

FINANCIRANJE START-UP PODUZEĆA

Eckhard, Yvonne

Undergraduate thesis / Završni rad

2022

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Josip Juraj Strossmayer University of Osijek, Faculty of Economics in Osijek / Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:145:173042>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-02-02**



Repository / Repozitorij:

[EFOS REPOSITORY - Repository of the Faculty of Economics in Osijek](#)



Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Preddiplomski studij (Poduzetništvo)

Yvonne Eckhard

FINANCIRANJE START-UP PODUZEĆA

Završni rad

Osijek, 2022. godina

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Preddiplomski sveučilišni studij *Poduzetništvo*

FINANCIRANJE START-UP PODUZEĆA

Završni rad iz predmeta *Financiranje poduzetničkog pothvata*

Kolegij: *Financiranje poduzetničkog pothvata*

JMBAG: 0010229598

e-mail: yeckhard@efos.hr

Mentor: izv.prof.dr.sc. Anamarija Delić

Osijek, 2022.

Josip Juraj Strossmayer University of Osijek

Faculty of Economics in Osijek

Undergraduate Study Entrepreneurship

Yvonne Eckhard

FUNDING A START-UP COMPANY

Final paper

Osijek, 2022.

IZJAVA
O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI,
PRAVU PRIJENOSA INTELEKTUALNOG VLASNIŠTVA,
SUGLASNOSTI ZA OBJAVU U INSTITUCIJSKIM REPOZITORIJIMA
I ISTOVJETNOSTI DIGITALNE I TISKANE VERZIJE RADA

1. Kojom izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je Završni (navesti vrstu rada: završni / diplomski / specijalistički / doktorski) rad isključivo rezultat osobnoga rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu. Potvrđujem poštivanje nepovredivosti autorstva te točno citiranje radova drugih autora i referiranje na njih.
2. Kojom izjavljujem da je Ekonomski fakultet u Osijeku, bez naknade u vremenski i teritorijalno neograničenom opsegu, nositelj svih prava intelektualnoga vlasništva u odnosu na navedeni rad pod licencom *Creative Commons Imenovanje – Nekomercijalno – Dijeli pod istim uvjetima 3.0 Hrvatska*.
3. Kojom izjavljujem da sam suglasan/suglasna da se trajno pohrani i objavi moj rad u institucijskom digitalnom repozitoriju Ekonomskoga fakulteta u Osijeku, repozitoriju Sveučilišta Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku te javno dostupnom repozitoriju Nacionalne i sveučilišne knjižnice u Zagrebu (u skladu s odredbama Zakona o znanstvenoj djelatnosti i visokom obrazovanju, NN br. 123/03, 198/03, 105/04, 174/04, 02/07, 46/07, 45/09, 63/11, 94/13, 139/13, 101/14, 60/15).
4. Izjavljujem da sam autor/autorica predanog rada i da je sadržaj predane elektroničke datoteke u potpunosti istovjetan sa dovršenom tiskanom verzijom rada predanom u svrhu obrane istog.

Ime i prezime studenta/studentice: Yvonne Eckhard
JMBAG: 001022.9598
OIB: 04222595758
e-mail za kontakt: yvonne.eckhard@gmail.com
Naziv studija: prediplomski studij (poduzetništvo)
Naslov rada: Financiranje start-up poduzeća
Mentor/mentorica rada: Amamarija Delić

U Osijeku, 2022. godine

Potpis Yvonne Eckhard

Financiranje start-up poduzeća

SAŽETAK

Rad se bavi izazovima otežanog pristupa izvorima financiranja koji je karakterističan za hrvatski sektor malih i srednjih poduzeća (MSP sektor). Naglasak je stavljen na start-up i novoosnovana poduzeća kao poslovne subjekte koje navedeni problem pogađa najviše, iako se problem manifestira na razini čitavog MSP sektora. Poslovni model start-up poduzeća je posebno osjetljiv na problem ograničenog pristupa kapitalu, budući da se radi o poduzećima koja još nisu ostvarila financijske rezultate, nego tek trebaju komercijalizirati svoje proizvode ili usluge. Pod uvjetom uspješnog ugovaranja vanjskog financiranja start-upovi mogu ostvariti potencijal brzog rasta koji podrazumijeva višestruku korisnost i profitabilnost u odnosu na uložena sredstva. U teorijskom dijelu rada su predstavljeni izazovi i ograničenja u pogledu pristupanja vanjskim izvorima financiranja kroz perspektivu modela životnog ciklusa start-up poduzeća. U praktičnom dijelu je prikazano financiranje start-up poduzeća na primjeru osječkog start-up poduzeća.

Ključne riječi: krivulja životnog ciklusa, poslovni subjekti, izvori financiranja, barijere ulaska u gospodarskoj grani

Funding a start-up company

ABSTRACT

The challenge emphasized in this paper are the difficulties that Croatian SME's, primarily startups, face while trying to secure external financing. Startup business enterprises specifics include very high sensitivity to this challenge, since funds are the one condition that has to be met for them to successfully deploy their innovative products or services to market. Only then can startups proceed to grow. The first five chapters include theoretical display of typical challenges startups face while trying to get access to finance in the startup life cycle context, emphasizing the specific needs through four phases. Practical part of the paper presents a real-world example of startup financing, based on information acquired through a live interview with the entrepreneur.

Keywords: startup life cycle, enterprises, sources of finance, barriers to accessing finance

SADRŽAJ

| | |
|---|----|
| 1. Uvod..... | 1 |
| 2. Metodologija i cilj rada | 2 |
| 3. Mala i srednja poduzeća (MSP) u Republici Hrvatskoj..... | 3 |
| 3.1. Razvoj sektora MSP u RH..... | 4 |
| 3.2. Pojmovno određenje sektora malih i srednjih poduzeća | 5 |
| 3.3. Značaj sektora MSP-a u hrvatskom gospodarstvu | 8 |
| 4. Krivulja životnog ciklusa start-up poduzeća..... | 13 |
| 4.1. Koncept i obilježja start-up poduzeća | 14 |
| 4.2. Krivulja rasta start-up poduzeća | 16 |
| 5. Izvori financiranja | 22 |
| 5.1. Kreditiranje..... | 22 |
| 5.2. Izvori financiranja s obzirom na krivulju rasta start-up poduzeća | 25 |
| 6. Barijere pristupu izvorima financiranja | 28 |
| 7. Praktični dio rada: Primjer financiranja start-up poduzeća iz okoline..... | 32 |
| 8. Zaključak..... | 38 |
| 9. Literatura..... | 40 |

1. Uvod

Nakon ubrzanog globalnog razvoja koji je uslijedio nakon industrijskih revolucija, javila se potreba za identifikacijom faktora koji definiraju smjer i intenzitet daljnjeg razvoja u novim, dinamičnim okolnostima. Zbog toga što su poduzeća pokazala značajne kapacitete zapošljavanja i stvaranja novih radnih mjesta, jer se najveći broj novih radnih mjesta otvara u sektoru malog i srednjeg poduzetništva (Bistričić, Agatić i Kuzman, 2011), prepoznat je važan potencijal poduzetničkog sektora za pokretanje ekonomskog rasta. Naknadno je to i potvrđeno na primjeru država koje ostvaruju gospodarski rast kroz aktivno ili pasivno jačanje intenziteta poduzetničke aktivnosti (Delić, Oberman Peterka i Alpeza, 2012). Autori novijih istraživanja o sektoru malih i srednjih poduzeća kao pokretaču gospodarskog razvitka tvrde kako njegov značaj proizlazi iz važnosti i uloge inovacija koje MSP-ovi donose na tržišta te na taj način pokreću konkurentnost, profitabilnost i produktivnost na tržištu (Runac, 2018: 6-7).

Suvremenu poduzetničku poslovnu okolinu pokreću tehnologije i inovacije. Konstantno se radi na stvaranju i/ili traženju novih rješenja i nove primjene postojećih rješenja. Osim toga, poduzetništvo je, kao i sve ostale industrije i grane djelatnosti, iznimno podložno utjecajima trendova iz IT sektora i digitalnih tehnologija, zbog čega je dinamika promjena visoka te je okolina pretežno neizvjesna. S obzirom na to da je sektor MSP prepoznat kao izvor inovacija i ključni akter za gospodarski rast, pretpostavka je uspješno uspostavljanje i razvoj poslovanja s ciljem izlaska na tržište s inovacijom u što kraćem roku, kako bi se spomenute implikacije komercijalizacije proizvoda/usluge i eventualne internacionalizacije poslovanja odrazile na gospodarstvo. No, u praksi se događa nešto sasvim drugo. Naime, oko 90% start-up poduzeća propada, a 10% ih ne preživi niti prvih 12 mjeseci (Kolmar, 2022). Rast i razvoj novoosnovanih poduzeća predstavlja specifičnu problematiku i izazove, od kojih je naglasak na otežan pristup izvorima financiranja poduzetništva.

2. Metodologija i cilj rada

Predmet istraživanja u ovom radu su mikro, mala i srednja poduzeća na području Republike Hrvatske (RH), a problem koji se istražuje jest način i izvor financiranja, odnosno izvori financiranja start-up poduzeća s obzirom na krivulju životnog ciklusa start-up poduzeća. Cilj rada je proučiti teorijsku podlogu i utvrditi koliko su teorijska znanja u skladu sa situacijom u sektoru malih i srednjih poduzeća u RH. Svrha rada je u potpunosti razumjeti koncept faza razvoja start-up poduzeća, uključujući i karakteristične potrebe za diferenciranjem izvora.

Rad sadrži tri glavne cjeline. Prva cjelina je teorijski dio. U teorijskom su dijelu predstavljani povijesni podaci, opažanja i zaključci prethodnih istraživanja u pogledu problematike sektora malog i srednjeg poduzetništva na razini Europske unije (EU) i RH u razdoblju od 2002. do 2020. godine. Obrazložen je značaj sektora MSP općenito i za ekonomiju RH. Posebna pozornost je posvećena izvorima financiranja sektora malih i srednjih poduzeća, dok je specifičan naglasak stavljen na izvore financiranja start-up poduzeća. Korišteni su isključivo sekundarni podaci, odnosno znanstveni, istraživački i akademski radovi i relevantne publikacije poput Izvješća Centra za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva (CEPOR) i rezultata GEM istraživanja u RH „Što čini Hrvatsku (ne)poduzetničkom zemljom?“. Iznimno su korišteni mrežni izvori čiju je vjerodostojnost bilo nemoguće dodatno provjeriti. Druga cjelina je praktični dio rada, odnosno empirijsko istraživanje jednog poslovnog subjekta iz okoline na kojem su prikazane specifičnosti problematike financiranja start-up poduzeća u RH. Treće poglavlje rada nudi zaključak i zaključna razmatranja.

3. Mala i srednja poduzeća (MSP) u Republici Hrvatskoj

Od 2002. do 2007. godine je sektor MSP na EU razini predstavljao 99.8% svih poduzeća (Bistričić et al., 2011) koja su zapošljavala 80% radno aktivnog stanovništva u periodu od 2002. do 2010. u EU (Business Europe, 2020). S obzirom na implikacije udjela MSP-a za EU gospodarstvo, već je 2008. godine predstavljena Europska povelja/akt o sektoru malih i srednjih poduzeća (eng. *Small Business Act for Europe- SBA*) čiji su predmet sva neovisna¹ poduzeća s manje od 250 zaposlenih (Bistričić et al., 2011). Aktom se EU zalaže za sektor MSP-a, primarno uvažavajući važnost sektora malog i srednjeg poduzetništva za gospodarstvo, naglašavajući potrebu za uzimanjem u obzir specifičnosti ovih poduzeća prilikom formulacija i donošenja politika. Drugim riječima, SBA se zalaže za donošenje politika koje neće ograničavati, već će poticati i podržavati sektor MSP. Ovakove, popularno prozване "pametne regulative", koje se odnose na pojednostavljenje birokracije i modernizaciju politika, osnaživanje financijskih tržišta kako bi se poboljšao pristup MSP-ova kapitalu, stvaranje mreža i poticanje umrežavanja MSP-ova i poticanje investicija su bili svojevremeni prioriteta SBA (Europski parlament, 2021). Formirani su prioriteta koji jačaju potencijal MSP sektora za stvaranje novih radnih mjesta, doprinos fleksibilnosti gospodarstva, smanjenju društvenih razlika i ubrzanje razvitka (Pešić, 2011), dok istovremeno uzimaju u obzir ograničenja razvoja sektora MSP. Jedan od glavnih izazova za MSP-ove, posebno u ranim fazama poslovanja, je pristup financijskim sredstvima i pribavljanje kapitala (Agatić i Kuzman, 2011). Spoznaja navedenog ograničenja razvoju poduzetništva se pokazala ključnom u formiranju nove europske perspektive u odnosu na sektor MSP.

U narednom razdoblju je uslijedilo intenzivno integriranje važnosti malog poduzetništva u EU politike i razvojne planove; u razdoblju od 2008. (nakon SBA) do 2017. godine je doneseno 13 strategija, inicijativa i politika za poticanje i podržavanje poduzetništva, uključujući Akcijski plan za poboljšanje pristupa financiranju za MSP-ove (2011), Akcijski plan za poduzetništvo 2020 (2012), start-up i scale-up² inicijativa (2016) (Europski regionalni odbor, 2019).

¹ Neovisna su poduzeća s manje od 25% partnerskog udjela drugog poduzeća (HGK, 2014)

² Scale-up je specifična faza razvoja poduzeća u kojoj je poduzeće konkurentno na tržištu i priprema se za unapređenje poslovanja/poslovnog modela i sl. (Logan, 2019).

3.1. Razvoj sektora MSP u RH

Poduzetništvo se na području RH intenzivnije razvija nakon Domovinskog rata, kada je uništene tvornice i izgubljena radna mjesta bilo potrebno zamijeniti poslovnim subjektima koji su brže i spremnije mogli odgovoriti na izazove u okruženju. To je vrijeme i osnivanja prvih institucija čiji je cilj bio promicati poduzetnički duh i pružiti podršku novoosnovanim poduzećima. U to vrijeme se osniva i Centar za politiku razvoja sektora malih i srednjih poduzeća i poduzetništva (CEPOR). Navedena organizacija je ostvarila značajan doprinos u postavljanju temelja za poduzetništvo u Republici Hrvatskoj (RH) kroz poticanje i facilitaciju stvaranja kvalitetne atmosfere za poduzetništvo. Iste godine je Vlada RH inicirala „Program razvitka malog gospodarstva za razdoblje do 2004. godine“ (Radlović, 2020; str. 16). Po isteku programa je udio MSP-ova u ukupnom broju poduzeća u Hrvatskoj činio 98.61% (68.019 poduzeća), odnosno 98.5% poduzeća 2005. godine (70.729 poduzeća) (Bistričić et al., 2011). Usljedio je desetogodišnji ciklus inicijativa i programa poticanja poduzetništva usmjerenih stvaranju kvalitetne atmosfere za poduzetničku aktivnost, prvenstveno kroz jačanje infrastrukture i neutralizaciju administrativnih prepreka (Rajsman, Petričević i Marjanović, 2013). Važnost sektora MSP za RH je potom potvrđena CEPOR (2011) istraživanjem, prema kojem je malo i srednje poduzetništvo činilo 99.5% hrvatskog gospodarstva u 2010. godini.

Važno je znati da postoje određene pretpostavke za razvoj poduzetništva bez kojih svi programi i inicijative poticanja poduzetništva ne bi imale željeni učinak, već bi se razvoj gospodarstva odvijao sporo i neefikasno (Rajsman et al., 2013). Iz tog razloga je potrebno kreirati kvalitetne strategije lokalnog i/ili regionalnog razvoja, planove i modele kojima će se koordinirati i jačati sektor poduzetništva, odnosno nacionalno gospodarstvo. Takvi strateški dokumenti se u RH donose na nekoliko razina. Primjerice, Hrvatski sabor 2013. je donio „Strategiju razvoja poduzetništva Republike Hrvatske 2013.-2020. u skladu s Ekonomskim programom RH“ (NN, 136/2013-2926), čijih je pet ciljeva u sedmogodišnjem razdoblju bilo usmjereno povećanju kvalitete općeg poduzetničkog ekosustava s naglaskom na poboljšanje pristupa kapitalu za poduzeća, promociju poduzetništva i povećanje kvalitete poduzetničke okoline. Ministarstvo gospodarstva, poduzetništva i obrta donijelo je 2018. „Strateški plan Ministarstva gospodarstva, poduzetništva i obrta za razdoblje 2019.-2021. godine“³ usmjeren daljnjem ublažavanju ograničavajućih čimbenika na razvoj poduzetništva te povećanje konkurentnosti sektora

³ Dostupno na:

https://mingor.gov.hr/UserDocsImages/StrategijePlanoviIzvjesciaArhiva/STRATE%C5%A0KI%20PLAN%20MINGPO%202020_2022%20.pdf

poticanjem investicija. Resorno Ministarstvo 2019. godine donosi novi Plan za razdoblje 2020.-2022. godine s istim strateškim orijentacijama.

