

# NAČINI I MODELI FINANCIRANJA NOVIH PODUZETNIČKIH POTHVATA

---

Leko, Marina

Master's thesis / Diplomski 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://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:145:054147>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-01-03**



Repository / Repozitorij:

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



Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Diplomski studij Poduzetnički menadžment i poduzetništvo

Marina Leko

**NAČINI I MODELI FINANCIRANJA NOVIH  
PODUZETNIČKIH POTHVATA**

Diplomski rad

Osijek, rujan 2022.

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Diplomski studij Poduzetnički menadžment i poduzetništvo

Marina Leko

**NAČINI I MODELI FINANCIRANJA NOVIH  
PODUZETNIČKIH POTHVATA**

Diplomski rad

**Kolegij: Pokretanje poslovnog pothvata**

JMBAG: 0302026370

e-mail: [mleko@efos.hr](mailto:mleko@efos.hr)

Mentor: prof. dr. sc. Sunčica Oberman Peterka

Osijek, rujan 2022.

Josip Juraj Strossmayer University of Osijek

Faculty of Economics in Osijek

Graduate Study Entrepreneurial Management and Entrepreneurship

Marina Leko

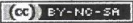
**METHODS AND MODELS OF FINANCING NEW  
ENTREPRENEURIAL VENTURES**

Graduate paper

Osijek, September 2022.

## IZJAVA

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

1. Kojom izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je DIPLOMSKI (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:** Marina Leko

**JMBAG:** 0302026370

**OIB:** 92051861840

**e-mail za kontakt:** marinaleko@outlook.com

**Naziv studija:** Poduzetnički menadžment i poduzetništvo

**Naslov rada:** Načini i modeli financiranja novih poduzetničkih pothvata

**Mentor/mentorica diplomskog rada:** prof. dr. sc. Sunčica Oberman Peterka

U Osijeku, 2022. godine

Potpis 

## **Načini i modeli financiranja novih poduzetničkih pothvata**

### **SAŽETAK**

Pri pokretanju svakog novog poslovnog pothvata poduzetnicima su neophodni financijski resursi. Mnogo poduzetnika u tom stadiju nema mnogo vlastitih sredstava te moraju donijeti odluku na koji način će doći do potrebnih resursa. Postoji mnogo različitih izvora i strategija financiranja novih poduzetničkih pothvata. Rad će obuhvatiti različite izvore i strategije financiranja novih poduzetničkih pothvata poput vlastitih sredstava, poslovnih anđela, fondova rizičnih kapitala, kreditne programe komercijalnih banaka ali i drugih institucija (kao što je HBOR), te različite financijske instrumente HAMAG-BICRO-a i bespovratne financijske potpore. U zadnjem poglavlju bit će opisano nekoliko slučajeva hrvatskih poduzeća koja su pri pokretanju poslovnog pothvata koristila različite izvore financiranja te će se moći zaključiti o prednostima i nedostacima pojedinih izvora financiranja.

**Ključne riječi:** poduzetnički proces, izvori financiranja, novi poduzetnički pothvati

## **Methods and models of financing new entrepreneurial ventures**

### **SUMMARY**

When starting any new business venture, entrepreneurs need financial resources. Many entrepreneurs at that stage do not have much of their own funds and must make a decision on how to get the necessary resources. There are many different sources and strategies for financing new entrepreneurial ventures. The paper will cover various sources and strategies of financing new entrepreneurial ventures such as own funds, business angels, venture capital funds, credit programs of commercial banks and other institutions (such as HBOR), as well as various financial instruments of HAMAG-BICRO and non-refundable financial support (grants). In the last chapter, several cases of Croatian companies that used different sources of financing when starting a business venture will be described, and it will be possible to conclude on the advantages and disadvantages of chosen sources of financing.

