealnog prikazivanja činjenica i finansijskih projekcija.

## **HRVATSKA BANKA ZA OBNOVU I RAZVITAK**

Hrvatska banka za obnovu i razvitak (HBOR) osnovana je 12. 06. 1992. godine donošenjem Zakona o Hrvatskoj kreditnoj banci za obnovu (HKBO). U decembru 1995. godine, Banka je promenila naziv u Hrvatska banka za obnovu i razvitak. U decembru 2006. godine je donesen novi zakon i Hrvatska banka za obnovu i razvitak je registrovana kao razvojna i izvozna banka Hrvatske sa ciljem podsticaja razvoja hrvatske privrede. Osnovana je posebnim Zakonom kao pravno lice koje se ne upisuje u sudski registar.

Osnovni kapital banke iznosi 7 milijardi kuna, odnosno 927.695.739,00 evra koji je uplatila Republika Hrvatska iz državnog budžeta. HBOR sredstva može prikupljati po osnovu izdavanja dužničkih hartija od vrednosti, uzimanja kredita i zajmova. Republika Hrvatska je jemac za obaveze HBOR.

Delatnosti HBOR-a prvenstveno su: finansiranje obnove i razvoja hrvatske privrede, finansiranje infrastrukture, podsticanje izvoza, podrška razvoju malog i srednjeg preduzetništva, podsticanje zaštite životne sredine, osiguranje izvoza hrvatskih roba i usluga od netržišnih rizika.

Aktivnosti HBOR u ostvarivanju svojih ciljeva su: odobrava kredite i druge plasmane, izdaje bankarska i druga jemstva, zaključuje ugovore o osiguranju i reosiguranju, ulaže u dužničke i vlasničke instrumente, obavlja i druge finansijske poslove i usluge u svrhu sprovođenja delatnosti određenih ovim članom. HBOR-u je dodeljen rejting od strane međunarodnih rejting agencija: *Moody's Investors Service (Baa3)* i *Standard & Poor's (BB+)*.

## Instrumenti i uslovi podrške HBOR

Tabela 3. Instrumenti i uslovi podrške HBOR

Vrsta kredita	Iznos	Rok otplate	Grejs period	Kamata	Komentar
Izvozni poslovi IBRD	do 10 miliona evra	12 meseci	2-5 god	7-25 god	Preko poslovnih banaka
Izvozno kreditiranje dobavljača		180 dana do 15 god.		CIRR+marža	
Izvozno kreditiranje kupca		Do 10 god		CIRR+marža	
Turizam	od 80.000,00 kn	do 17 god	do 4 god	2%; 4%; 6%	do 75% predračunske vrednosti
Poljoprivreda	od 800.000,00 kn do 3.500.000,00 kn	do 14 god	3-5 god	2%; 4%	
Žene preduzetnice	Od 80.000,00 kn do 700.000,00 kn	do 12 god	2-5 god	2%	Preko poslovnih banaka Izravno
Preduzetništvo mladih	Od 80.000,00 kn do 700.000,00 kn	do 12 god	2-5 god	2%	Preko poslovnih banaka Izravno
EE u zgradarstvu	bez ograničenja	do 14 god	do 1 god	4%	sertifikacija I renoviranje
Pronalasci	od 800.000,00 kn	do 14 god	do 3 god	2%; 4%	
Restruktuiranje	bez ograničenja	do 10 god	do 2 god	5%; 6%	
Mikrokreditiranje uz podršku EU		5 god.	1 god.	3,7%	U saradnji sa Evropskim investicionim fondom i Evropskom unijom u okviru programa za konkurentnost I inovacije
EU fondovi	bez ograničenja	12-15 god.	2-5 god.	2%-5%	EU projekti privatnog sektora EU projekti javnog sektora EU projekti ruralnog razvoja, ribarstva I vinske omotnice

Izvor: [www.hbor.hr](http://www.hbor.hr)

Obrada podataka: Autori

Instrumenti obezbeđenja pored blanko menice su i: zalog/fiducijarno vlasništvo nad nekretninom, zalog/fiducijarno vlasništvo nad pokretninama, zalog na depozit, zalog na HoV, bankarska garancija, jemstva RH, jemstva jedinica lokalne i regionalne samouprave, garancije/jemstva HAMAG-a, polisa osiguranja od političkih i komercijalnih rizika. Na kredite se naplaćuju naknade za: naknada za obradu zahteva, naknada za rezervaciju sredstava, naknada za prevremenu otplatu sredstava, naknada za odustajanje od korišćenja kredita.