3.1.1. *Europski fondovi kao izvor financiranja za hrvatski sektor MSP*

Republika Hrvatska je od 2013. godine punopravna članica EU te kao takva primjenjuje dogovorene, zajedničke mjere potpore poduzetništvu. Uglavnom se navedeno odnosi na prednosti pristupa europskim fondovima namijenjenim postizanju kohezije i razvoja članica. Europski strukturni i investicijski fondovi, poznatiji kao EU fondovi, osiguravaju kroz određene komponente financijska sredstva za mala i srednja poduzeća. Prema recentnim podacima ⁴o planiranim ulaganjima je za hrvatske MSP-ove predviđeno 3.18 milijardi EUR iz strukturnih i investicijskih fondova, konkretno kroz fondove regionalnog razvoja (ERDF), Europski poljoprivredni fond za ruralni razvoj (EAFRD) i Europski fond za pomorstvo i ribarstvo (EMFF) (Europska komisija, 2022). Europski program Horizon 2020, namijenjen istraživanju, razvoju i inovacijama, također kroz „SME, odnosno MSP instrument“ (Röhl, 2017: 18-20) podržava MSP sektor. Upravo se kroz Horizon financiraju pojedini aktualni programi kao što je EIC (eng. *European Innovation Council*), a putem kojih se podržavaju inovacijski ⁵projekti mikro, malih i srednjih poduzeća (EIC, 2022). U trenutku pisanja ovog rada se projekti hrvatskih MSP-ova financiraju i kroz mehanizam oporavka i otpornosti, koji je jedan od instrumenata Europe sljedeće generacije (eng. *NextGenEU*), s naglaskom na inovacije i digitalizaciju gospodarstva (Nacionalni plan oporavka i otpornosti, 2021). Ulazak RH u EU donio je značajne koristi za sektor MSP, između ostalog i znatno poboljšani pristup međunarodnim tržištima, što je vrlo važno za jačanje gospodarstva zemlje. Osim toga, na nacionalnoj razini se poboljšava i transfer tehnologije, istraživanja i razvoja te se manifestiraju pozitivni učinci na razini cijelog sustava zbog internacionalizacije gospodarstva.

3.2. **Pojmovno određenje sektora malih i srednjih poduzeća**

Istraživanjem literature u razdoblju od 2011. do 2022. godine utvrđeno je kako postoji vrlo širok spektar kriterija za razlikovanje mikro, malih i srednjih poduzeća. Najučestaliji okvir, koji je i danas aktualan, od 2003. godine predstavlja Europska komisija. Ova metodologija

⁴ Dostupno na: <https://cohesiondata.ec.europa.eu/stories/s/n4ee-2h83> [pristupljeno 27.07.2022.]

⁵ EIC Pathfinder program financiranja je namijenjen inovacijama u fazi koncepta (razina tehnološke spremnosti 1-4); EIC Transition podržava inovacije u predkomercijalnoj fazi (TRL 4/5-6) dok Accelerator podržava razvoj i lansiranje inovacija na tržište (TRL 5-9). Izvor: EIC (2022)

klasifikacije je sastavni dio Vodiča za definiranje MSP-a u natjecajima za dodjelu sredstava iz fondova EU (HGK, 2014).

Slika 1. Klasifikacija mikro, malog i srednjeg poduzeća prema Europskoj komisiji (2003)

| Kategorija poduzeća | Broj zaposlenih | i | Godišnji promet | ili | Aktiva/Dugoročna imovina |
|---------------------|-----------------|---|-------------------|-----|--------------------------|
| Srednje | < 250 | | ≤ 50 milijuna EUR | | ≤ 43 milijuna EUR |
| Malo | < 50 | | ≤ 10 milijuna EUR | | ≤ 10 milijuna EUR |
| Mikro | < 10 | | ≤ 2 milijuna EUR | | ≤ 2 milijuna EUR |

Izvor: HGK, 2014.

Univerzalnost metodologije proizlazi iz primjene na europskoj razini, ali i na nacionalnoj razini članica EU. CEPOR (2012) u Izvješću o MSP-ovima u RH primjenjuje ovaj model, dakle čak prije nego je RH službeno postala članicom. Za apliciranje na europske natjecaje je osim ove opće klasifikacije relevantna i metodologija klasifikacije s obzirom na vlasništvo u poduzeću. Neovisna su poduzeća s manje od 25% udjela drugog poduzeća, dok su partnerska poduzeća ona u kojima postoji više od 25% udjela druge tvrtke. Svako poduzeće u kojem je u vlasničkoj strukturi drugo poduzeće s udjelom većim od 50% predstavlja povezano poduzeće (HGK, 2014).

Na razini RH se MSP-ovi reguliraju Zakonom o računovodstvu iz 2007. godine i Zakonom o poticanju malog gospodarstva ⁶ iz 2016. drugi aspekt definiranja MSP-ova u RH (tablica 2).

Tablica 1. Metodologija klasifikacije mikro, malih i srednjih poduzeća u RH

| Kriterij | Veličina (broj zaposlenika) | Aktiva | Prihod |
|-------------------------------------|---|----------------|----------------|
| Zakon o računovodstvu (2007) | Mala su sva poduzeća koja NE prelaze vrijednost gornje granice dva od tri sljedeća uvjeta: | | |
| | Do 50 zaposlenika godišnje (prosječno) | 32.500.000 HRK | 65.000.000 HRK |

⁶ <https://www.zakon.hr/z/527/Zakon-o-poticanju-razvoja-malog-gospodarstva>

| | | | |
|--|--|---|-----------------|
| Zakon o poticanju malog gospodarstva (2016) | Srednja su poduzeća koja s obzirom na iznad navedene uvjete PRELAZE gornju granicu minimalno 2 od 3 uvjeta za mala poduzeća | | |
| | Velika su sva poduzeća koja koja PRELAZE vrijednost gornje granice najmanje dva od tri sljedeća uvjeta: | | |
| | Do 250 zaposlenika godišnje (prosječno) | 130.000.000 HRK | 260.000.000 HRK |
| | Mikrosubjekti su sva koja zadovoljavaju sve od sljedećih uvjeta: | | |
| | Manje od 10 zaposlenika godišnje (prosječno) | Prihodi do 2.000.000 EUR, odnosno dugotrajna imovina u toj protuvrijednosti | |
| | Mali subjekti: | | |
| Manje od 50 zaposlenika godišnje | Prihod do 10.000.000 EUR, odnosno dugotrajna imovina u toj protuvrijednosti | | |
| Srednji subjekti: | | | |
| od 50-250 zaposlenika godišnje | Manje od 43.000.000 EUR | 10.000.000 - 50.000.000 EUR | |

Izvor: Prema Bujan i Vugrinec (2014)

Osim europske i hrvatskih klasifikacija postoje i drugi kriteriji za razlikovanje aktera unutar sektora MSP-a. Primjerice, Pešić (2011: 430) navodi sljedeću metodologiju:

- Veličina prema broju zaposlenih osoba: mikro/mala/srednja
- Životna faza poduzeća: novoosnovana vs. zrela
- Područje/regija/grupacija: poduzeća na razvijenim vs. poduzeća na depriviranim područjima; situirane društvene grupe vs. marginalne grupe
- Sektor: tradicionalni vs. tehnološki

S obzirom na zakonski oblik poslovanja su poslovni subjekti u sektoru MSP registrirani kao obrti, društva s ograničenom odgovornošću (d.o.o.) i jednostavna društva s ograničenom odgovornošću (j.d.o.o.) (Mornar, 2019). Nadalje, kategorizacija koja u obzir uzima fazu rasta razlikuje ranu poduzetničku aktivnost, odrasli poslovni pothvat te izlazak iz poduzetničke aktivnosti (Singer et al., 2021).

U GEM istraživanjima se posebno promatraju poduzeća s obzirom na potencijal rasta, a glavna tri kriterija su konkurentnost tehnologije, tehnologija s obzirom na tržište (nacionalno,

međunarodno) te izloženost poduzeća konkurenciji u lokalnoj/nacionalnoj/međunarodnoj okolini (Singer et al., 2021).

Premda se u literaturi mogu pronaći različite metodologije razvrstavanja poslovnih subjekata, niti jedna metodologija ne kategorizira poslovne subjekte prema njihovim potrebama, odnosno prema pomoći koju poslovni subjekti trebaju kako bi se osigurao njihov rast i razvoj.

3.3. Značaj sektora MSP-a u hrvatskom gospodarstvu

Brojna istraživanja govore o važnosti sektora MSP za ekonomski razvoj različitih zemalja, uključujući i ona hrvatskih autora. Prema Bistričić et al. (2011: 146) je „malo gospodarstvo najveći pokretač gospodarskog razvitka svake zemlje“. Osim toga, kroz godine je postojanost udjela sektora malih i srednjih poduzeća u gospodarstvu jedan od najčešće korištenih pokazatelja težine uloge sektora MSP. Za dokazivanje valjanosti tvrdnje dovoljno je napomenuti da na razini EU od 2002. godine sve do danas sektor MSP čini oko 99% ukupnog broja svih poduzeća u EU (Bistričić et al., 2011; Europska Komisija, 2013; Bujan i Vugrinec, 2014; Stojanović, Mrvica Madarac i Glavota, 2015 prema Muller et al., 2015; Runac (2018); Vučetić, 2021 prema Europska Komisija (2019); Singer et al., 2021; Europski Parlament, 2021). Nadalje, MSP-ovi „zapošljavaju oko 100 milijuna ljudi, ostvaruju više od polovine europskog BDP-a; osiguravaju dva od tri radna mjesta, nude mogućnosti osposobljavanja u svim regijama i sektorima, među ostalim i za niskokvalificirane radnike te omogućuju društveno blagostanje“ (Europska Komisija, 2020: 1). S obzirom na udio sektora MSP u gospodarstvu EU, može se zaključiti da su mala i srednja poduzeća u jednakoj mjeri zastupljena i na nacionalnim razinama EU članica, uključujući i RH.

Prikupljeni su podaci o hrvatskim mikro, malim i srednjim poduzećima za razdoblje 2012.-2020. godine kako bi se utvrdilo udio sektora MSP-a u slučaju RH, pod pretpostavkom da je situacija vrlo slična stanju na razini EU. Metodološki okvir za razmatranje navedenog razdoblja obuhvaća tri mjerljiva aspekta ⁷čije vrijednosti će ukazati na značaj sektora MSP-a za gospodarstvo RH:

- Zaposlenost u sektoru MSP-a u odnosu na ukupnu zaposlenost RH

⁷ Kriteriji su odabrani s obzirom na učestalost isticanja pojedinog aspekta u prethodnim istraživanjima i literaturi (Bistričić et al., 2011 prema GEM, 2006; Pešić, 2011; Stojanović, Madarac i Glavota, 2015; Mornar, 2019:1).

- Prihodi sektora MSP-a u odnosu na ukupne prihode
- Izvoz sektora MSP-a u odnosu na ukupan izvoz

Tablica 2 prikazuje podatke o udjelu sektora MSP u RH za razdoblje od 2012. do 2020. godine. Pogledom u treći stupac tablice je vidljiva dominantnost sektora MSP u hrvatskom gospodarstvu. Vrlo je zanimljivo, s obzirom na to da udio sektora malih i srednjih poduzeća efektivno ne fluktuiraju, uočiti kako se doprinos indikatorima stabilno povećava uz minimalna odstupanja ⁸u pojedinim razdobljima. Upravo su ti trendovi adekvatan pokazatelj značaja sektora MSP za gospodarski razvoj RH. Dosljednost doprinosa sektora MSP važnim aspektima nacionalne ekonomije i razmjer u kojem je gospodarstvo raslo kroz perspektive udjela u ukupnoj zaposlenosti, prihodu i izvozu se najbolje uočavaju kad se usporede početna i posljednja godina danog desetogodišnjeg razdoblja.

Tablica 2. Značaj sektora malog i srednjeg poduzetništva za gospodarstvo RH

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|--------------|--------------|-----------------------------|---|--------------------------------|------------------------------|
| Izvor | Za razdoblje | %MSP-a u ukupnim poduzećima | Udio sektora MSP-a u ukupnoj zaposlenosti | Prihod MSP-a u ukupnom prihodu | Izvoz MSP-a u ukupnom izvozu |
| CEPOR (2013) | 2012. | 99.60% | 67.04% | 51.00% | 43.60% |
| CEPOR (2014) | 2013. | 99.70% | 68.00% | 52.10% | 48.20% |
| CEPOR (2015) | 2014. | 99.70% | 68.40% | 53.00% | 48.50% |
| CEPOR (2016) | 2015. | 98.60% | 69.20% | 54.00% | 50.30% |
| CEPOR (2018) | 2016. | 99.70% | 72.90% | 59.70% | 55.30% |
| | 2017. | 99.73% | 73.20% | 59.60% | 52.50% |
| CEPOR (2019) | 2018. | 99.73% | 72.20% | 58.00% | 53.00% |
| CEPOR (2020) | 2019. | 99.70% | 74.30% | 60.30% | 53.00% |
| FINA (2021) | 2020. | 99.80% | 72.10% | 58.00% | - |

Izvor: CEPOR (2013-2020); FINA (2021)

⁸ npr. kod udjela u ukupnim prihodima u 2017. u odnosu na 2018. godinu (stupac 4 u tablici 2), odnosno kod udjela u ukupnom izvozu u 2016. u odnosu na 2017. (stupac 5 u tablici 2).

Budući da je navedeno samo pregledni aspekt značaja MSP sektora za RH, moguće je reći da je značaj, odnosno važnost i doprinos sektora MSP vidljiv iz tablice 2. S obzirom na kretanja varijabli za sve vrijedi pozitivan i uzlazni trend uz manje fluktuacije. No, kao što Rajsman et al. (2013) navode u istraživanju, problem u RH nije intenzitet kojim sektor MSP doprinosi razvoju ekonomije, već tempo kojim se to događa. Problem u RH su ograničavajući čimbenici zbog kojih se progres događa znatno sporije nego što bi to mogao biti slučaj, kada bi se fokusirano rješavale navedene kategorije pretpostavki za brži razvoj poduzetništva (Rajsman et al., 2013).

Na početku promatranog razdoblja (2016. do 2019. godina) je sektor MSP-a činio 2/3 ukupno zaposlenih, dok se na kraju razdoblja nalazi bliže udjelu od tri četvrtine ukupne zaposlenih. Moguće je također zaključiti kako postoji značaj kroz rastući trend povećanja udjela MSP-a u ukupnim prihodima, dok je izvoz malog i srednjeg poduzetništva slaba strana. Tablica 2 ne nudi uvid u doprinos kategorija (mikro, mala, srednja) pojedinom pokazatelju, a upravo je to razina na kojoj je potrebno analizirati MSP-ove, prvenstveno jer postoje implikacije za razumijevanje snaga i slabosti kategorija u kontekstu važnih pokazatelja gospodarskog rasta. Stoga su prikupljeni podaci prethodnih istraživanja za recentno razdoblje (2016.-2019.) kako bi se uz pomoć strukturiranog prikaza kvalitetnije analizirao značaj sektora MSP-a za gospodarstvo (tablica 3). Nijanse ukazuju na intenzitet utjecaja mikro, malog ili srednjeg poduzeća na gospodarstvo po određenom pokazatelju.

Tablica 3. Strukturirani prikaz sektora MSP-a s prikazom udjela u zaposlenosti, prihodima i izvozu

| Razdoblja | MIKRO | | | MALA | | | SREDNJA | | |
|-------------|---------------------|----------------|---------------|---------------------|----------------|---------------|---------------------|----------------|---------------|
| | udio u zaposlenosti | udio u prihodu | udio u izvozu | udio u zaposlenosti | udio u prihodu | udio u izvozu | udio u zaposlenosti | udio u prihodu | udio u izvozu |
| 2016 | 27.30% | 13.70% | 7.40% | 27.50% | 23.60% | 19.40% | 19.50% | 22.40% | 28.50% |
| 2017 | 27.50% | 13.90% | 7.30% | 26% | 23.80% | 19.60% | 19.70% | 21.90% | 25.60% |
| 2018 | 27.20% | 13.60% | 7.10% | 25.40% | 23% | 19.60% | 19.60% | 21.40% | 25.70% |
| 2019 | 29.60% | 15.80% | 8.20% | 25.80% | 23.80% | 20.50% | 18.90% | 20.70% | 24.30% |

Izvor: CEPOR (2017.-2020.)