**Keywords:** entrepreneurial process, sources of financing, new entrepreneurial ventures

# SADRŽAJ

<b>1. Uvod</b> .....	4
<b>2. Poduzetnički proces</b> .....	5
<b>3. Novi poduzetnički pothvat i odabir izvora financiranja</b> .....	7
<b>4. Izvori financiranja</b> .....	10
<b>4.1. Kreditni programi komercijalnih banaka i HBOR-a</b> .....	12
<b>4.2. Financijski instrumenti HAMAG-BICRO-a</b> .....	16
4.2.1. Zajmovi .....	17
4.2.2. Jamstva.....	17
<b>4.3. Potpore za samozapošljavanje</b> .....	18
<b>4.4. Leasing</b> .....	19
<b>4.5. Crowdfunding</b> .....	21
<b>4.6. Poslovni anđeli</b> .....	24
<b>4.7. Fondovi rizičnog kapitala i fondovi vlasničkog kapitala</b> .....	28
<b>4.8. Inicijalna javna ponuda (IPO)</b> .....	31
<b>5. Primjeri iz prakse</b> .....	34
<b>6. Zaključak</b> .....	41
<b>Literatura</b> .....	42
<b>Popis tablica</b> .....	XXXVII



## 1. Uvod

Prilikom pokretanja poduzetničkog pothvata jedna od glavnih briga poduzetnika je prikupljanje i dostatnost sredstava koja mora rasporediti za neometano poslovanje. U tim trenucima poduzetnikova kreativnost dolazi do izražaja. Poduzetnicima na raspolaganju stoje brojni izvori financiranja, te trebaju odabrati onaj, koji najbolje odgovara njihovim potrebama i mogućnostima.

Svrha rada je pokazati i opisati različite mogućnosti financiranja, koje stoje na raspolaganju poduzetnicima u Republici Hrvatskoj prilikom osnivanja poduzetničkih pothvata, a samim time i potaknuti poduzetnike na korištenje alternativnih izvora financiranja te na odmicanje od bankarskih kredita koji su najčešći korišteni izvor financiranja.

U prvom dijelu rada opisan je poduzetnički proces, kao proces od ideje do pokretanja i razvoja poduzetničkog pothvata, u kojem je pronalazak adekvatnog izvora financiranja važna faza.

Svaki poduzetnik prije nego krene s prikupljanjem mora znati koliko točno mu sredstava treba te nakon toga može krenuti tražiti izvor koji najbolje odgovara njegovom poduzeću.

U drugom dijelu rada detaljno su opisani različiti izvori financiranja, te prednosti i nedostaci svakog od opisanog izvora, kao i financijski instrumenti HAMAG–BICRO-a koje poduzetnici također mogu koristiti kao jedan od načina financiranja pokretanja vlastitog pothvata.

U zadnjem dijelu rada opisana je nekolicina primjera poduzeća u Hrvatskoj koja su prilikom osnivanja koristila različite izvore financiranja.

## 2. Poduzetnički proces

Prema Barringer i Ireland (2012:24) poduzetnički proces podrazumijeva put poduzetnika od stvaranja ideje do razvoja uspješnog poduzetničkog pothvata. Taj proces se sastoji od četiri faze:

1. Donošenje odluke o postajanju poduzetnikom
2. Razvijanje uspješnih poslovnih ideja
3. Pretvaranje ideje u poduzetnički pothvat
4. Upravljanje i rast poduzetničkog pothvata

U fazi donošenja odluke o pokretanju poduzetničkog pothvata budući poduzetnik razmišlja o razlozima postajanja poduzetnikom. Prema Barringer i Ireland (2012:7) tri najčešća razloga zašto bi netko želio postati poduzetnikom su: biti sam svoj šef, ostvarenje vlastitih ideja te zarada. Mnogo poduzetnika žele biti sami svoji šefovi iz razloga što na tradicionalnim radnim mjestima postanu nezadovoljni te imaju velike ambicije koje na radnom mjestu ne mogu ostvariti. Ponekad je jedini način za ostvarenje privatnih i poslovnih ciljeva pokretanje vlastitog biznisa. Što se tiče ostvarenja vlastitih ideja nekim ljudima je prirodno da kada prepoznaju ideju za novi proizvod ili uslugu imaju potrebu ostvariti tu ideju. U velikim korporacijama zaposlenici često mogu imati ideje koje prolaze neopaženo odnosno nikada ne dobiju priliku ostvariti ih te se iz tog razloga odlučuju na pokretanje vlastitog biznisa. Zarada je dobar razlog za pokretanje poslovnog pothvata ali rijetko je glavna motivacija. Prema Barringer i Ireland (2012:9) postoji mnogo karakteristika poduzetnika, no gotovo svi uspješni poduzetnici dijele četiri iste karakteristike: strast prema poslu, fokus na kupca ili proizvod, upornost i sposobnost pretvaranja ideje u poduzetnički pothvat.