### Uticaj aktivnosti HBOR na razvoj MSPP sektora u Hrvatskoj

Od osnivanja 1992. godine HBOR je finansirala preko 47.000 projekata u ukupnom iznosu od 14,4 biliona evra. U okviru ovog iznosa najviše sredstava je izdvojeno za sektor turizma i izvoza, dok je brojčano najviše kredita dodeljeno industriji, u iznosu od 45%, a odmah zatim malim i srednjim preduzećima 40%. Time omogućava bržu naplatu privrede pri izvoznim aranžmanima. S obzirom da su prioriteti u razvoju hrvatske privrede upravo turizam ne čudi što su najviše izdvojena sredstva upravo za projekte iz oblasti turizma. To su ujedno i sredstva koja se najbrže opravdavaju pri ulaganju s obzirom na nivo razvijenosti turizma u Hrvatskoj i prihoda u tom sektoru. Nakon ulaska u Evropsku uniju Hrvatska je u mogućnosti da koristi ozbiljnija sredstva za finansiranje MSPP sektora. Posebno su značajna sredstva koja se izdvajaju za ruralni razvoj kroz definisane mere a moguće im je pristupiti preko HBOR.

### REZULTATI I PREPORUKE TRI FONDA

Ukoliko bi poredili prednosti pojedinih fondova i mane prikaz bi izgledao ovako:

**Tabela 4.** Uporedna analiza fondova

Kriterijum	Fonda za razvoj RS	IRFCG	HBOR
datum osnivanja	1992.	1995.	1992.
osnivački kapital	10 miliona evra	od 50 miliona evra	927 milijardi evra
vlasništvo	države 100%	države 100%	države 100%
učešće na tržištu kapitala	slabo	aktivno	aktivno
saradnja sa MFI	ne	da	da
saradnja sa poslovnim bankama	ne	da	da
sredstva EU fondova	ne	ne	da
vrste kredita	4 grupa	8 grupa	12 grupa
kamate	do 3,5%	do 6%	do 6%
kolaterali	visoki	visoki	visok
factoring	ne	da	ne
edukacija korisnika	ne	da	ne

Izvor: Autori

Iz tabele je vidljivo da su sredstva koja dodeljuju fondovi najmanje diverzifikovana u Srbiji, a najviše u Hrvatskoj, te da je cena sredstava najpovoljnija u Srbiji. Takođe je vidljivo da su fondovi iz Crne Gore i Hrvatske aktivniji na međunarodnom tržištu od fonda u Srbiji. Visoki kolaterali su im zajednička odrednica.

Na osnovu analize tri razvojne institucije Srbije, Crne Gore i Hrvatske po osnovu pravne regulative, kapitala, instrumenata i uslova poslovanja, njihovog doprinosa privredi svake od zemalja u kojoj posluju, sagledavanjem njihovih snaga, slabosti, šansi i pretnji možemo dati sledeće preporuke:

- Veće učešće na tržištu kapitala kako bi dolazili brže do povoljnijih sredstava za finansiranje kreditnih linija.
- Saradnja sa međunarodnim institucijama po povoljnim uslovima s ciljem obezbeđenja svežeg novca.
- Intenzivnija saradnja sa pružaocima finansijskih usluga, kako zbog dostupnosti tako i zbog veće transparentnosti i bolje kontrole.
- Iz prethodne dve tačke proizilazi i smanjenje uticaja politike na poslovanje fonda.
- Neophodna decentralizacija fonda.
- Neophodna edukacija potencijalnih klijenata i konsultantsko-stručna pomoć kako bi zahtevi za kredite bili kompletniji i realno ostvarivi.
- Smanjiti administrativne procedure i broj dokumenata potrebnih za apliciranje.
- Uvođenje sistema sufinansiranja s ciljem privlačenja investicija i podele rizika.
- Razmotriti fleksibilniju politiku kada su kolaterali u pitanju. Realno postoje problemi sa neuknjiženom imovinom, velikim brojem vlasnika imovine, veliki broj žena ne poseduje imovinu na svoje ime. Sa aspekta Fonda postoji rizik nemogućnosti unovčavanja kolaterala. Posebno je izraženo u Crnoj Gori jer su u vreme investicionog buma prihvatane nekretnine po nerealnim procenama koje je sad nemoguće naplatiti u tom iznosu na tržištu.
- Pojačati mere Vlade u suzbijanju sive ekonomije kako bi bilansi klijenata bili realni.

- Podržati mere Vlade u namerama suzbijanja nelikvidnosti kako bi se krediti vraćali u planiranom roku i tako omogućili brži i veći opticaj novca.
- Podsticanjem inovativnosti kod MSPP povećati konkurentnost privrede.
- Posebnim kreditnim linijama za mlade i žene povećati zapošljavanje i ekonomsku nezavisnost ciljnih grupa.
- Neophodno praćenje realizacije kredita (monitoring).
- Neophodna poseta i intervju sa aplikantom pre odobravanja kredita.

## ZAKLJUČAK

Finansijska ograničenja u poslovanju su najveća u zemljama sa niskim prihodima. Istraživanje Svetske banke pokazuje da, na primer, u zemljama sa niskim prihodima, u proseku 43% preduzeća sa 20 do 99 zaposlenih identifikuju nemogućnost pristupa sredstvima finansiranja kao glavnu prepreku za tekuće poslovanje. U visoko razvijenim zemljama taj procenat je samo 11% (World Bank Group, 2010, str. 10).

Analizom razvojnih fondova Srbije, Crne Gore i Hrvatske možemo zaključiti da na osnovu nivoa razvijenosti finansijskog tržišta, broja MSPP na tržištu, problema likvidnosti, prisutne sive ekonomije, veliki nameti privredi i nizak nivo znanja i informisanosti preduzetnika da je broj i vrsta finansijskih institucija koje pružaju podršku privredi mali, vrste sredstava koje su na raspolaganju privredi ograničena, sredstva skupa, kolaterali veliki. Najveći oslonac u privredama zemalja koje smo razmatrali je bankarski sektor uz sve gore navedene performanse. S razlikama u odnosu Srbije i Crne Gore prema Hrvatskoj. Analizom fondova za razvoj dolazimo do zaključka da su sredstva fonda dostupnija jer sadrže pored ekonomske i socijalnu dimenziju te su sredstva samim tim povoljnija. Sredstva fondova se odobravaju i za startapove što kod banaka nije slučaj. Sva tri fonda su prepoznala značaj ove podrške i u poslednje dve godine povećali iznose koji su dostupni početnicima u biznisu, što je svakako povuklo i povećanje cene korišćenja kapitala.

U privredama koje su još u tranziciji stvaranje i razvoj MSPP sektora je jedan od prioriteta privrednog napretka. U Strategijama razvoja sve tri zemlje među prioritetima je veća dostupnost sredstava finansiranja i bolja investiciona spremnost preduzeća. Naravno da se to odnosi na sve izvore finansiranja na pomenutim tržištima a ne samo na razvojne fondove.

Kako bi se podrška razvoju sektora MSPP nastavila i intenzivirala kada je u pitanju finansiranje potrebno je u skladu sa situacijom u pojedinoj državi oslušivati potrebe MSPP i prilagoditi podršku kako bi se postigli pozitivni efekti i na mikro i na makro nivou. Primetno je da su u poslednje dve godine sredstva koja nude fondovi diverzifikovana i više usklađena sa strategijom razvoja pojedine zemlje. Najveći pomak u tom delu je vidljiv kod Investiciono-razvojnog fonda Crne Gore koji je ponudio nove namenske instrumente u skladu sa delatnostima koje su prioriteta razvoja zemlje.