Podaci iz tablice 3 potvrđuju tendenciju mikro i malih poduzeća da doprinose ukupnoj zaposlenosti s više od 50% udjela. Pritom je udjel mikro poduzeća iznimno stabilan u prve tri godine te u posljednjoj godini pokazuje i tendenciju rasta prema 30% zaposlenosti.

U RH postoji mnogo mikro poduzeća koja ne zapošljavaju velik broj ljudi. Udio prihoda mikro poduzeća u ukupnim приходima je očekivano slabiji, a izvoz je neznatan.

Mala poduzeća po svim pokazateljima gospodarstvu doprinose stabilno i značajnim udjelom. Uglavnom je to rezultat većeg stupnja razvijenosti tržišta ovih poduzeća i većeg stupnja internacionalizacije poslovanja.

Mikro i mala poduzeća zajedno čine segment sektora MSP te je zanimljivo uočiti da postoji komplementarnost u smislu da mala poduzeća doprinose većim udjelom kriteriju u kojem mikro poduzeća ostvaruju neznatan doprinos (npr. izvoz). Kad je u pitanju zaposlenost, sektor MSP zapošljava više od 50% ljudi. Mikro poduzeća su slabija od malih u prihodu, no u kombinaciji doprinose s 35%, odnosno krajem razdoblja gotovo 40% svih prihoda. Sektor MSP također pokazuje tendenciju rasta udjela u izvozu prema trećini ukupnog izvoza, što je vrlo važan trend rasta za gospodarstvo RH.

Obzirom na brojnost mikro poduzeća, nije neobično da srednja poduzeća, kojih je znatno manje, ne zapošljavaju jednak broj radnika. Tek nešto manje od petine zaposlenih radi u srednjim poduzećima, što definitivno nije zanemarivo, no zaposlenost nije u smislu relevantnosti i održavanja značaja i doprinosa sektora MSP gospodarstvu RH aspekt koji srednja poduzeća čini bitnom komponentom. Dok mikro i mala poduzeća značaj sektora MSP odražavaju kroz kapacitet za održavanje zaposlenosti i novo zapošljavanje, srednja poduzeća nadomještaju njihovu nedostatnost u području izvoza. Primjerice, u 2016. godini su srednja poduzeća utržila gotovo četiri puta više proizvoda i usluga na inozemnim tržištima u odnosu na mikro poduzeća (čak i kad se zbroje mikro i mala poduzeća u 2016. nisu postigla vrijednost izvoza koju su ostvarila srednja poduzeća). Unatoč tomu što je vidljiv trend pada vrijednosti izvoza kod srednjih poduzeća u navedenom razdoblju, kod hrvatskih mikro i malih poduzeća se vidi trend rasta po istom pokazatelju, što donekle neutralizira navedenu negativnu kretanju. Isto je moguće uočiti promatranjem prihoda, koji pada kod srednjih, no u posljednjem razdoblju raste kod mikro i malih poduzeća.

Srednja su poduzeća, dakle, nositelji doprinosa sektora MSP gospodarstvu prije svega po pitanju izvoza, a mala i mikro poduzeća su tako zaslužna za udio u zaposlenosti. Kad je u pitanju udio u приходima, mala poduzeća su najsnažnija komponenta. U konačnici je zanimljivo kako

u pogledu predstavljena tri indikatora ekonomskog rasta mikro, mala i srednja poduzeća prikazana kao tri komponente sektora MSP djeluju komplementarno, pri čemu mikro i mala poduzeća doprinose kapacitetom zapošljavanja, mala poduzeća ostvaruju najviše prihoda, a srednja ostvaruju najveću vrijednost izvoza. Iz tog razloga ove tri komponente kao sektor MSP predstavljaju neizostavan dio hrvatskog gospodarstva. U nastavku rada je obrađen oblik mikro poduzeća kojeg karakteriziraju specifični izazovi i značajke, a koji su adekvatno naglašeni u razradi modela životnog ciklusa iz perspektive različitih autora i institucija. Poseban je naglasak stavljen na specifičnosti izvora financiranja start-up poduzeća.

Sukladno navedenim zaključcima, iznimno je važno precizno definirati potrebe sektora MSP, ali i sustavno raditi na uklanjanju barijera kojima se priječi njihov daljnji rast i razvoj.

4. Krivulja životnog ciklusa start-up poduzeća

Koncept životnog ciklusa poduzeća se temelji na biološkom životnom ciklusu živih bića, odnosno živih organizama (Segetlija, 1994; Radmilo, 2018). Jedinka se rađa i raste, doseže zrelost, nakon čega slijedi starenje i odumiranje. Poduzeće kroz vrijeme prolazi distinktivne faze, odnosno prema Segetlija (1994:3) „stanja koja se razlikuju od početnoga – to je uvjetovanom izravnim i neizravnim čimbenicima stabilnosti“. Drugim riječima, poduzeća se ne razvijaju linearno, nego je njihov razvoj moguće prikazati uz pomoć krivulje rasta, odnosno krivulje životnog ciklusa. Tablica 1 prikazuje sažeti pregled različitih viđenja modela životnog ciklusa poduzeća kroz nešto manje od 50 godina u prošlost. Moguće je primijetiti da je model kao takav usvojen, no ne univerzalno. Postoje značajne razlike u interpretaciji, što se očituje u različitim navodima razvojnih faza.

Tablica 4. Shvaćanja koncepta životnog ciklusa poduzeća prije 2000-ih godina

| Todorović (1975) | Hauc (1991) | Sikavica (1992) | Segetlija (1994) | Greiner (1998) |
|---|-----------------------------------|-----------------------|--------------------------------------|------------------------|
| Modeli rasta | Evolucijske faze životne krivulje | Faze životnog ciklusa | Faze životnog ciklusa | Model životnog ciklusa |
| Širenje poduzeća kao organizacije | Faza osnivanja/pripremn a faza | izgradnja | Malo poduzeće/Poduzetničk a faza | Kreativnost |
| Metamorfoza tijekom postojanja poduzeća | Faza uzgona rasta | rast | Srednje poduzeće/integrirana faza | Usmjeravanj e |
| Rast kao konstantni napor za identifikacijom novih mogućnosti | Faza zrelog rasta | diferencijacija | Veliko poduzeće/faza diverzifikacije | Delegiranje |
| Rast u kontekstu ukupnog ponašanja poduzeća | Faza kriznih njihanja | konsolidacija | | Koordinacija |
| | Faza opadanja rasta | likvidacija | | Suradnja |
| | Faza kulminacije | | | |
| | Faza degeneracije | | | |
| Faza ukidanja djelovanja poduzeća | | | | |

Izvor: Todorović (1975); Hauc (1991); Sikavica (1992); Segetlija (1994); Greiner (1998)

U narednom razdoblju se javljaju novi poslovni modeli mikro poduzeća koji se značajno razlikuju od opisanih shvaćanja životnog ciklusa istraživača prije 2000.-ih godina. Važno je istaknuti ovu distinkciju jer se start-up poduzeća u značajnoj mjeri razlikuju od tradicionalnih modela poslovanja u pogledu karakterističnih potreba u pojedinoj fazi životnog ciklusa, a isto vrijedi i za izvore financiranja.

4.1. Koncept i obilježja start-up poduzeća

Na prijelazu iz 20. u 21. stoljeće, točnije 2001. godine se dogodio ekonomski kolaps (eng. *the dotcom bubble*)⁹, nakon čega je uslijedio val novih poduzetničkih pothvata (Economist, 2014; Growly, 2016) čiji su osnivači bili u fazi istraživanja i razvoja proizvoda/usluge/tehnologije za koju vjeruju da je radikalno inovativna, no nisu u mogućnosti sami financirati proces komercijalizacije. Na ovaj način značajke start-up poduzeća opisuju Klačmer Čalopa, Hovat i Lalić (2016). Start-up je brzorastuće poduzeće s ogromnim investicijskim potrebama izgradnje tržišta, širenja, izgradnje tehnoloških standarda, brandiranja i sl.“ (BIC, 2015: 6).

Europska definicija start-up poduzeća uključuje tri glavna obilježja (Bormans, Privitera, Bogen i Cooney, 2019). Prvo, poduzeće ne smije biti starije od 10 godina. Drugi kriterij je proizvod/usluga/tehnologija i poslovni model moraju biti inovativni. Konačno, mora postojati potencijal rasta. Ne samo da je riječ o rastu, nego i velikom potencijalu za ubrzano skaliranje¹⁰(u odnosu na prosječno poduzeće koje nije osnovano zbog radikalno inovativne ideje) čiji trošak rasta i razvoja nije proporcionalan brzini i intenzitetu skaliranja (Global Startup Ecosystem Report, 2017), iz čega dijelom proizlazi relevantnost start-upova za gospodarstvo.

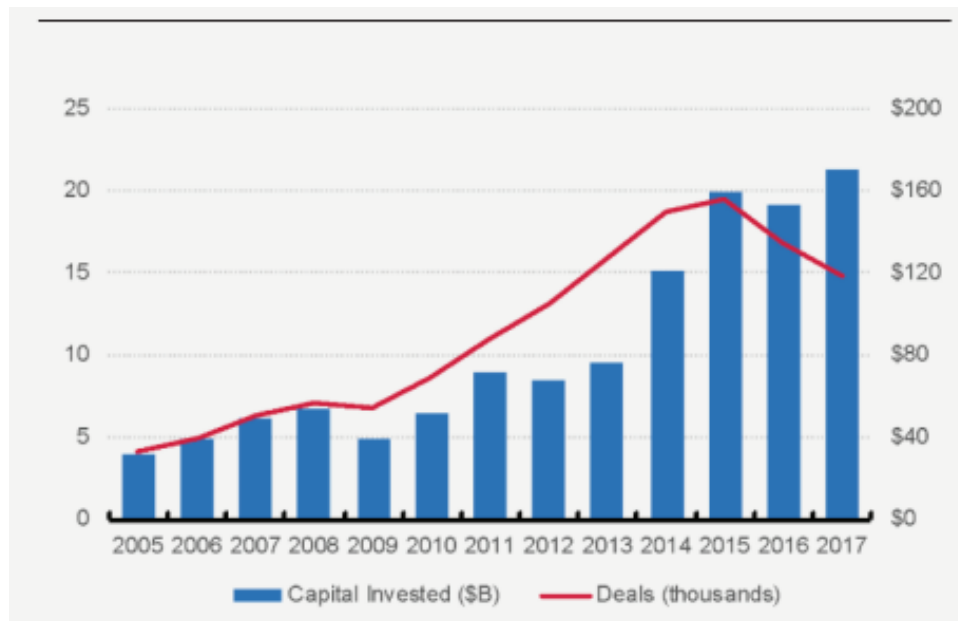
Prema Centru za američko poduzetništvo (eng. *Center for American Entrepreneurship – CAE*) (2018) razdoblje od 2005. do 2015. godine obilježava rastući trend pojave start-upova koji je trajao punih deset godina. Zbog izuzetnog rasta u brojnosti novoosnovanih poduzeća je kao

⁹ „The dotcom bubble“ se odnosi na procjene o brzom porastu američkog tržišta tehnoloških dionica temeljene na investicijama u kompanije čije je poslovanje povezano s Internetom tijekom 1990-ih godina. Vrijednost tržišta kapitala je eksponencijalno rasla te su tehnološki Nasdaq indeksi rasli s 1.000 na 5.000 u razdoblju od 1995-2000. Pucanje internetskog mjehurića se odnosi na pad brzorastućeg tržišta do kojeg dolazi zbog kombinacije faktora: spekulativno ulaganje, obilje ulaganja u novoosnovana poduzeća i nemogućnost „dotcom poduzeća“ da ostvare profit (Hayes, 2019). Dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/d/dotcom-bubble.asp>

¹⁰ Bilandžić (2019: 22) koristi pojam skaliranja kako bi objasnio proces velikog rasta start-up poduzeća, s naglaskom na internacionalizaciju kao jedan od glavnih načina kojima se postiže skaliranje

glavne kriterije određivanja brojnosti i uspješnosti start-upova primjenjuje uloženi investicijski kapital i broj potpisanih ugovora o zaprimanju investicije.

Slika 2. Desetogodišnji uzlazni trend u broju novoosnovanih poduzeća na globalnoj razini



Izvor: CAE (2018)

Aktualna razina usvojenosti informacijsko-komunikacijskih tehnologija (IKT) u globalnom gospodarstvu omogućuje jednostavno pokretanje start-upa kroz infrastrukture poput RF softvera, SAAS modeli (eng. *software as a service*), računalstvo u oblaku, *on-demand* logističke usluge i napredne mogućnosti ciljanog oglašavanja (Startup Genome, 2011). S obzirom na pojednostavljen proces pokretanja vlastitog poslovanja, rasla je brojnost novoosnovanih poduzeća globalno te je slijedilo povećanje udjela u kojem mikro poduzeća sudjeluju u ukupnom kapacitetu poduzetništva za zapošljavanje.

Globalno start-up poduzeća prati „crna statistika“ – više od 90% ne uspijeva ostvariti profit, a čak 10% podbaci već unutar prvih 12 mjeseci (Startup Genome, 2011). Patel (2015) u članku za *Forbes* humoristično piše da bi poduzetnici mogli početi izradu analize neuspjeha svog poduzeća čak i prije nego pokrenu poslovanje, budući da je stopa uspješnosti start-up poduzeća tako niska. Iz toga proizlazi pitanje koji su faktori uspjeha ili – što jedan poduzetnik/tim poduzetnika može i/ili zna, a ostalih 9 ne?

Godine 2014. je provedeno istraživanje kojim je utvrđen najčešći uzrok neuspjeha start-up poduzeća – nepostojanje adekvatne tržišne potrebe, odnosno nepostojanje potražnje (Griffith, 2014). CB Insights je kompanija koja se bavi istraživanjem tehnoloških tržišta te od 2014. godine proučava uzroke neuspjeha start-up poduzeća¹¹, o kojima zaključuje temeljem poduzetničkih post-mortem izvještaja¹². Temeljem analize 111 izvještaja od 2018. do danas, navodi se nedostatak sredstava/neuspjeh u osiguranju kapitala kao najčešći uzrok (38%), a slijede nepostojanje potrebe na tržištu/neuspjelo pivotiranje¹³(35%) i nekonkurentnost na tržištu (20%) (CB Insights, 2021). Alternativno, istražene su i karakteristike uspješnih start-up poduzeća. Patel (2015) navodi postojanje kompatibilnosti proizvoda s tržištem, odnosno postojanje tržišne potrebe za proizvodom/uslugom kao prvu značajku, zatim nekompetentne liderske kompetencije osnivača, dok je treći faktor uspjeha skalabilnost proizvoda/usluge, odnosno brzi rast poduzeća.

4.2. Krivulja rasta start-up poduzeća

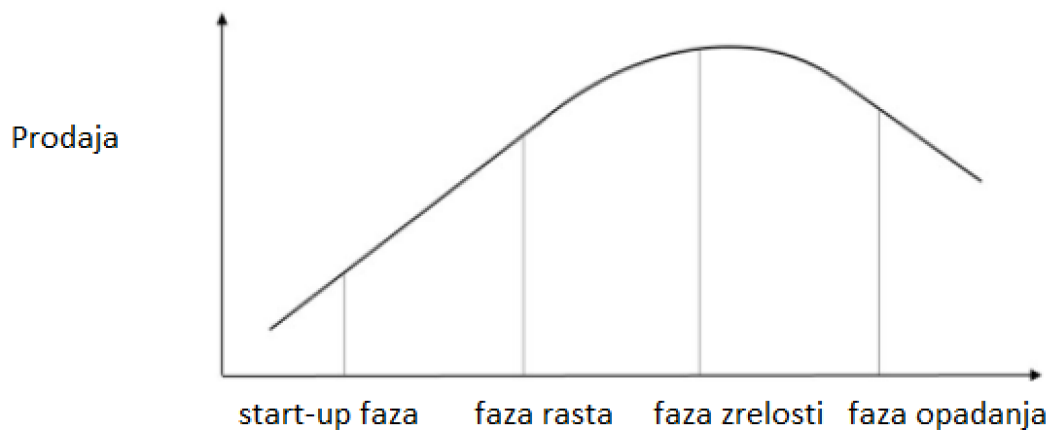
U skladu s konceptom životnog ciklusa poduzeća postoje faze u rastu i razvoju start-up poduzeća. Sukladno konceptu i glavnim značajkama start-up poduzeća, model životnog ciklusa start-upova se razlikuje od standardne krivulje rasta poduzeća koja u obzir uzima fazu pokretanja i rasta te faze uspjeha, zrelosti i fazu izlaska s tržišta/likvidaciju. Model životnog ciklusa start-up poduzeća se značajno razlikuje od standardnog modela životnog ciklusa.