Faza razvijanja ideja prema Barringer i Ireland (2012:43) kreće od identificiranja prilike za iskorištavanje svoje ideje. Postoje tri načina na koji poduzetnik može identificirati priliku a to su: promatranje trendova (ekonomski, društveni, politički, tehnološki trendovi), rješavanje problema što podrazumijeva prepoznavanje problema i nalaženje načina za njihovo rješavanje te pronalaženje praznina na tržištu. Kako bi poduzetnik mogao iskoristiti priliku, prozor prilika (eng. *window of opportunity*) mora biti otvoren. Taj pojam označava vrijeme kada poduzeće može ući na tržište. Poduzetničke ideje mogu se generirati metodama kao što je *brainstorming*, fokus grupama, pretraživanjem na internetu itd. Nakon pronalaska ideja provodi se analiza izvedivosti koja za rezultat pokazuje je li ideja održiva. U analizu ulaze proizvod ili usluga, tržište, financije i organizacija. Ukoliko analiza pokaže da je poslovna ideja izvediva

poduzetnik može početi s pisanjem poslovnog plana. Prilikom pisanja poslovnog plana poduzetnik će se fokusirati na sve aspekte poslovanja i dobro razmisliti o njima te će kroz njega moći prikazati vrijednost pothvata investitorima ili bankarima. Zajedno s pisanjem poslovnog plana treba napraviti i analizu industrije. Analiza se može provesti prema Porterovom modelu<sup>1</sup> pet konkurentskih sila (prijetnja supstituta, dolazak novih konkurenata, postojeći konkurenti, snaga kupaca i snaga dobavljača). Zadnji korak u ovoj fazi je razvoj djelotvornog poslovnog modela. Ne postoji standardizirani poslovni model i nemoguće je u potpunosti kopirati poslovni model drugog poduzeća. Kako bi bio uspješan, poduzetnik kroz vrijeme mora svoj poslovni model modificirati. Poslovni model je važan jer predstavlja način na koji će poduzetnik stvarati vrijednost i biti konkurentan na tržištu.

U fazi pretvaranja ideje u poduzetnički pothvat prema Barringer i Ireland (2012:229) poduzetnik odabire pravni oblik svog poslovanja. Prema Delić i dr. (2014:22), odabir pravnog oblika poslovanja jedna je od ključnih odluka koje poduzetnik mora donijeti. Pravni oblik ima utjecaj na poslovanje na način da određuje visinu troškova pokretanja pothvata i financijski rizik, način na koji će se donositi odluke u poduzeću, oporezivanje te mogućnost ulaska u partnerstvo. Pored odabira pravnog oblika najvažniji korak u trećoj fazi poduzetničkog procesa je pronalazak izvora financiranja koji je u ovom radu detaljno opisan.

U zadnjoj fazi poduzetničkog procesa prema Barringer i Ireland (2012:359) poduzetnik se bavi ulaskom na tržište i privlačenjem kupaca, zaštitom intelektualnog vlasništva, izazovima koje donosi rast i unutarnjim i vanjskim strategijama rasta poduzeća.

---

<sup>1</sup> Model prikazuje strukturu industrije, a razvio ga je profesor s Harvarda Michael Porter.