Kad je u pitanju Banka za obnovu i razvitak Hrvatske veliki uticaj na instrumente ima ulazak u Evropsku uniju i proširenje asortimana sa novim instrumentima koji se finansiraju iz fondova EU. Posebno su važna sredstva koja su opredeljena ka razvoju poljoprivrede i turizma.

Fond za razvoj Republike Srbije u tom pogledu ima najskromniju ponudu koja je vrlo uopštena. U narednom periodu će biti potrebna modernizacija Fonda kako sa aspekta ponuđenih instrumenata tako i sa aspekta pristupa sredstvima na tržištu kapitala.

Kroz sve navedeno u radu vidi se da fondovi svojim povoljnim sredstvima i ciljanim plasmanom doprinose unapređenju konkurentnosti preduzeća. Kako bi aktivnosti fondova imale što veći efekat potrebno je da država stvori ambijent za razvoj konkurentnosti, kao što su: stimulativne mere poreske politike, podsticanje upotrebe instrumenata bezgotovinskog plaćanja, sniženje transakcionih troškova, ubrzati ekonomske reforme, jačanje kapaciteta institucija, itd.

## COMPARATIVE ANALYSIS OF DEVELOPMENT FUNDS FOR SERBIA, MONTENEGRO AND CROATIA

Viduka Biljana

Varadjanin Vladimir

Todorovic Aleksandar

**Abstract:** *Formation, growth, development and survival of SMEs, as the backbone of a country's economic development, depend significantly on the availability of capital in countries in which they operate. In conditions of low supply in capital market activities, development funds become even more significant for the SMEs sector.*

*In this paper we will deal with the importance of development funds and their*

*impact on the increase and acceleration of economic activity in the economies of Serbia, Montenegro and Croatia. Using the method of comparative analysis of the Development Fund of the Republic of Serbia, Investment and Development Fund of Montenegro and the Croatian Bank for Reconstruction and Development, we will analyze their impact on businesses and economy as a whole through capital investments to small and medium enterprises and entrepreneurs. The analysis will show that the environment and the level of development of business entities, and their capacity for further development have an important influence on the activities of development funds. What is more, in this paper we will also address the significance of development funds for SMEs, as opposed to commercial banks, in terms of availability of funds, securities and capital circulation.*

**Key words:** *development fund/ economic development / small and medium enterprises and entrepreneurs (SMEs) / finance enterprises*

## LITERATURA

1. Carlsson, B. (1989). *The evolution of manufacturing technology and its impact on industrial structure: an international study*, Small Bus. Econ. 1, 21-37.
2. Christensen, C. M., Rosenbloom, J. (1995). *Explaining the attacker's advantage: technological paradigms, organizational dynamics and the value network*, Res. Policy 24, 233-257.
3. Erić, D. (2012). *Finansiranje malih i srednjih preduzeća u Srbiji*, Beograd, Institut ekonomskih nauka.
4. Fond za razvoj Republike Srbije, <http://www.fondzarazvoj.gov.rs>
5. Hrvatska banka za obnovu i razvitak, <http://www.hbor.hr>
6. Investiciono razvojni fond Crne Gore, <http://www.irfcg.me>
7. Kuratko, D. F., Hodges R. M. (2004) *Entrepreneurship: Theory, Process, Practice*, 18
8. Ožegović, L., Pavlović, N. (2012). *Menadžment MSP nosilac razvoja privrede*.
9. Paunović, B., Novković, N. (2003). *Mogućnosti i uslovi finansiranja malih i srednjih preduzeća*, Časopis za procesnu tehniku i energetiku u poljoprivredi / PTEP, vol. 7, br. 1-2.
10. Strategija za podršku razvoju MSPP, 2015., str.15
11. World Bank Group, Enterprise Surveys Database. (2010). *World Business Environment Survey (WBES) of more than 10,000 firms in 80 countries*, Preuzeto sa: <http://www.enterprisesurveys.org>; Zakon o Fondu za razvoj Republike Srbije, (2015, Februar 20), Preuzeto sa: <http://www.parlament.gov.rs>