¹¹ Na poveznici u nastavku je moguće pronaći prvi izvještaj, koji sadrži 50 post-mortem analiza o neuspjesima start-up poduzeća kao i tri godišnja ažuriranja za sve godine od 2015. do 2022.: <https://www.cbinsights.com/research/startup-failure-post-mortem/> [30.06.2022.]

¹² Start-up post mortem izvještaji su svojevrsne izjave poduzetnika čiji je start-up pothvat završio neuspjehom. Svrha takvih izvještaja je ukratko prikazati vlastite naučene lekcije kako nove generacije poduzetnika ne bi neefikasno trošile velike količine sredstava, odnosno kako u konačnici ne bi ponovili njihove pogreške (Carson, 2022).

¹³ Pivotiranje u poduzetništvu podrazumijeva promjenu u poslovnom modelu/strategiji radi prilagodbe industriji/preferencijama kupaca ili drugim faktora (Fuchs, 2022).

Slika 3. Krivulja životnog ciklusa poduzeća

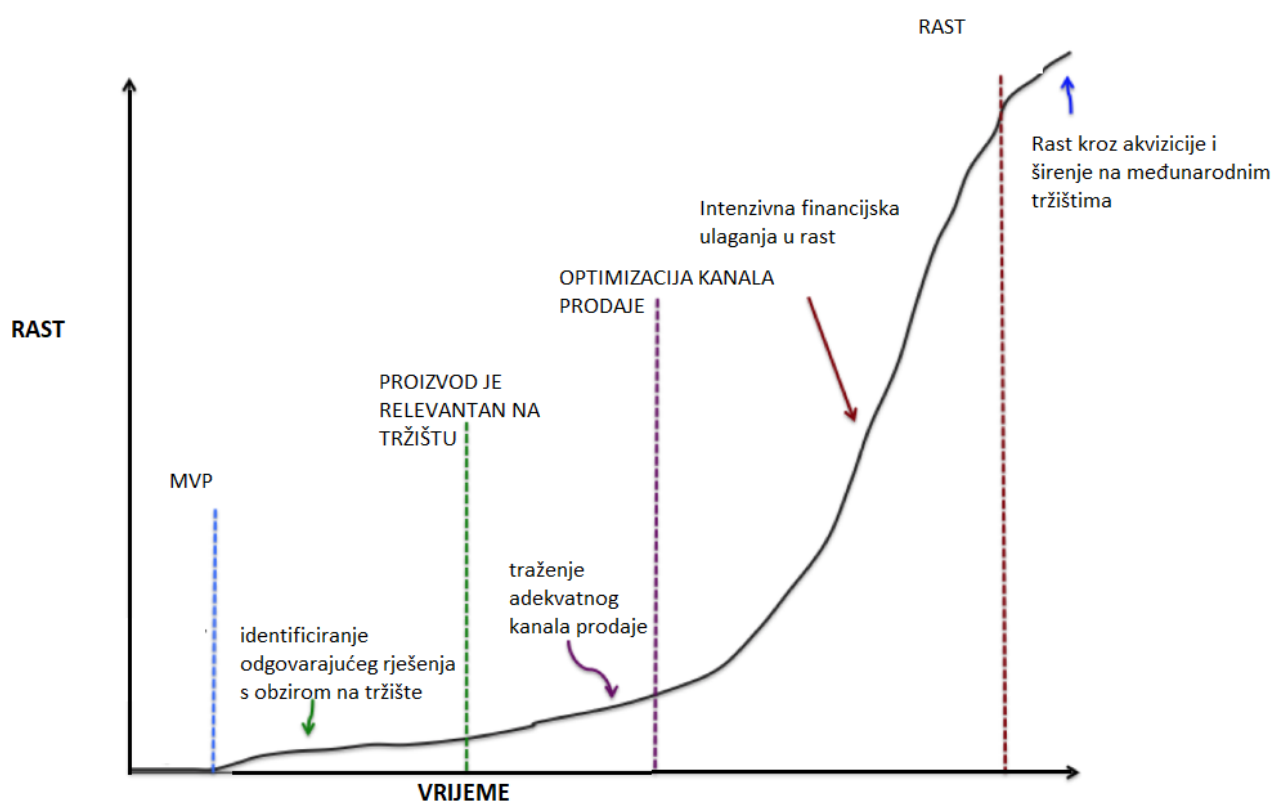


Izvor: Prilagođeno prema: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:367042> [30.06.2022.]

Istraživanjem je utvrđeno da se i modeli životnog ciklusa start-up poduzeća nerijetko razlikuju međusobno te da su do 2019. postojale različite interpretacije o krivulji rasta start-upova kao i konkretnim fazama razvoja i njihovim obilježjima. Bass (2015) objašnjava da životni ciklus start-up poduzeća podrazumijeva pet faza koje čine krivulju nimalo sličnu tradicionalnoj.

Prva faza u razvoju start-upa je rješavanje određenog problema, odnosno ako je rješenje već razvijeno, tad poduzetnik razmatra razinu kompatibilnosti rješenja i problema na tržištu. Pod pretpostavkom da je refleksija u odnosu na navedena pitanja rezultirala spoznajom inovativnosti i kvalitete rješenja, slijedi faza izgradnje minimalnog održivog proizvoda (eng. *minimum viable product – MVP*) kojim će se testirati pretpostavka koja je rezultat prethodne spoznaje, a da se pritom minimizira rizik gubitka resursa. Svrha je dokazati postojanje tržišne potrebe i dobiti osnovni uvid u ponašanje potrošača. Treća faza je stavljanje MVP-a na tržište kako bi se utvrdila potražnja, odnosno stopa zadržavanja kupaca. Potrebno je testirati mjeru u kojoj je proizvod dobro pozicioniran i optimizirati kanale dolaženja do kupaca.

Slika 4. Krivulja životnog ciklusa start-up poduzeća prema Bass (2015)



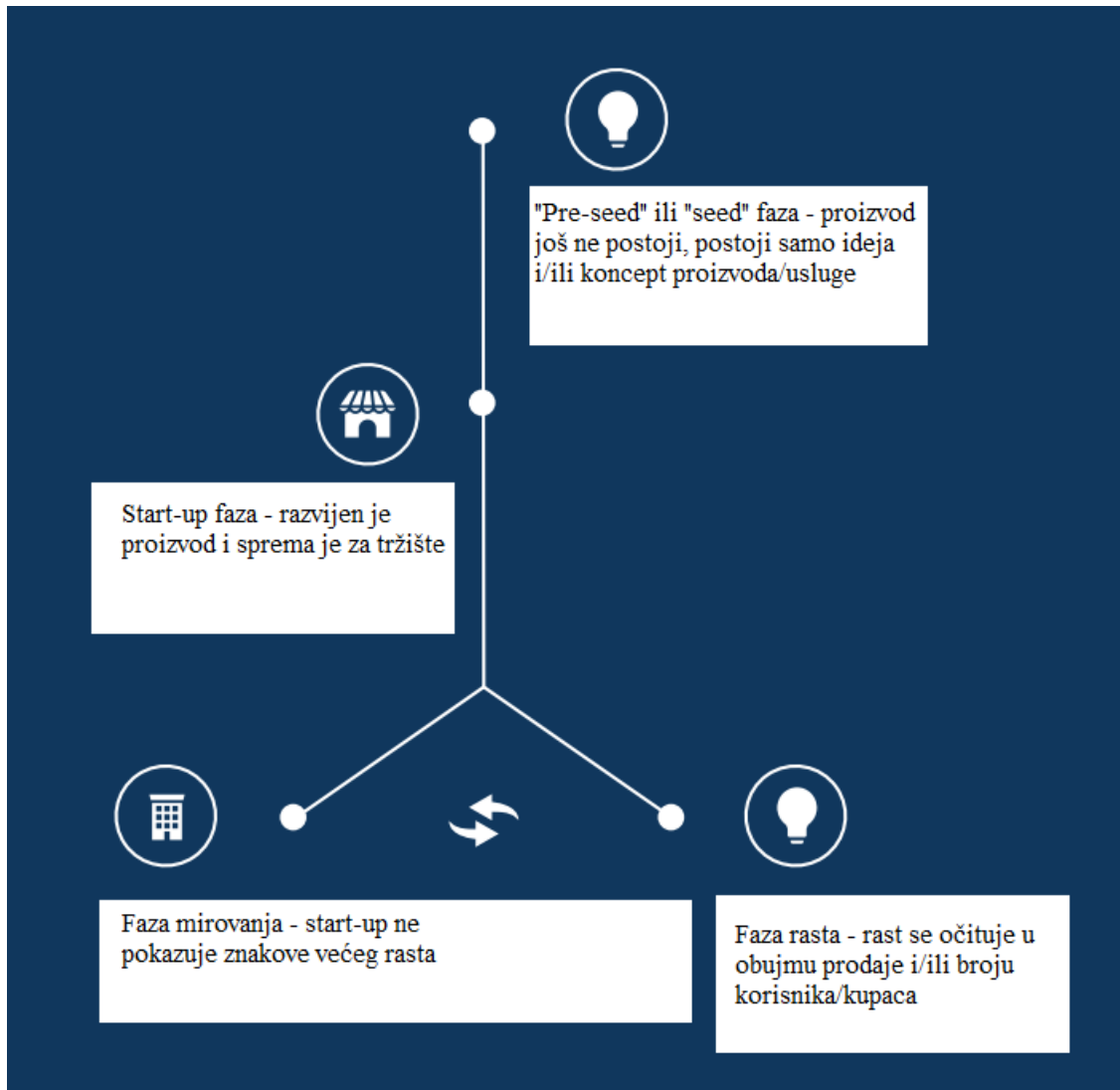
Izvor: Prilagođeno prema: <https://medium.com/tradecraft-traction/5-phases-of-the-startup-lifecycle-morgan-brown-on-what-it-takes-to-grow-a-startup-50b4350f9d96> [30.06.2022.]

Četvrta je faza rasta (pretpostavlja se da poduzetnik već ima znanja o optimalnim kanalima te da je pouzdan u tok konverzije kupaca i stopu zadržavanja kupaca), odnosno ulaganje u kanal koji pokazuje najbolje rezultate i pronalazak alternativnih kanala jer će u nekom trenutku primarni kanal dosegnuti vrhunac, nakon čega slijedi pad. Zrelost je posljednja faza (Bass, 2015).

Važnost start-up poduzeća je u narednim godinama ostala predmet zanimanja istraživača, posebice na području Europske Unije, budući da su inovativna brzorastuća poduzeća prepoznata kao ključan element za ekonomsku vitalnost svakog gospodarstva. Točnije, identificirani su kao pokretači gospodarskog rasta i kreatori novih radnih mjesta (Bormans et al., 2019) u prvom službenom europskim istraživanju start-up poduzeća (eng. *European Startup*

Monitor 2019). Istraživači su za potrebe istraživanja definirali tri, odnosno četiri faze razvoja start-up poduzeća, kako je vidljivo na slici u nastavku.

Slika 5. Životni ciklus start-up poduzeća prema European Startup Monitor (2019)



Izvor: <https://europeanstartupmonitor2019.eu/> [01.07.2022.]

Prema navedenoj metodologiji se prva faza (eng. *pre-seed/seed*) u razvoju start-upa odnosi na rane stupnjeve razvijenosti, odnosno spremnosti rješenja. Poslovanje ne generira prihod od prodaje proizvoda/usluge jer proizvod/usluga ne postoje u formi ili obliku koji bi bio adekvatan za prezentaciju ili lansiranje. Druga faza u životnom ciklusu je start-up faza, kad se podrazumijeva dovršetak minimalnog održivog proizvoda (MVP), što implicira spremnost poduzeća na prezentiranje proizvoda/usluge potencijalnim investitorima i/ili lansiranje MVP-a na tržište radi dokazivanja potražnje, odnosno potrebe. Prve četiri faze obuhvaćaju prethodno spomenuti koncept (Bormans et al., 2019), a dodane su faza ekspanzije i faza izlaska s tržišta.

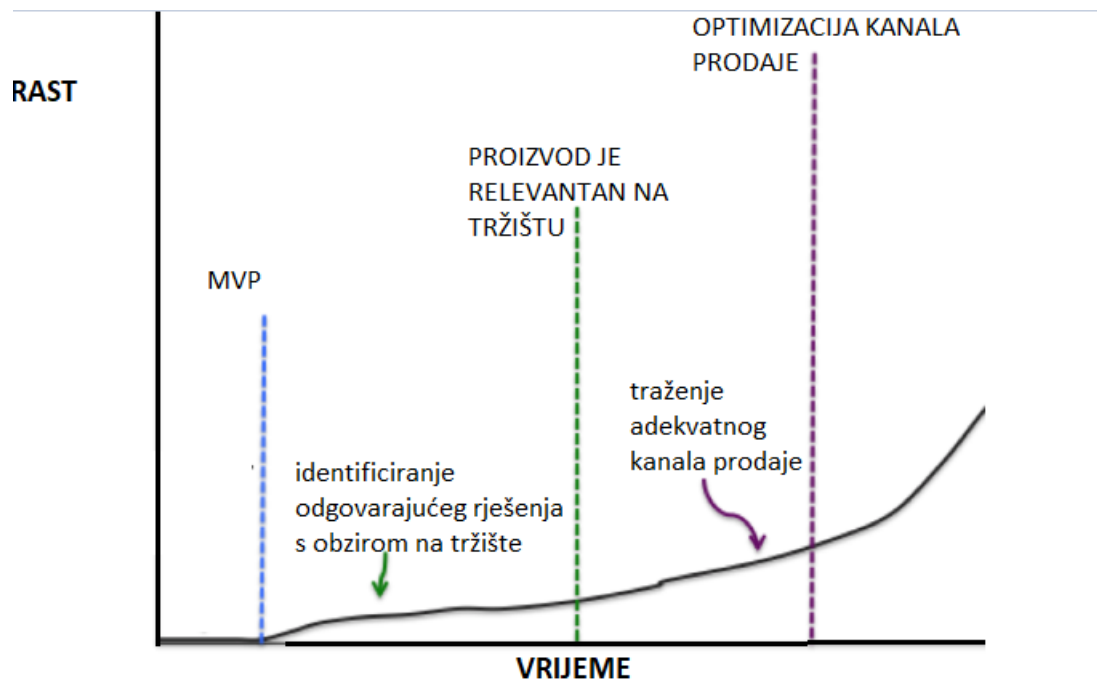
Često će poduzeća s inovativnom idejom koja je ujedno visokorizična investicija praktimirati pristup prezentiranja investitorima, tzv. *pitch*, dok će ona poduzeća čiji MVP implicira mogućnost proizvodnje prototipa uz relativno nizak trošak primijeniti pristup testiranja tržišta. Treća je faza (eng. *steady stage*) uvjetno i posljednja za start-upove koji ubrzo ne pronađu interes investitora/adekvatno ne potvrde kompatibilnost tržišta i proizvoda. Poduzeća koja u tom budu uspješna nastavljaju u fazu rasta (eng. *growth*) koju karakterizira izrazito povećanje baze klijenata popraćeno znatnim rastom u obujmu prodaje (Bormans et al., 2019).

Metodologija Cemex fonda (2021) obuhvaća šest faza rasta start-upova. Prve četiri faze obuhvaćaju prethodno spomenuti koncept (Bormans et al., 2019), a dodane su faza ekspanzije i faza izlaska s tržišta. Navedeno se odnosi na *pre-seed* fazu ili fazu ideje, dok druga, *seed* faza, podrazumijeva potvrdu te ideje i poslovnog modela. Cemex (2021) navodi da druga faza u životnom ciklusu može uključivati rani stupanj prototipa proizvoda/usluge/tehnologije, kojeg ne treba poistovjećivati s MVP verzijom koja nastaje u trećoj (eng. *early stage*) fazi. Slijedi snažan rast u obujmu prodaje i bazi kupaca, ako start-up dospije u četvrtu (eng. *growth*) fazu. Također je karakteristično za fazu rasta zapošljavanje novih kadrova. Cemex (2021) tranzicijom iz četvrte u petu fazu životnog ciklusa uvodi pojam *scale-up* poduzeća¹⁴, objašnjavajući da je sad u pitanju dokazan poslovni model koji omogućuje poduzetnicima razmatranje novih ambicija, primjerice internacionalizaciju, ekspanziju na nova tržišta/sektore i/ili dodavanje novih profesionalaca u tim.