### 3. Novi poduzetnički pothvat i odabir izvora financiranja

Svako osnivanje novog poslovnog pothvata zahtijeva prikupljanje financijskih sredstava koja će omogućiti neometan tijek provedbe poduzetnikove ideje u stvarnost. Prema Barringer i Ireland (2012:321) prikupljena sredstva moraju pokrivati tri kategorije troškova:

1. kupnju inventara, plaće djelatnika te troškove marketinga
2. izgradnju potrebnih objekata ili kupnju zemljišta, zgrada te kupnju opreme
3. istraživanje i razvoj proizvoda i usluga

Prema Delić i dr. (2014:25), jedan od većih problema poduzetnika početnika je dolazak do potrebnih financijskih sredstava za pokretanje poslovnog pothvata. Taj problem postoji jer nova poduzeća nemaju povijest poslovanja temeljem kojeg mogu tražiti zajmove, kredite ili prezentirati se investitorima. Pronalazak odgovarajućeg načina financiranja za novo poduzeće velika je odgovornost koju poduzetnik mora shvatiti ozbiljno. Prije donošenja odluke bilo bi dobro da poduzetnik istraži mogućnosti i nedostatke različitih vrsta izvora financiranja. „Kako bi se smanjio rizik prikupljanja početnog kapitala, često se *start-up* poduzetnicima savjetuje prikupljanje sredstava iz više različitih izvora, tzv. slojevito financiranje“ (Delić i dr., 2014:25).

Prema Delić i dr. (2014:25) prije donošenja odluke u kojem smjeru krenuti dobro je znati:

1. mogućnosti i mane različitih izvora financiranja
2. prilikom proučavanja i istraživanja dolaska do sredstava potrebno je biti kreativan
3. na stranicama potpornih institucija i organizacija mogu se pronaći dobre informacije o izvorima sredstava koje nude
4. poslovni plan je obvezan
5. uvijek je potrebno pročitati uvjete određenog oblika financiranja

Prema Timmons i dr. (2003:97) prije početka stvaranja poduzetničkog pothvata poduzetnik mora odrediti koliko resursa mu je potrebno. Autor navodi kako uspješni poduzetnici govore da je situacija u kojoj poduzetnik ima previše novca prerano jednako loša kao i situacija u kojoj nema dovoljno novaca. Najbolje bi bilo da se na početku poduzetnik služi sa što manje resursa za što mu je potrebna velika kreativnost. Na taj način će poduzetnik početnik smanjiti rizik te doprinijeti razvoju konkurentnosti poduzeća jer kad nauči raditi s malo sredstava postat će prilagodljiviji različitim izazovima na tržištu. Nakon što se poduzeće krene razvijati poduzetnik može početi uvoditi i druge vrste izvora financiranja.

Metoda kojom se izbjegava vanjsko financiranje naziva se *Bootstrapping*. Pojam „*Bootstrapping*“ prvi put spomenuo je Bhidé (1992:110) a dolazi od engleske uzrečice *Pull yourself up by your own bootstrap* koja se može prevesti kao poboljšanje situacije vlastitim naporima. Postoje mnoge definicije *bootstrappinga* a jedna od najstarijih je „korištenje metoda za zadovoljavanje potreba za resursima bez oslanjanja na vanjsko financiranje...“ (Winborg i Landström, 2001, navedeno u Ye, 2017:56).

Prema Barringer i Ireland (2010:324) neke od *bootstrapping* metoda su:

1. kupovina korištene umjesto nove opreme
2. leasing opreme umjesto kupovine
3. avansna plaćanja
4. minimiziranje osobnih troškova
5. izbjegavanje nepotrebnih troškova kao što su luksuzno uređenje uredskog prostora
6. kupovina na sniženjima i *online* aukcijama umjesto kupovine po punoj cijeni u trgovinama
7. dijeljenje uredskog prostora s drugom tvrtkom
8. zapošljavanje stažista ili studenata

U fazi životnog ciklusa u kojoj se nalazi tek osnovano poduzeće poduzetnik ponekad nema mnogo izbora. Traženje izvora financiranja iziskuje kreativnost te spremnost na odricanje i štednju. Ovisno o situaciji u kojoj se poduzetnik početnik nalazi Winborg i Landström (2001), kako je navedeno u radu Horvath (2018:88) govore kako postoji sljedećih šest vrsta *bootstrappinga*:

1. osobna uštedevina te pozajmice prijatelja i obitelji
2. postavljanje kamate na zakašnjela plaćanja
3. dijeljenje opreme s drugim poduzetnicima
4. korištenje odgode plaćanja dobavljačima
5. minimiziranje ulaganja
6. korištenje državnih programa sufinanciranja

Prema autoru Ye (2017:55) zabilježeno je kako je 80 do 95% novih poduzetničkih pothvata koristilo neku od metoda *bootstrappinga*. Ta strategija financiranja popularna je među novim poduzetnicima, no njen utjecaj na rast poduzeća je upitan stoga su mišljenja oko koristi *bootstrappinga* za poduzeće podijeljena. Autor Ye (2017:55) govori kako korištenjem tog

načina u financiranju poduzetnik smišlja i razvija kreativne načine kako da smanji potrebu za vanjskim financiranjem kroz rezanje troškova. Na taj način može razvijati kreativnost te osjećaj za upravljanje financijama. Kroz neovisnost nova poduzeća mogu steći kompetencije koje možda ne bi stekla da su koristila vanjsko financiranje te mogu povećati svoje izgleda za opstankom. Suprotno tome, Baker i Nelson (2005), kako je navedeno u radu Ye (2017:66), mišljenja su kako je *bootstrapping* rizičan i može omesti investicije u budućnosti jer poduzetnici kroz korištenje *bootstrappinga* ne iskorištavaju nove prilike te možda ne prepoznaju svoje mogućnosti na vrijeme. Također, postoji i mogućnost da se korištenjem jeftinijih resursa dođe do nesavršenog proizvoda te uvijek postoji mogućnost da bi nekim drugim načinom financiranja poduzetnik brže postigao željeni rast.

## 4. Izvori financiranja

Kod pokretanja novog poslovnog pothvata svaki poduzetnik trebao bi imati dio vlastitih sredstava, koja bi mu omogućila registriranje poduzeća kao i svakodnevne poslovne aktivnosti. Prednost pokretanja poslovnog pothvata vlastitim sredstvima je ta da će poduzetnik s vlastitim sredstvima biti oprezniji i više će razmišljati prilikom raspolaganja istima. U početcima razvoja poduzetničkog pothvata poduzetnicima su potpora najčešće obitelj i prijatelji. Prema Škrtić i Mikić (2011:256) kada je Jeff Bezos osnivač Amazon sredstva je dobio od roditelja a zauzvrat im je dao 6% udjela u poduzeću. Prednost takve vrste izvora financiranja je ta da poduzetnik ne mora plaćati kamatu na posuđena sredstva te su obitelj i prijatelji fleksibilni što se tiče roka vraćanja.

Iako su u Hrvatskoj nova poduzeća najviše financirana bankarskim kreditima poduzetnici bi trebali više razmišljati o mogućnostima vlastitog financiranja te ukoliko nemaju vlastitu uštedevinu biti svjesni da bi osnivanje poduzeća u tom trenutku mogla biti pogreška.

Prema Barringer i Ireland (2012:325) prije nego krene sa zaduživanjem poduzetnik mora napraviti pripremu za zaduživanje. Prvi korak je znati koliko mu je sredstava potrebno, a to podrazumijeva računanje iznosa koji je potreban za kupnju opreme te iznos potrebnih obrtnih sredstava. Sve to poduzetnik mora znati napisati u poslovnom planu jer ukoliko ne zna koliko mu je sredstava potrebno može na investitore ostaviti loš dojam. Drugi korak je traženje izvora financiranja koji je najprimjereniji njegovom poduzeću. Na tom koraku poduzetnik bi trebao saznati što više o različitim mogućnostima vanjskih izvora financiranja te odabrati onaj koji njegovom poduzeću najviše odgovara. Treći korak je osmišljavanje/kreiranje strategije skupljanja sredstava.