Moguće je, prema navedenim formulacijama životnog ciklusa start-up poduzeća, zaključiti da su faza ideje, inicijalnog prototipa, MVP-a i faza rasta četiri karakteristične faze životnog ciklusa start-up poduzeća. Start-upovi posjeduju potencijal skalabilnosti koji se aktualizira u narednim godinama, nakon što je dokazana godišnja stopa rasta od 20% tri uzastopne godine. Krivulja životnog ciklusa start-up poduzeća stoga poprima oblik krivulje rasta u pravom smislu riječi kada start-up uđe u fazu rasta, dok za prve tri faze nalikuje krivulji start-up poduzeća na slici 4, odnosno faze razvoja prikazane na slici 6 u nastavku.

¹⁴ Prema definiciji Scaleup Instituta Ujedinjenog Kraljevstva, poduzeće je *scale-up* ako je raslo po stopi većoj od 20% u prethodne tri godine (po broju zaposlenika ili prometu) (Cemex, 2021). Izvor: <https://www.cemexventures.com/startup-stages-phases/> [01.07.2022.]

Slika 6. Krivulja životnog ciklusa start-up poduzeća prema Bass (2015)



Izvor: prilagođeno prema: <https://medium.com/tradecraft-traction/5-phases-of-the-startup-lifecycle-morgan-brown-on-what-it-takes-to-grow-a-startup-50b4350f9d96> [27.07.2022.]

Osim potencijala za brzi rast uz neproporcionalno niske troškove, također su karakteristične za start-up poduzeća različite mogućnosti financiranja s obzirom na fazu životnog ciklusa. S obzirom na usvojeni model životnog ciklusa start-up poduzeća je nastavku rada je obrađena problematika financiranja start-up poduzeća s obzirom na karakteristike pojedine faze.

5. Izvori financiranja

Poduzeća svoje poslovanje, rast i razvoj mogu financirati korištenjem unutarnjih i vanjskih izvora financiranja. Unutarnji izvori financiranja impliciraju financiranje sredstvima koja generira vlasnik odnosno samo poduzeće. Prema Pešić (2011: 431), prilikom pokretanja poduzetničkog pothvata je prvi izvor financiranja najčešće osnivački ulog, odnosno „vlastiti upisani i uplaćeni temeljni kapital u novcu kojim poduzeće podmiruje svoje prve obveze“. Temeljni kapital pritom ne mora biti isključivo novac, već u obzir dolazi i imovina, prava i sl. (Pešić, 2011). Osim toga, interna su sredstva „uplate vlasnika, amortizacija, akumulirana dobit, naplata glavnice i dugoročnih plasmana novca“ (Bujan i Vugrinec, 2014: 131). Vlastita dobit, odnosno profit zarađen kroz poslovanje najsigurniji izvor financiranja, a štednja, odnosno zadržavanje dobiti unutar poduzeća je najvažniji izvor financiranja malog poduzeća (Bujan i Vugrinec, 2014). Osim toga, unutarnji izvor financiranja, prema Runac (2018) također može biti i kapital od prodaje imovine i uštedevina poduzetnika, odnosno ranije spomenuti vlastiti kapital. Kapital od uštedevine je „kapital kojeg poduzetnik ima u štedionici, banci, ali i u gotovinskom obliku te se odmah može upotrijebiti za financiranje nastajućeg poduzeća“ (Runac, 2018: 18).

Postoji, naravno, mogućnost neposjedovanja dovoljne količine kapitala za vođenje poduzeća. Ako je to slučaj, poduzetnik mora sredstva osigurati na drugi način, odnosno od eksternih izvora. Prema Pešić (2011) su to najčešće banke i/ili institucije koje izdaju poduzetniku kredit pod određenim uvjetima i s kamatom za najam financijskih sredstava te razlikuje trgovački kredit, leasing i faktoring kao tri glavna oblika kreditiranja. Bujan i Vugrinec (2014) navode i izdavanje obveznica te sredstva koja su odobrena poduzetniku temeljem prijave na natječaj za financiranje, odnosno odobrenjem projekta za financiranje. Runac (2018) kao eksterne izvore financiranja navodi institucionalne potpore i poticaje, financiranje zaliha od strane dobavljača, fondove fizičkog kapitala i poslovne anđele.

5.1. Kreditiranje

Iako je konotacija zaduživanja i kredita općenito negativna (Janković, 2019), u poduzetništvu je neophodan ovaj izvor financiranja. Prema Pešić (2011) su eksterni izvori financiranja ključni za rast malih poduzeća i odvijanje poslovnih procesa. Poduzeća se zadužuju i kako bi se očuvala tekuća likvidnost, odnosno uspostavila privremena održivost poslovanja u iščekivanju

povećanja prodaje i sl. Krediti su primarni izvor eksternog financiranja poduzetništva u Hrvatskoj (Pešić, 2011; Dečman, 2012; Runac, 2018). Osim bankarskih kredita su leasing i faktoring najčešći oblici kreditiranja za financiranje poduzetništva. Leasing je „u RH najpopularniji financijski instrument kad su u pitanju financiranja prijevoznih sredstava, strojeva, plovila i sl.“ (Bujan i Vugrinec, 2014: 132). Radi se o financijskom instrumentu s pozitivnim implikacijama za rane faze novoosnovanih poduzeća „(osiguravanje tekuće likvidnosti uz niske početne i mjesečne troškove, ublažavanje inflacije itd.)“ (Pešić, 2011: 431). Operativni leasing podrazumijeva završetak obveze plaćanja leasinga po isteku ugovora, nakon čega korisniku ističe pravo za korištenjem objekta; kod financijskog leasinga „primatelj leasinga postaje vlasnik objekta leasinga, neovisno o stanju i daljnjoj upotrebljivosti“ (Runac, 2018: 16). Faktoring je drugi karakteristični oblik kreditiranja koji također služi osiguravanju tekuće likvidnosti, no to se u ovom slučaju postiže zalaganjem potraživanja od kupca. Faktor je osoba koja kupuje potraživanje i preuzima rizik nemogućnosti naplate (Runac, 2018), a omogućuje poduzeću „ubrzanje naplate, uravnoteženje kratkoročnih potraživanja i kratkoročnih obveza, povećanje kreditne sposobnosti i smanjenje rizika“ (Bujan i Vugrinec, 2014: 131-132).

5.1.1. Problematika osiguranja bankarskih kredita za novoosnovana poduzeća u RH

Hrvatski sektor MSP u RH je karakterističan kad je riječ o financiranju. Unatoč postojanju ponude kredita kao preduvjeta razvoju poduzetništva, MSP-ovi su u RH po tom pitanju ograničeni. U slučajevima kad su krediti ipak odobreni, često su uvjeti nepovoljni u smislu visine kamatnih stopa, visokih iznosa osiguranja vraćanja kredita itd. (Pešić, 2011: 432). Uzrok tomu je stav većine banaka u odnosu na procijenjeni rizik izdavanja kredita novoosnovanim poduzećima. Također, sektor MSP-a je zaduženiji u odnosu na velika poduzeća te imaju veći udio kratkoročnog duga, iz čega proizlazi potencijalna procjena nemogućnosti vraćanja duga (Runac, 2018). Mikro poduzeća koji su novi na tržištu ne udovoljavaju preferencijama zajmodavca zbog nezadovoljavajućih financijskih indikatora, a ponekad je u pitanju nedostatak informacija za dokazivanje rezultata poslovanja ili posjedovanje kolaterala kolaterala (Europska komisija, 2020). Godine 2019. nešto manje od jedne petine svih europskih MSP-ova nije dobilo puni iznos bankovnog kredita koji su predložili, čime su stavljeni u vrlo nepovoljnu poziciju jer bankovni kredit čini 90% potreba za financiranjem MSP-a (Europska komisija, 2020: 15).

5.1.2. Pristup tržištu kapitala i diferenciranost izvora financiranja

Osim kredita, MSP-ovi općenito ne osiguravaju kapital bez da se pritom ne suoče s ograničenjem. Pešić (2011) navodi da MSP-ovi kojima su potrebni financijski resursi za financiranje daljnjeg razvoja često nailaze na poteškoće u pogledu mogućnosti naplate potraživanja općenito, ili su pak naplate znatno otežane zbog tendencija MSP-ova da za klijente nerijetko imaju organizacije veće od njih samih, zbog čega dolazi do „asimetrije u pregovaračkoj snazi i povećava rizik od toga da mala poduzeća budu izložena nepoštenim poslovnim praksama i uvjetima, uključujući kašnjenja u plaćanju¹⁵“, (Europska komisija, 2020: 10). U svakom slučaju je ovim MSP-ovima uskraćena tekuća likvidnost.

Aspekt problematike financiranja MSP-ova globalno o kojem se raspravlja u gotovo svakom istraživanju je iznimno nizak stupanj diferencijacije dostupnih izvora financiranja za MSP-ove. Drugim riječima, ne postoji širok asortiman izvora financiranja od kojih MSP-ovi mogu birati izvore i modele koji najbolje odgovaraju njihovom poslovanju. Glavna dimenzija problema je nedovoljna zastupljenost alternativnih izvora kao što su fondovi rizičnog kapitala¹⁶ i poslovnih anđela¹⁷ (Bujan i Vugrinec, 2014; Runac, 2018; Singer et al., 2021), posebice na hrvatskom tržištu.

U RH ne postoji široka ponuda fondova rizičnog kapitala, odnosno jedina konstanta je rizični kapital koji osigurava Hrvatska banka za obnovu i razvoj (HBOR), poput „*FRC2 Croatia Partners SCSp*“ fonda u kojem je HBOR jedan od ulagača. Prema HBOR (2022) se fond sastoji od akceleratorškog programa za start-up poduzeća te od ulaganja vlasničkog kapitala za start-up poduzeća u fazi koja su generirala prve kupce. CROGIP (eng. *Croatian Growth Investment Programme*) je fond rizičnog kapitala u koji ulaže HBOR zajedno s Europskim investicijskom fondom (EIF), a ukupna vrijednost fonda je 100 milijuna EUR namijenjenih MSP-ovima i istraživačkim centrima (HBOR, 2022).

Mreža poslovnih anđela koja je na hrvatskom tržištu najpoznatija je Hrvatska mreža poslovnih anđela (eng. *Croatian Business Angels Network – CRANE*), koja je u smislu pravnog oblika

¹⁵ Prema Europskoj komisiji (2020: 10) u Strategiji za MSP-ove i održivu i digitalnu Europu postoji postojan problem nemogućnosti naplate MSP-ova na vrijeme koji obuhvaća 40% poduzeća, unatoč Direktivi o kašnjenju u plaćanju. Osim toga „kašnjenja u plaćanju su razlog svakog četvrtog stečaja MSP-a u EU“.

¹⁶ Fondovi rizičnog kapitala ciljaju ulaganja u novoosnovana poduzeća koja posjeduju inovativnu koncept te kod kojih postoji iznimni potencijal skaliranja, no također postoji izniman stupanj rizika za ulaganje (Runac, 2018: 17).

¹⁷ Poslovni anđeli se mogu pojaviti u obliku fonda, no isto tako mogu djelovati individualno. U svakom slučaju su u pitanju „uspješni iiskusni poduzetnici i voditelji koji uz svoj novac u poduzeće ulažu vlastita znanja i vještine“ (Runac, 2018: 18) Prema BIC (2015: 16) „za razliku od nekih drugih investitora (poput fondova rizičnog kapitala), ovi investitori ostaju „nevidljivi“ u financijskim izvješćima“ odnosno ne ulaze u vlasničku strukturu.

udruga koja okuplja investitore (BIC, 2015). Slično tomu je u razdoblju od travnja do listopada 2021. godine proveden u kontekstu Programa Europske unije za zapošljavanje i društvene inovacije "EaSI" Fond poslovnih anđela s društvenim učinkom (eng. *Business Angels Impact Fund – BAIF*)¹⁸ ukupne vrijednosti od 318.441,63 EUR (BAIF, 2021). Distinktivna razlika između BAIF-a i CRANE-a je naglašenost orijentacije BAIF-a za podržavanje inovativnih start-upova s potencijalom postizanja relevantnog društvenog učinka.

5.2. Izvori financiranja s obzirom na krivulju rasta start-up poduzeća

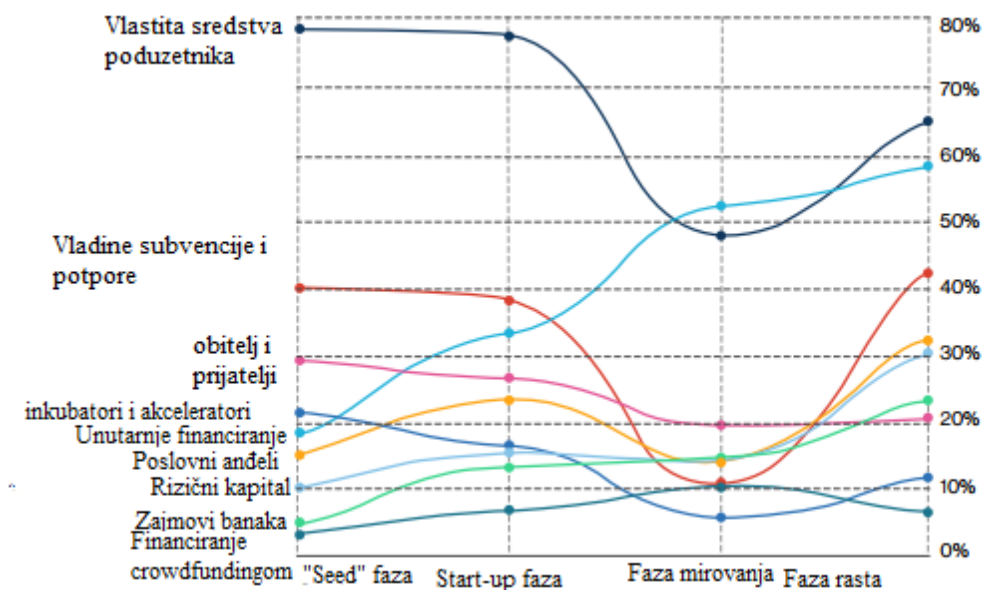
U nastavku rada je predstavljena specifičnost problematike financiranja start-up poduzeća. Korištena je metodologija European Startup Monitor (2019: 4). Faze rasta start-up poduzeća ove metodologije su prikazane na slici 5, dok su iste također prikazane u prve četiri faze start-up krivulje na slici 4. U pitanju su, dakle, faza ideje (*pre-seed*)/ faza koncepta i/ili minimalnog prototipa (*seed*), faza minimalnog održivog proizvoda (*startup stage*), faza mirovanja (*steady stage*) i faza rasta (*growth stage*). Faza rasta predstavlja posljednju fazu razvoja novoosnovanog inovativnog poduzeća kao start-upa, nakon koje slijedi faza skaliranja, a poduzeće postaje scale-up.

Svaka faza rasta start-up poduzeća uključuje različite izvore i oblike financiranja. Prema Bormans et al. (2019: 9) su financijska sredstva osnivača važan izvor financiranja neovisno o fazi razvoja te su obično kombinirane s ostalim izvorima financiranja, ovisno o fazi razvoja start-upa.

Faza ideje financira primarno sredstvima osnivača, dok su vladine subvencije i potpore sekundarna, a sredstava obitelji i prijatelja poduzetnika tercijarni izvor financiranja. Nadalje, u fazi ideje, odnosno koncepta 81.5% start-upova se financiralo eksternim izvorima financiranja koje su osigurali unutar nacionalnih granica, dok se 30.4% novoosnovanih inovativnih poduzeća financiralo eksternim izvorima iz različitih EU zemalja (Bormans et al., 2019: 12).

¹⁸ Projekt je uključivao radionice u Krapini, Osijeku, Splitu i Rijeci, a čemu je prehodio program podrške poduzetnicima u smislu izgradnje kapaciteta i investicijske spremnosti, nakon čega su imali priliku izložiti (eng. pitch) svoj projekt investitorima, koji su ujedno i mentori programa. Projekt je podržan od strane najvećeg hrvatskog fonda za investiranje s učinkom – *FeelsGood Capital*. Izvor: https://baif.hr/wp-content/uploads/2021/05/BAIF_Brochure_FINAL.pdf [03.07.2022.]

Slika 7. Krivulje izvora financiranja s obzirom na faze životnog ciklusa start-up poduzeća prema ESM (2019)



Izvor: https://www.europeanstartupmonitor2019.eu/EuropeanStartupMonitor2019_2020_21_02_2020-1.pdf [03.07.2022.]

Prema Shah (2016) u ranim fazama rasta, kad ne postoji dokaz tržišta ili potražnje, poduzeće se oslanja na sredstva osnivača, prijatelja, obitelji, dobavljača, potrošača, vladine potpore i banke. Maksimalne razine koristi inkubatora i akceleratora start-upovi ostvaruju upravo u fazi ideje/koncepta, nakon čega korisnost potpornih usluga opada (slika 7). 81.2% start-upova je eksterni kapital osiguralo unutar zemlje, dok je 37.4% prikupilo eksterni kapital kroz inozemne kanale (Bormans et al., 2019: 12). Vlastito financiranje i vladine potpore značajno gube zastupljenost u start-up fazi. Novčani tok je najvažniji izvor financiranja, a bilježe se i manja povećanja financiranjem kroz fondove rizičnog kapitala i kreditiranjem banaka. Shah (2016) navodi kredite banaka, potpore u vidu *grantova*, leasing, dobit iz poslovanja te partnerstva kao karakteristične izvore financiranja u start-up fazi.

Fazu mirovanja start-upovi pretežno financiraju sredstvima ulagača i novčanim tokom poduzeća. Interno financiranje i krediti banaka postaju sve važniji u kasnijim fazama rasta, kad ova poduzeća povećavaju stupanj prisutnosti na tržištu i utvrđene su temeljne aktivnosti poduzeća (Bormans et al., 2019). Isti trend je vidljiv kod svih ostalih navedenih izvora financiranja, osim sredstava obitelji i prijatelja te akceleratorских i usluga inkubatora (Bormans et al., 2019). U fazi rasta se znatno povećavaju sredstva osnivača i vladine subvencije i potpore, a pojavljuje se i aktivnost investitora poput poslovnih anđela. Shah (2016) navodi dobit iz

poslovanja, kredite banaka, vladine potpore i investitore kao primarne izvore financiranja u posljednjoj fazi start-up životnog ciklusa. Udio poduzeća s osiguranim domaćim eksternim izvorima raste na 92.4%, dok se udio poduzeća koja vanjska sredstva osiguravaju na međunarodnim tržištima čine 26.7% (Boremans et al., 2019: 12).

Zaključno, financijska sredstva osnivača start-up poduzeća su važan izvor financiranja ranih, a zatim i faze rasta novoosnovanog poduzeća. Sredstva obitelji i prijatelja te usluge inkubatora i akceleratora su najkorisnije rano u rastu poduzeća, dok kasnije gube na relevantnosti te prestaju biti primjenjive, odnosno zamijenjeni su eksternim izvorima. Vladine subvencije i potpore su jedina konstanta kroz sve četiri faze rasta start-upova.

6. Barijere pristupu izvorima financiranja

Ograničen pristup izvorima financiranju i postojanje specifičnih barijera za sektor MSP po tom pitanju su dokazali istraživači Beck et al. (2005) na uzorku od 54 američka i europska MSP-a. Istraživanje koje su proveli Vidučić et al. (2014) na uzorku osnivača malih i srednjih poduzeća u RH ukazuje na poduzetničku percepciju o postojanju ograničenja pristupa financijskim sredstvima te nezadovoljstvo visinom troškova financiranja, odnosno uvjetima koje im nude kreditori te to navode kao primarni izazov u uspostavi i vođenju poduzetničkog pothvata u RH. Navedeni je izazov posebice naglašen u bankocentričnim sustavima koji je karakterističan za tranzicijske zemlje poput RH (Ploh, 2017). Bankocentrične sustave karakterizira dominacija komercijalnih banaka na tržištu novca, zbog čega gospodarstvo ovisi o mogućnosti ugovaranja bankarskih kredita (Ploh, 2017). Osim što bankarski krediti čine većinski udio ponude, alternativni izvori financiranja poput fondova rizičnog kapitala su u RH nerazvijeni¹⁹, što pridonosi nepovoljnim uvjetima poslovanja za MSP-ove, a posebice start-upove.

Hrvatsko tržište bankarskih kredita je vrlo razvijeno, kad je riječ o opsežnoj ponudi raznovrsnih kreditnih linija, uključujući prilagođene kredite s obzirom na namjenu i potrebe poduzetnika. Prema Čelić (2017: 27) banke u ponudi imaju različite vrste kredita, od onih namijenjenih financiranja izvoza i obrtnih sredstava, preko investicijskih, sve do kredita za novoosnovana poduzeća i financiranje poduzetništva žena. Osim toga, banke surađuju s nacionalnim i međunarodnim institucijama, a produkt suradnje²⁰ su povoljni krediti koje sufinanciraju spomenute institucije u svrhu podrške razvoja poduzetništva. Iako su bankarski krediti primarni izvor financiranja MSP-ova u smislu njihove dostupnosti na tržištu, to ne znači da ih sektor MSP može lako osigurati. Na problematiku otežanog pristupa izvorima financiranja kod MSP-ova su prvi ukazali autori Stiglitz i Weiss (1981), napomenuvši kako „zbog problema negativne selekcije na tržištu s asimetričnim informacijama vjerojatnost kreditnog racioniranja²¹ raste

¹⁹ Škrtić i Mikić (2011) navode kako su poduzetnicima u RH dostupni uglavnom konvencionalni izvori financiranja poput bankarskih kredita i kreditnih unija. Prema Čelić (2017: 26) su u „posljednje vrijeme prisutni razni Vladini programi poticaja i subvencija kreditnih linija“, čemu treba dodati i različite oblike poreznih i drugih olakšica, razne vrste savjetovanja za poduzetnike i sl. (Ploh, 2017).

²⁰ Na razini RH je to često HAMAG-BICRO i HBOR, a na međunarodnoj razini EBRD, EIF i sl. financijske institucije i agencije (Čelić, 2017).

Prema Čelić (2017: 24) je kreditno racioniranje „neodobranje kredita iznad optimalne kamatne stope“. Nadalje, Čelić (2017: 24) prema Stiglitz i Weiss, (1981) objašnjava kako banke racioniraju jer, za razliku od ostalih tržišta, na tržištu kredita „cijena proizvoda, odnosno kamatna stopa ne mora biti na razini kamatne stope koja tržište dovodi u ravnotežu, budući da ne odražava samo potražnju za kreditom, već i razinu rizika koju banke pripisuju određenim skupinama poduzeća“.

kako veličina poslovnog subjekta pada“ (Čelić, 2017: 24). Drugim riječima, manji poslovni subjekti imaju manje vjerojatnosti uspješnog ugovaranja kredita kao vanjskog izvora financiranja. Ta se vjerojatnost povećava s povećanjem veličine poslovnog subjekta, što znači da je sektor MSP izravno podređen velikim poduzećima kad je riječ o pristupu kapitalu, budući da se velika poduzeća ne suočavaju s navedenom barijerom. Nasuprot mikro i malim, veliki poduzetnici su „na papiru“ atraktivni zajmotražitelji kod kojih je rizik kreditiranja puno niži, zbog čega im kreditori mogu iznajmiti financijska sredstva po povoljnijim uvjetima. Glavne karakteristike zbog kojih se start-upovi i novoosnovana poduzeća doimaju visokorizičnim tražiteljima zajmova su „suočavanje s asimetričnim podacima, visokim rizicima potencijalne nemogućnosti naplate tako odobrenih kredita te visokim prosječnim transakcijskim troškovima“ (Ploh, 2017: 83 prema Učkar i Grgić, 2016: 229).

Prilikom razmatranja zahtjeva poduzetnika za kreditiranjem, banke izrađuju profil poduzetnika kako bi utvrdile isplati li se izdati kredit i po kojim uvjetima. Sastavni dio navedenog procesa je procjena boniteta, temeljem koje se na kraju donosi odluka o kreditiranju. Prema Čelić (2017: 40) se „ocjena donosi na temelju financijskih izvještaja poduzetnika i onoga što može ponuditi kao kolateral“. Poduzetnici u navedenoj fazi imaju vrlo malo do nimalo imovine te nisu u mogućnosti ponuditi kvalitetan instrument osiguranja jer su prethodno uložili vlastitu imovinu i financijska sredstva te je za tržišni uspjeh potrebno financiranje kreditora. Također će se pozitivni financijski rezultati tek očitovati kao posljedica kreditiranja. Čelić (2017) ističe kako su poduzetnici najčešće odbijeni zbog boniteta²², a kao najbitniju spoznaju stečenu praktičnim istraživanjem navodi saznanje da niti najbolji kolateral ne jamči kredit poduzetnicima, jer je komercijalnim bankama u interesu povrat kredita uz pripadajuću kamatu, a ne oduzimanje imovine, budući da ono stvara trošak i iziskuje vrijeme (Čelić, 2017: 41). Kako bi poslovne banke kompenzirale rizik i visinu transakcijskih troškova te percipirani povrat na ulaganje, povećavaju kamatne stope i postavljaju rigorozne zahtjeve u pogledu kolaterala pred poduzetnika, što u konačnici čini uvjete kreditiranja vrlo nepovoljnima za start-upove i novoosnovana poduzeća. Iz tog proizlazi kompleksnost pristupa izvorima financiranja za poduzetnike. Dodatno, hrvatskom sektoru MSP u prilog ne ide ni tendencija ograničene likvidnosti koja je učestali problem mikro, malih i srednjih poduzeća, dok se na razini velikih poduzetnika ne javlja učestalo (Ploh, 2017), a što predstavlja problem jer nad start-upovima i novosnovanim poduzećima nastaje pritisak za osiguranjem eksternih izvora financiranja u što

²² Istraživanje (Čelić, 2017) je uključivalo i intervju sa kreditnom referenticom, koja je između ostalog naglasila da loš bonitet ne mora biti razlog odbijanja, jer su poduzetnici ponekad odbijeni zbog neatraktivnosti djelatnosti u kojoj posluju, dok isto tako idealni uvjeti ne jamče uspješno ugovaranje kredita. Ponekad su banke spremne

kraćem roku te su u određenim slučajevima stavljeni u nemoguću poziciju u kojoj moraju prihvatiti iracionalno visoke troškove kreditiranja. . Jedan od uzroka ograničene likvidnosti poduzetnika u RH su dugtrajna vremenska razdoblja naplate potraživanja. Prema Čelić (2017: 25) je u RH prosjek naplate „55 dana, dok je u EU prosjek 49 dana, zbog čega poduzetnici u prosjeku ostvaruju 10,1% gubitka, u usporedbi s prosjekom EU koji je 4,02%.“

Konačno, prisutan je i problem nezadovoljavajuće količine alternativnih izvora financiranja na domaćem tržištu novca. Bitno je naglasiti da je dio odgovornosti na samim poduzetnicima koji nemaju adekvatnu razinu financijskog i poduzetničkog obrazovanja te ne razumiju poslovne principe po kojima se vode fondovi rizičnog kapitala. Prema Ploh (2017: 83) je „problem financiranja MSP-ova njihova averzija prema vanjskim ulagačima, što se osobito ističe kad je riječ o dioničkom financiranju i prepuštanju kontrole nad poduzećem vanjskim dioničarima“. Nadalje, retorika poslovanja fondova rizičnog kapitala nije adekvatna za mikro i novoosnovana poduzeća (Čelić, 2017 prema *Croatian Private Equity and Venture Capital Association – CVCA*²³) jer zbog neisplativosti ne ulažu manje od 100.000 EUR, ukupni troškovi dubinske analize poduzeća iznose minimalno 25.000 EUR neovisno o veličini te se u praksi ograničavaju na najviše 10 projekata u portfelju.

²³ <https://cvca.hr/>

7. Praktični dio rada: Primjer financiranja start-up poduzeća iz okoline

U praktičnom dijelu rada je prikazan primjer financiranja start-up poduzeća iz okoline. Metodom intervjua su prikupljene primarne informacije od 100%-tnog vlasnika i osnivača poduzeća Jaspero d.o.o., Filipa Lauca. Jaspero d.o.o.²⁴ je osnovano 2015. godine, sa sjedištem u Osijeku. U nastavku su kratko prikazane opće informacije o predmetu poslovanja i razvojnom putu poduzeća.

7.1. Općenito o poduzeću Jaspero d.o.o.

Poduzeće Jaspero d.o.o. posluje u djelatnosti računalnog programiranja, savjetovanja i vezanim djelatnostima. Poduzeće se bavi razvojem prilagođenih poslovnih rješenja i digitalizacijom poslovanja. Najčešće su u pitanju CMS (*content management systems*) ili sustavi za upravljanje sadržajem te CRM (*customer relationship management*) odnosno sustavi za upravljanje bazom klijenata. Na razini poslovnih procesa se radi o značajnom unapređenju efikasnosti praćenja zaliha, komunikacije s klijentima, automatizaciji specifičnih procesa i sl. U manjem obujmu se poduzeće bavi izradom osnovnih web-stranica i *e-commerce* sustava. Jaspero uglavnom koristi JavaScript programski jezik. U radu se koriste ažurne metodologije i okviri te alati (primjerice *Angular*, *Svelte*, *React*), dok je spektar korištenih baza podataka nešto širi. Direktor Lauc kao odgovor na pitanje o predmetu poslovanja navodi različite metodologije koje zaposlenici Jaspero svakodnevno koriste u operativnoj djelatnosti. Ističu se Firestore, MongoDB i PostgreSQL, dok se iz perspektive računalstva u oblaku uglavnom koriste GCE (*Google Cloud Engine*) te nešto manje AWS (*Amazon Web Services*) sustavi.

Osječko poduzeće Jaspero d.o.o. posluje uglavnom na globalnom tržištu. Oko 99% trenutne baze klijenata čine inozemni klijenti, s naglaskom na klijente iz SAD-a, Velike Britanije, Australije, zatim država članica EU. Karakterističan profil klijenta poduzeća Jaspero d.o.o. traži specijalizirano web rješenje za digitalizaciju poslovanja, a najčešće su u pitanju srednja i velika poduzeća. Klijenti poduzeća najčešće posluju na rastućim tržištima koje obilježava visok intenzitet konkurencije, zbog čega im je gotovo uvijek prioritetni zahtjev i potreba optimizacija procesa i cjelokupnog poslovanja na efikasan način. Jaspero d.o.o. im isporučuje po mjeri razvijen softver koji je specijaliziran sukladno specifičnim potrebama, interesima i izazovima koje karakteriziraju pojedinog klijenta. Jaspero d.o.o. je prvi izbor klijentima zbog iznimno

²⁴ <https://jaspero.co/>

fleksibilnog pristupa tima mladih razvojnih programera i dizajnera, koji osim ekspertize posjeduju i iskustvo u radu s različitim suvremenim tehnologijama te izradi rješenja za različite profile klijenata u raznim djelatnostima.

7.2. Razvojni put poduzeća

Jaspero d.o.o. je osnovano 2015. godine u Osijeku. Poduzeće je u prvih 12 mjeseci raslo s dva na pet zaposlenika. U početnim fazama se bavilo manjim projektima poput izrade web stranica i *e-commerce* stranica. Direktor Lauc ističe kako je navedeni period bio veoma važan za daljnji rast poduzeća, budući da je stečeno dragocjeno i u to vrijeme vrlo relevantno iskustvo u radu s različitim tehnologijama i metodologijama. Nakon prve godine poslovanja Jaspero d.o.o. raste po prosječnoj godišnjoj stopi od oko 30%. Unutar prve dvije godine od osnivanja je uspješno zaključena suradnja s američkom autokućom Dealerbible²⁵, koja je pred Jaspero tim postavila izazovan projekt. Naime, tražili su rješenje koje će u potpunosti digitalizirati njihovo poslovanje, a mladi tim programera je to uspješno izveo, na zadovoljstvo klijenta s kojim je suradnja i danas aktualna. Zahvaljujući projektu je Jaspero d.o.o. kao poduzeće naraslo u mnogim aspektima, a ponajviše u vidu operativnih kapaciteta i kompetencija zaposlenika. Nakon prve dvije godine poduzeće je stabilno raslo te se javila potreba za novim uredom, zbog potrebe za jačanjem ljudskih kapaciteta. Tad se Jaspero d.o.o. useljava u prostor osječkog poduzetničkog inkubatora BIOS, gdje ostaje naredne dvije godine. U navedenom periodu se dogodio razvoj i rast poduzeća Jaspero d.o.o. u smislu stečenog iskustva djelatnika, broja klijenata i broja zaposlenika, što je razlog zbog kojeg se Jaspero d.o.o. nakon dvije godine djelovanja u BIOS-u seli u novi ured, u kojem se nalazi i trenutno. U 2021. godini je poduzeće zapošljava 12 zaposlenika na punom radnom vremenu, što je povećanje za 3 zaposlenika u odnosu na 2020. godinu. Od 2020. godine poduzeće intenzivno radi na značajnim dugoročnim projektima poput GlycanAge, AudioMob i Four.

7.3. Financijska pozadina i poslovni rezultati poslovanja u 2021. u usporedbi s 2020. godinom

Interpretacija rezultata poslovanja poduzetnika se temelji na financijskim izvještajima poduzeća Jaspero d.o.o. za 2021. godinu. Poduzeće Jaspero d.o.o. u 2021. godini u odnosu na 2020. godinu bilježi rast imovine od 54,86%, koji uglavnom proizlazi iz povećanja kratkotrajne financijske imovine. Udio dugotrajne imovine u aktivi iznosi 10,85%, a udio nematerijalne

²⁵ <https://www.dealerbible.com/>

imovine je 75,18%. Materijalna imovina čini 24,82% imovine u 2021. godini. Kratkotrajna imovina čini 66,7% ukupne imovine poduzeća Jaspero. Kapital i rezerve udio od 89,19 % u ukupnoj pasivi, a čine ga zadržana dobit 55,43 % te dobit poslovne godine od 43,62 %.

7.3.1. Analiza računa dobiti i gubitka

Poduzeće je ostvarilo rast prihoda od 72,78 % u 2021. godini u odnosu na 2020. godinu, što predstavlja astronomski rast koji je potpuno netipičan za hrvatsko mikro poduzeće. Osim iznimne konkurentnosti poduzeća Jaspero d.o.o. je razlog tomu 99% inozemnih kupaca, odnosno homogena struktura izvora poslovnih prihoda, koji su 99% prihodi od prodaje proizvoda odnosno usluga na međunarodnim tržištima. Direktor i vlasnik napominje kako je povoljna okolnost bila otvaranje inozemnog tržišta nakon pandemije COVID-19 i nove mogućnosti sklapanja novih poslova na inozemnom tržištu. Prihodi od prodaje u inozemstvu u 2021. godini su porasli u odnosu na 2020. godinu za 85,94 % te su iznosili 1.938.380,00 kn. Prihod od prodaje u inozemstvu čini 68 % ukupno ostvarenog prihoda u 2021. godini. Rashodi su se u 2021. godini povećali 53,31 % u odnosu na rashode 2020. godine. Unutar strukture ostvarenih rashoda, troškovi zaposlenih imaju udio od 79,80 %, a ostali troškovi poslovanja 20,20 %. U 2021. godini zaposlena su nova 3 djelatnika. Dobit ostvarena 2021. godine veća je za 159,68 % od dobiti 2020. godine. Kako se tvrtka uslužno bavi izradom softvera za različite naručitelje i do sada nije imala vlastiti proizvod na tržištu ovaj se segment može promatrati iz perspektive financijskih parametara. Tako u 2021. godini poduzeće bilježi prihode u iznosu 3.094.751 kn, a prihod po zaposlenom djelatniku je 257.833,00 kn. U zadnjih 5 godina tvrtka bilježi snažan trend rasta koji se očituje u poslovnim prihodima kao i broju zaposlenika i dobiti.

7.4. Korišteni izvori financiranja s obzirom na faze razvoja poduzeća Jaspero d.o.o.

Direktor i osnivač poduzeća Lauc je upitan o korištenim izvorima financiranja u različitim fazama poslovanja. Jaspero d.o.o. se od trenutka osnivanja financira gotovo isključivo vlastitim sredstvima i dobiti poslovnog razdoblja, odnosno zadržanom dobiti. Od 2015. godine nije niti jednom korišten eksterni izvor financiranja u smislu kredita i sličnih instrumenata. U početnim fazama poslovanja, odnosno od druge do četvrte godine poslovanja je korištena usluga financijske podrške poduzetničke potporne institucije, odnosno osječkog inkubatora BIOS u vidu subvencioniranog uredskog prostora. Nadalje, na godišnjoj bazi Jaspero d.o.o. aplicira na natječaje grada Osijeka i OBŽ u svrhu ostvarivanja prava na povrat ulaganja u opremu. U 2021. godini je poduzeće ostvarilo pravo na povrat gotovo maksimalnog dozvoljenog iznosa po

poduzetniku te je na isti natječaj poduzeće Jaspero d.o.o. apliciralo i 2022. godine, no rezultati još nisu objavljeni. Neovisno o tome, direktor Lauc očekuje i ove godine osigurati pravo na povrat cjelokupnog dozvoljenog iznosa od 75.000,00 kn. Naposljetku, direktor navodi da je Jaspero d.o.o. u tekućoj godini aplicirao na natječaj koji je grad Osijek raspisao u suradnji s poduzetnicima. U pitanju je stipendiranje redovnih studenata prve godine deficitarnih zanimanja na području Osijeka. Jaspero d.o.o. se stavilo na raspolaganje studentima kao jedno od poduzeća koje namjerava stipendirati studente. Navedena je subvencija također eksterni izvor financiranja kojim će Jaspero d.o.o. ostvariti značajnu uštedu, budući da za plaću od 450 EUR mjesečno mora izdvojiti samo 150 EUR, dok se grad Osijek obvezao na 300 EUR mjesečno.

Poduzeće nema dugoročnih obveza, a kratkoročne obveze čine 10,80 % ukupne pasive, s udjelom od 38,29 % obveza za poreze i doprinose, 29,01 % obveza prema zaposlenima te 28,18 % obveze prema dobavljačima. Prema tome, Jaspero d.o.o. financira poslovne aktivnosti uglavnom kratkoročnim obvezama te nema niti jednu kunu dugoročne obveze, budući da se financira uglavnom vlastitim izvorima, i to najviše zadržanom dobiti koju reinvestira u rast i razvoj. U kontekstu modela životnog ciklusa poduzeća, Jaspero d.o.o. je koristilo uslugu poduzetničke potporne institucije BIOS u fazi rasta, kad je to bilo najpotrebnije te u tekućoj godini uz subvenciju grada Osijeka planira stipendirati jednog do dva studenta. Navedena subvencija predstavlja priliku za razvoj internih ljudskih resursa uz smanjen trošak njihovog obrazovanja i osposobljavanja, no u kontekstu izvora financiranja ne predstavlja relevantan aspekt. Godišnje apliciranje na povrat od ulaganja u opremu predstavlja također eksterni izvor financiranja, no ne smatra se u kontekstu problematike pristupa izvorima financiranja relevantnim.

U ovom trenutku je, iako mikro poduzeće, Jaspero d.o.o. vrlo razvijeno te broji 12 zaposlenih, odnosno očekuje se trinaesti, odnosno četrnaesti zaposlenik u slučaju odobrenja prijave za stipendiranje. Moguće je zaključiti da se poduzeće Jaspero d.o.o. uglavnom kroz cjelokupni životni vijek poduzeća financiralo uglavnom vlastitim sredstvima, ostvarivanjem dobiti i zadržavanjem iste u poduzeću te u minimalnoj mjeri apliciranjem na natječaje za povrat na ulaganja i subvencijama lokalne i regionalne samouprave.

7.4.1. *Ograničenja i barijere pristupu izvorima financiranja s kojima se suočavao poduzetnik*

Na pitanje o barijerama prilikom traženja izvora financiranja s kojima se susreo u prošlosti se Lauc prisjeća 2019. godine, kad se poduzeće prijavilo na natječaj *Komercijalizacija inovacija* koji je raspisao HAMAG-BICRO. Poduzeće je podnijelo projektni prijedlog s ciljem ostvarivanja prava na bespovratnu potporu, a u svrhu dovršetka razvoja inovativne digitalne platforme s obilježjima proširene stvarnosti za čiji dovršetak svojevremeno nisu postojali interni kapaciteti. Angažirana je konzultantska tvrtka iz Zagreba za pripremu dokumentacije, no nažalost projekt nije odobren za financiranje. Nedostajao je jedan bod u području zrelosti tehnologije, a cjelokupna vrijednost projekta je iznosila oko 200.000 EUR, s naglaskom na intenzitet ulaganja vlastitih sredstava od 15%, dok se od HAMAG-BICRO-a očekivao 85% bespovratnih sredstava. Direktor i vlasnik poduzeća Jaspero d.o.o. navodi kako je, čak s angažiranim konzultantima, proces pripremanja projektnog prijedloga bio vrlo kompleksan i vremenski zahtjevan za sve koji su na njemu radili. Ističe kako je njegovo osobno mišljenje da su zahtjevi postavljeni pred poduzetnike prilikom apliciranja na natječaje kao što je *Komercijalizacija inovacija* iznimno nepovoljni, prijavni su obrasci prepuni nedosljednosti te se traže projekcije koje nemaju uporišta u stvarnom svijetu, zbog čega se sve svodi na preuveličavanje pokazatelja, a što potencijalno ima za posljedicu nepostojanje kapaciteta za ostvarenje istih u zadanom roku, što manja poduzeća stavlja u ugrožen položaj jer HAMAG-BICRO u tom slučaju može i ima pravo primijeniti financijske korekcije, odnosno u tom slučaju bi poduzetnik morao vratiti određeni dio bespovratnih sredstava sukladno jazu koji čini razliku između stvarne vrijednosti i planirane vrijednosti pokazatelja. Navedena situacija je ograničavajuća za manje poduzetnike, budući da se, zbog nemogućnosti udovoljavanja uvjetima natječaja čija su obilježja u pogledu maksimalnog iznosa bespovratnih sredstava i stope sufinanciranja atraktivnija, moraju prijaviti na natječaje na kojima su prihvatljivi. Takvi natječaji obično privlače tisuće prijavitelja, zbog čega nije praksa poduzeća Jaspero d.o.o. učestalo apliciranje. Lauc navodi kako energija, vrijeme i rad koje zahtijeva proces prijave može biti znatno učinkovitije iskorištena ako se usmjeri prema operativnom poslovanju. Osim toga, proces od predaje prijedloga do donošenja odluke je iznimno dugotrajan.

7.4.2. *Donošenje odluke o izvorima financiranja*

Na pitanje o planiranju financiranja i donošenja odluka o izvorima financiranja Lauc navodi kako Jaspero d.o.o. od samog početka koristi vanjskog stručnjaka u području računovodstva i

knjigovodstva. Navodi kako je *outsourcing* računovodstva atraktivna opcija za poduzetnike jer se više isplati nego zapošljavanje osobe interno (bruto 2 trošak plaće novozaposlene osobe je veći nego mjesečna naknada suradniku za standardnu uslugu). Osim toga, razina kvalitete usluge koju suradnik isporučuje je neusporediva. Ovo je bitno jer vanjski stručnjak, računovođa i knjigovođa djeluje između ostalog i kao savjetnik koji se stavlja na raspolaganje za sva pitanja u pogledu poreznog sustava, institucionalnog i zakonodavnog uređenja te se direktor Lauc u svim pitanjima u pogledu financija prvo obraća stručnom suradniku. Interno ne postoji osoba s financijskim kompetencijama ni kvalifikacijama. Naposljetku, poduzeće se financira vlastitim izvorima kapitala, stoga se direktor Lauc ne susreće često s teškim odlukama u ovom pogledu, navodi.

7.5. Preporuke poduzetnicima za smanjenje utjecaja barijera u pogledu pristupa izvorima financiranja za MSP-ove

Lauc ljubazno napominje kako nije financijski stručnjak, no svim poduzetnicima može dati jedan jedini savjet u čiju je valjanost potpuno siguran. Poduzetnicima predlaže da zadržavaju dobit poslovnog razdoblja u poduzeću te da istu ulažu isključivo u rast i razvoj jačanjem operativnih ili tehničkih kapaciteta. Zadržavanje dobiti je u suštini štednja koja je vrlo važna u suvremenim poslovnim uvjetima neizvjesnosti i dinamičnih promjena. Prvo, radi se o „besplatnom“ izvoru financiranja (jer se radi o internom financiranju), što se može pokazati odlučujućim u npr. kriznim uvjetima. Drugo, Lauc navodi da se radi o najsigurnijem sredstvu za financiranje poslovanja poduzeća te dodaje kako osobno ne vidi niti jedan smislen poslovni potez izuzev zadržavanja i ulaganja u rast. Postoje i druge koristi zadržavanja dobiti, npr. ako poduzeće aplicira na javne natječaje s ciljem osiguranja bespovratnih sredstava, poduzeća koja imaju kapacitet za samostalno financiranje te pokazuju naviku vlastitog financiranja poslovanja u odnosu na konkurenciju temeljem toga ostvaruju prednosti. Evaluatori projektnih prijava su institucije kao što je HAMAG-BICRO, koji veliku pozornost pridaje sposobnosti i kapacitetu poduzetnika da realizira investiciju te da osigura održivost rezultata i nakon projekta.

8. Zaključak

Cilj završnog rada je bio proučiti teorijsku pozadinu sektora MSP u RH te utvrditi usklađenost teorijskih saznanja i zaključaka prethodnih istraživanja s aktualnom situacijom sektora MSP u pogledu pristupanju izvorima financiranja. Svrha rada je bila u potpunosti razumjeti koncept životnog ciklusa start-up poduzeća, koji je specifičan te se razlikuje od tradicionalnog modela životnog ciklusa poduzeća. Svaka od četiri razvojne faze ciklusa start-up poduzeća je obilježena specifičnim izazovima, samim time i različitim potrebama u pogledu izvora financiranja, što negativno utječe na položaj start-up poduzeća, koja su po prirodi poslovnog modela osjetljiva na pristup kapitalu. Iz tog proizlazi vrlo nepovoljan položaj start-up poduzeća u hrvatskom sektoru MSP.

Istraživanje teorijske podloge, s naglaskom na sekundarne podatke prethodnih istraživanja i relevantnih publikacija CEPOR-a o sektoru MSP u RH, jasno je kako je problem otežanog pristupa izvorima financiranja, uključujući karakteristične barijere pristupanja gospodarskoj grani, i dalje postojan u RH. Najviše su pogođena novoosnovana i start-up poduzeća. Uzrok tomu je bankocentrični karakter hrvatskog financijskog sustava kojeg obilježava još uvijek nerazvijena ponuda alternativnih izvora financiranja (u radu je pažnja usmjerena fondovima rizičnog kapitala). Glavna karakteristika bankocentričnih sustava poput hrvatskog je dominacija bankarskih kredita. Hrvatsko tržište bankarskih kredita poduzetnicima na raspolaganje doista stavlja širok spektra različitih kreditnih linija, ovisno o namjeni i specifičnim potrebama. Problem nastaje prilikom procesa procjene rizičnosti ulaganja u start-upove i novoosnovana poduzeća. Naime, temelj takve procjene je ocjena boniteta poduzetnika. Bonitet start-up poduzeća je gotovo uvijek loš, budući da je poduzetnik prethodno uložio vlastita sredstva, dosad nije ostvario financijski rezultat te nije u mogućnosti ponuditi zadovoljavajući instrument osiguranja. Dodatno je zbog toga cijeli sektor MSP u usporedbi s velikim poduzećima u nepovoljnom položaju. Velika poduzeća se rijetko suočavaju s navedenom barijerom budući da postoji uspostavljeno poslovanje, što dokazuju financijskim izvještajima i posjedovanjem instrumenata osiguranja. Bitno je reći nerazvijenosti tržišta novca u pogledu manjkave ponude alternativnih izvora doprinose i sami poduzetnici. Nažalost, izostaje u tom pogledu adekvatno poduzetničko obrazovanje, što znači da poduzetnici često ne razumiju koncept fondova rizičnog kapitala i njihova načela poslovanja. Zato pokazuju očitu averziju prema odricanju prava vlasništva i upravljanja. Iz tog razloga čak i mali udio rizičnog kapitala koji postoji u RH ne ostvaruje zadovoljavajući učinak.

Trenutno stanje je, slijedom navedenog, i dalje nepovoljno za hrvatske start-upove i novoosnovana poduzeća. Iznimka nisu mikro, mala i srednja poduzeća, već se cjelokupni sektor MSP u RH suočava s nizom ograničenja i barijera pri osiguravanju financiranja za uspostavu i vođenje poslovanja. Ipak, vidljive su pozitivne promjene koje upućuju na neutralizaciju izazova u dugoročnom razdoblju. Glavni nositelji pozitivnih promjena su financijske institucije poput HAMAG-BICRO-a i HBOR-a, čiji kapaciteti omogućuju podržavanje sektora MSP davanjem jamstava i mikrokreditiranjem uz minimalne kamatne stope. Na praktičnom primjeru je prikazano financiranje start-up poduzeća iz okoline, iz čega je zaključeno kako su vlastiti izvori financiranja, primarno zadržana dobit i dobit poslovne godine najsigurniji izvori financiranja koji podrazumijevaju višestruke koristi za poduzetnike, s naglaskom na kapacitet za samostalno financiranje u uvjetima krize te atraktivan imidž u očima financijskih institucija, što predstavlja prednost nad konkurencijom u slučaju da poduzeće aplicira na natječaje za bespovratna sredstva.

9. Literatura

Audretsch, D.B. (2003). *Entrepreneurship: A survey of the literature*. Luxemburg: Office for Official Publications of the European Communities. https://www.researchgate.net/publication/246075618_Entrepreneurship_A_Survey_of_the_Literature. [pristupljeno 05.09.2022.]

Bass, L. (2016). 5 Phases of the Startup Lifecycle: Morgan Brown on What it takes to Grow a Startup. <https://medium.com/tradecraft-traction/5-phases-of-the-startup-lifecycle-morgan-brown-on-what-it-takes-to-grow-a-startup-50b4350f9d96>. [pristupljeno 06.08.2022.]

Bistričić, A., Agatić, A. i Kuzman, Z. (2011). Značaj poslovanja malih i srednjih poduzeća u gospodarstvu Republike Hrvatske i gospodarstvima zemalja Europske Unije. *Pomorstvo*, 25(1), pp. 145-158.

Bormans, J., Privitera, M., Bogen, E. i Cooney, T. (2019). *European Startup Monitor 2019*. https://europeanstartupmonitor2019.eu/ESM_3.0Color.pdf. [pristupljeno 06.08.2022.]

Bujan, I. i Vugrinec, M. (2014). Specifičnosti financiranja SME sektora u Hrvatskoj u odnosu na zemlje Europske Unije. *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*. 2(1), pp. 127-138.

Business Angels Impact Fund (2021). *Budućnost uz investicije s društvenim učinkom*. https://baif.hr/wp-content/uploads/2021/05/BAIF_Brochure_FINAL.pdf. [pristupljeno 06.08.2022.]

Carson, B. (2022). *The art of the startup post-mortem*. <https://www.protocol.com/newsletters/pipeline/startup-post-mortem?rebelltitem=2#rebelltitem2> [pristupljeno 27.07.2022.]

CB Insights (2021). *The Top 12 Reasons Startups Fail*. <https://www.cbinsights.com/research/startup-failure-reasons-top/>. [pristupljeno 02.08.2022.]

CB Insights (2022). *422 startup failure post-mortems*. <https://www.cbinsights.com/research/startup-failure-post-mortem/>. [pristupljeno 02.08.2022.]

Cemex Ventures (2021). *What are the six stages of a startup?* <https://www.cemexventures.com/startup-stages-phases/> [pristupljeno 09.07.2022.]

Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva (2011). *Izješće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2011*. http://www.cepor.hr/SME%20godisnjak_final.pdf [pristupljeno 09.07.2022.]

Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva (2012). *Izješće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2012*. http://www.cepor.hr/SME-godisnjak_2013.pdf [pristupljeno 09.07.2022.]

Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva (2013). *Izvešće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2013. uključujući rezultate GEM – Global Entrepreneurship Monitor istraživanja za Hrvatsku za 2012. godinu.* http://www.cepor.hr/Izvjescje%20o%20malim%20i%20srednjim%20poduzecima%202013_CEPOR.pdf [pristupljeno 09.07.2022.]

Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva (2015). *Izvešće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2014. uključujući rezultate GEM – Global Entrepreneurship Monitor istraživanja za Hrvatsku za 2013. godinu.* <http://www.cepor.hr/nova/wp-content/uploads/2015/03/SME-report-2014-HR-web.pdf> [pristupljeno 09.07.2022.]

Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva (2017). *Izvešće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2016. uključujući rezultate GEM – Global Entrepreneurship Monitor istraživanja za Hrvatsku za 2015. godinu.* <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/04/Cepor-izvjescje-2016-HR-web.pdf> [pristupljeno 09.07.2022.]

Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva (2018). *Izvešće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2018. uključujući rezultate GEM – Global Entrepreneurship Monitor istraživanja za Hrvatsku za 2017. godinu.* <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/03/SME-report-2018-HR.pdf> [pristupljeno 09.07.2022.]

Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva (2019). *Izvešće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2019. uključujući rezultate GEM – Global Entrepreneurship Monitor istraživanja za Hrvatsku za 2018. godinu.* <http://www.cepor.hr/izvjescje-o-malim-i-srednjim-poduzecima-u-hrvatskoj/> [pristupljeno 09.07.2022.]

Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva (2020). *Izvešće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2020. uključujući rezultate GEM – Global Entrepreneurship Monitor istraživanja za Hrvatsku za 2019. godinu.* <http://www.cepor.hr/izvjescje-o-malim-i-srednjim-poduzecima-u-hrvatskoj/> [pristupljeno 09.07.2022.]

Center for American Entrepreneurship (2018). *Rise of the Global Startup City.* <https://startupsusa.org/global-startup-cities/>. [pristupljeno 06.08.2022.]

Croatian Private Equity and Venture Capital Association. <https://cvca.hr/>. [pristupljeno 05.09.2022.]

Ćelić, M. (2017). *Pristup malih i srednjih poduzeća izvorima financiranja: Studija slučaja Societe Generale – Splitska banka d.d.* Diplomski rad. Split: Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet. <urn:nbn:hr:124:134240>. [pristupljeno 05.09.2022.]

Delić, A., Alpeza, M. i Oberman Peterka, S. (2012). Role of Entrepreneurship Support Institutions in Development of the Economy of Eastern Croatia-Case of Centre for Entrepreneurship Osijek // *1st International Scientific Symposium Economy of Eastern Croatia-Yesterday, Today, Tomorrow* / prof.dr.sc. Slavica Singer ; prof.dr.sc. Anka Mašek Tonković ;

prof.dr.sc. Dražen Barković ; prof.dr.sc. Malgorzata Gajos (ur.). Osijek: Ekonomski fakultet u Osijeku, 2012. str. 32-42

Entrepreneurship Monitor istraživanja za Hrvatsku za 2014. godinu. <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2016/06/Cepor-izvjesce-2015-HR.pdf> [pristupljeno 09.07.2022.]

European Innovation Council (2022). *EIC Work Programme 2022.* https://eic.ec.europa.eu/eic-work-programme-2022_en [pristupljeno 09.07.2022.]

Europska Komisija (2013). *Konkurentnost malih i srednjih poduzeća.* https://ec.europa.eu/regional_policy/hr/policy/themes/sme-competitiveness/. [pristupljeno 02.08.2022.]

Europska Komisija (2020). *Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija – Strategija za MSP-ove i održivu i digitalnu Europu.* http://publications.europa.eu/resource/cellar/90b593ed-6394-11ea-b735-01aa75ed71a1.0021.03/DOC_1. [pristupljeno 02.08.2022.]

Europski odbor regija (2019). *EU policy framework on SMEs: state of play and challenges.* <https://cor.europa.eu/en/engage/studies/Documents/EU-SMEs/EU-policy-SMEs.pdf> [pristupljeno 09.07.2022.]

Europski parlament (2021). *Kratki vodič o Europskoj uniji – 2021.* https://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/hr/FTU_2.4.2.pdf [pristupljeno 02.08.2022.]

EU-projekti.info (2021). *ESI fondovi 2021. – 2027.* <https://www.eu-projekti.info/eu-fondovi-2021-2027/> [pristupljeno 27.07.2022.]

FINA (2021). *Rezultati poslovanja poduzetnika u 2020. godini – razvrstani po veličini.* <https://www.fina.hr/-/rezultati-poslovanja-poduzetnika-u-2020-godini-razvrstani-po-velicini>. [pristupljeno 02.08.2022.]

Fuchs, J. (2022). *When, Why & How to Pivot a Startup Business.* <https://blog.hubspot.com/sales/pivot-startup>. [pristupljeno 06.08.2022.]

Greiner, E., L. (1998). *Evolution and Revolution as Organizations Grow.* <https://hbr.org/1998/05/evolution-and-revolution-as-organizations-grow>. [pristupljeno 06.08.2022.]

Griffith, E. (2014). *Why startups fail, according to their founders.* <https://fortune.com/2014/09/25/why-startups-fail-according-to-their-founders/>. [pristupljeno 02.08.2022.]

Growly (2016). *What is a Startup? The Historical Background.* <https://www.growly.io/what-is-a-startup-the-historical-background/>. [pristupljeno 02.08.2022.]

Grupa autora (red Hauc, A.) (1992). *Strateški management i projekti.* Zagreb: Informator

Hayes, A. (2019). *Dotcom Bubble*. <https://www.investopedia.com/terms/d/dotcom-bubble.asp> [pristupljeno 09.07.2022.]

Hrvatska banka za obnovu i razvoj (2022). *Start-up*. <https://www.hbor.hr/tema/startup/>. [pristupljeno 06.08.2022.]

Hrvatska gospodarska komora (2014). *Vodič za definiciju malog i srednjeg poduzetništva u natjecajima za dodjelu sredstava iz fondova EU*. https://www.hgk.hr/documents/vodiczadefinicijumalogisrednjegpoduzetnistvaunatjecajimaza_dodjelusredstavaizfondovaeuhgkanaliza0120144457b5747dec0a7.pdf [pristupljeno 09.07.2022.]

Hrvatska Narodna Banka (2022). *Anketa o uvjetima financiranja malih i srednjih poduzeća*. <https://www.hnb.hr/-/anketa-o-uvjetima-financiranja-malih-i-srednjih-poduzeca> [pristupljeno 09.07.2022.]

Janković, S. (2019). *Zaduživanje lokalnih i regionalnih jedinica vlasti na primjeru Republike Hrvatske*. Diplomski rad. Osijek: Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku, Katedra za financije i računovodstvo. <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:145:676462> [pristupljeno 27.07.2022.]

Kiska, A. (2014). *Kako izgraditi startup koji će imati (nepravednu) prednost nad drugima?* <https://www.netokracija.com/startup-nepravedna-prednost-77400>. [pristupljeno 06.08.2022.]

Klačmer Čalopa, M., Horvat, J. i Lalić, M. (2014). Analysis of financing sources for start-up companies. *Management: Journal of Contemporary Management Issues*. 19(2), pp. 19-44.

Kolmar, C. (2022). *Average time to reach profitability startup [2022]: startup statistics you need to know*. <https://www.zippia.com/advice/start-up-profitability-statistics/>. [pristupljeno 02.08.2022.]

Lider (2022). *Pokrivene obveznice: Prvi put u Hrvatskoj uspostavljen pravni okvir za ovo tržište*. <https://lidermedia.hr/sto-i-kako/pokrivene-obveznice-prvi-put-u-hrvatskoj-uspostavljen-pravni-okvir-za-ovo-trziste-143908> [pristupljeno 27.07.2022.]

Logan, A. (2019). *What is a Scaleup?* <https://technation.io/news/what-is-a-scaleup/>. [pristupljeno 02.08.2022.]

Ministarstvo gospodarstva, poduzetništva i obrta (2019). *Strateški plan Ministarstva gospodarstva, poduzetništva i obrta za razdoblje 2020. – 2022. godine*. https://mingor.gov.hr/UserDocsImages/StrategijePlanoviIzvjescaArhiva/STRATE%C5%A0KI%20PLAN%20MINGPO%202020_2022%20.pdf [pristupljeno 02.08.2022.]

Mornar, A. (2019). *Uloga i značaj malih i srednjih poduzeća u razvoju hrvatskog gospodarstva*. Završni rad. Split: Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet. <urn:nbn:hr:124:891576> [pristupljeno 08.07.2022.]

Narodne Novine: Službeni list Republike Hrvatske (2013). *Strategija razvoja poduzetništva Republike Hrvatske 2013. – 2020.* https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2013_11_136_2926.html [pristupljeno 08.07.2022.]

Oberman Peterka, S. (2019). *Analiza gospodarske grane*. http://www.efos.unios.hr/pokretanje-pos-pothvata/wp-content/uploads/sites/449/2019/12/PPP2_P4_Analiza-gospodarske-grane_2019_20.pdf. [pristupljeno 06.08.2022.]

Olivieri, D. (2020). *SMEs and Entrepreneurship*. <https://www.businesseurope.eu/policies/smes-and-entrepreneurship> [pristupljeno 09.07.2022.]

Patel, N. (2015). *90% Startups Fail: Here's What You Need To Know About The 10%*. <https://www.forbes.com/sites/neilpatel/2015/01/16/90-of-startups-will-fail-heres-what-you-need-to-know-about-the-10/?sh=cf0d4c166792> [pristupljeno 09.07.2022.]

Pešić, M. (2011). *Financiranje malog i srednjeg poduzetništva u Republici Hrvatskoj. Ekonomski vjesnik: Review of Contemporary Entrepreneurship, Business and Economic Issues*. XXIV(2), pp. 430-435.

Ploh, M. (2017). *Ograničenja i mogućnosti financiranja malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj. FIP – Financije i pravo*. 5(1), 79-106.

Poslovno-inkubacijski centar Vukovar (2015). *Izvori financiranja start up poduzeća*. http://bic-vukovar.hr/web/ink/images/BIC/dokumenti/BIC_2_Izvori_financiranja_start_up_poduzeca.pdf [09.07.2022.]

Radmilo, A. (2018). *Životni ciklus obiteljskog poduzeća „Inmont Vlaić d.o.o.“*. Završni rad. Split: Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet. <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:367042> [pristupljeno 02.08.2022.]

Radlović, I. (2020). *Razvoj malog i srednjeg poduzetništva u Republici Hrvatskoj*. Diplomski rad. Varaždin: Sveučilište Sjever, Sveučilišni centar Varaždn, Odjel za ekonomiju.

Rajsman, M., Petričević, N. i Marjanović, V. (2013). *Razvoj malog gospodarstva u Republici Hrvatskoj. Ekonomski vjesnik: Review of Contemporary Entrepreneurship, Business and Economic Issues*. XXVI(1), pp. 250-262.

Runac, H. (2018). *Istraživanje glavnih obilježja izvora financiranja malih i srednjih poduzeća*. Diplomski rad. Split: Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet. <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:002990> [pristupljeno 08.07.2022.]

Segetlija, Z. (1994). *Neke postavke životnog ciklusa poduzeća i životnog ciklusa proizvoda. Ekonomski vjesnik: Review of Contemporary Entrepreneurship, Business and Economic Issues*. VII(1), pp. 101-110.

Shah, H. (2016). *The 7 Stages of the Startup Life Cycle*. <https://www.linkedin.com/pulse/7-stages-startup-life-cycle-hardik-shah-csm-/>. [pristupljeno 06.08.2022.]

Singer, S., Šarlija, N. Pfeifer, N. Oberman Peterka, S. (2021). *Global Entrepreneurship Monitor Hrvatska: Što čini Hrvatsku (ne)poduzetničkom zemljom?* <http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/03/WEB-GEM-2019I20.pdf> [pristupljeno 09.07.2022.]

Stojanović, S., Mrvica Mađarac, S. i Glavota, M. (2016). Financiranje poduzetništva iz fondova Europske Unije. *Obrazovanje za poduzetništvo*. 6(2), pp. 161-175.

Startup Genome (2011). *A Deep Dive Into The Anatomy of Premature Scaling [New Infographic]*. <https://startupgenome.com/articles/a-deep-dive-into-the-anatomy-of-premature-scaling-new-infographic>. [pristupljeno 06.08.2022.]

Startup Genome (2018). *Global Startup Ecosystem Report 2017*. <https://startupgenome.com/reports/global-startup-ecosystem-report-2017>. [pristupljeno 02.08.2022.]

The Economist (2014). *The startup explosion*. <https://www.economist.com/the-economist-explains/2014/03/30/the-startup-explosion>. [pristupljeno 02.08.2022.]

Todorović, J. (1975). *Koncepcije strategije rasta poduzeća*. Beograd: Naučna knjiga.

Učkar, D. i Grgić, J. (2016). Specifičnosti financiranja sektora malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj i usporedba sa stanjem u Europskoj uniji. *Aktualni problemi i izazovi razvoja financijskog sustava*. 2016(12), 229-249.

Vidučić, Lj., Pepur, S., i Šarić Š.M., (2015). *Financijski management*, IX. izdanje, RRiFplus, Zagreb. Pušelić, 2012).

Vidučić, Lj., Vidučić, V., Boras, D., i Šušak, T. (2014). Poslovno okruženje malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj – modelski pristup. *Financije nakon krize: Forenzika, etika i održivost*. Split: Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet.

Vlada Republike Hrvatske (2021). *Nacionalni plan oporavka i otpornosti 2021. – 2026*. <https://planoporavka.gov.hr/UserDocsImages/dokumenti/Plan%20oporavka%20i%20otpornosti%20srpanj%202021..pdf?vel=13435491> [pristupljeno 27.07.2022.]

Vučetić, M. (2021). *Izazovi poslovanja malih i srednjih poduzeća u Europskoj uniji*. Diplomski rad. Zagreb: Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet, Katedra za ekonomiku poduzeća. <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:148:327920>. [pristupljeno 02.08.2022.]

Zakon o poticanju razvoja malog gospodarstva (2016). <https://www.zakon.hr/z/527/Zakon-o-poticanju-razvoja-malog-gospodarstva> [pristupljeno 09.07.2022.]