GEM istraživanje<sup>2</sup> promatra poduzetničku okolinu koju čine različite komponente. Jedna od komponenti je Pristup novcima koja analizira postoji li ponuda različitih izvora sredstava za nova i rastuća poduzeća. Stanje svake od komponenti poduzetničke okoline ocjenjuju eksperti koji se odabiru na temelju njihovog poznavanja određene komponente. Koliko je poduzetnička okolina poticajna ili ograničavajuća mjeri NECI indeks<sup>3</sup> pri čijem se izračunu koristi Likertovom skalom od 0 do 10. Vrijednosti od nula do pet pokazuju ograničavajuću

---

<sup>2</sup> Global Entrepreneurship Monitor (GEM) najveće je svjetsko empirijsko istraživanje poduzetničke aktivnosti, izraslo iz inicijative grupe istraživača sa London Business School (UK) i Babson College (SAD).

<sup>3</sup> NECI (National Entrepreneurship Context Index) je kompozitni indeks kvalitete cjeline poduzetničke okoline.

poduzetničku okolinu, vrijednost pet pokazuje zadovoljavajuću okolinu, a vrijednosti iznad pet pokazuju stimulirajuću poduzetničku okolinu.

U tablici 1. prikazane su ocjene ove komponente poduzetničke okoline u Republici Hrvatskoj, Europskoj uniji, te vrijednost komponente u najboljoj i najlošijoj državi, sudionici GEM istraživanja.

*Tablica 1. Pristup novcima*

Godina	Hrvatska	EU	Najbolji	Najlošiji
2019.	4,19	4,74	6,22	3,69
2020.	4,43	4,61	6,19	3,59

Izvor: izrada autora prema Singer i dr. (2022), GEM Hrvatska 2021

Hrvatska je u 2020. s ocjenom 4,43 u usporedbi s Europskom unijom ispodprosječna, no bilježi se porast u odnosu na prethodne godine koji je prema Alpeza i dr. (2022:88) ostvaren zbog različitih Vladinih programa pomoći. Najbolji rezultat i u 2019. i u 2020. godini u Europskoj uniji ima Nizozemska, a najlošiji Cipar.

Također, prema GEM istraživanju komponenta poduzetničkog okruženja Pristup novcu se sastoji iz dvije podkomponente - Dostatnost te Lakoća dobivanja novca. U tablici 2. prikazane su vrijednosti ovih podkomponenti u RH, EU, te najboljoj i najlošije ocijenjenoj državi, sudionici GEM istraživanja u 2021. godini, prema GEM istraživanju.

*Tablica 2. Dostatnost i Lakoća dobivanja sredstava*

Financijska sredstva	Hrvatska	EU	Najbolji	Najlošiji
Dostatnost	4,32	5,04	7,08	3,61
Lakoća dobivanja	3,76	4,71	6,58	3,71

Izvor: izrada autora prema Singer i dr. (2022), GEM Hrvatska 2021

Rezultati govore da je Republika Hrvatska bolje ocijenjena prema podkomponenti Dostatnost sredstava (4,32) nego prema podkomponenti Lakoća dobivanja sredstava (3,76). Najbolji rezultat u Europskoj uniji za podkomponentu Dostatnost sredstava ima Finska (7,08), a najlošiji



Cipar (3,61), dok za podkomponentu Lakoća dobivanja sredstava najbolji rezultat ima Finska (6,58), a najlošiji Slovenija (3,71).

Prema Singer i dr. (2022:85) od devet komponenti poduzetničke okoline (Pristup novcima, Vladine politike prema poduzetništvu, Vladini programi za poduzetništvo, Obrazovanje i obuka za poduzetničke kompetencije, Transfer istraživanja i razvoja, Profesionalna i komercijalna infrastruktura, Otvorenost domaćeg tržišta, Fizička infrastruktura te Kulturne i društvene norme), najbolje ocjene dobile su sljedeće komponente:

-Pristup novcima: Vladini poticaji raspoloživi su novim i rastućim poduzećima koja 2019. iznosi 4,89.

-Pristup novcima: Kreditni izvori financiranja (pod kojima se podrazumijevaju bankarski ili slični krediti) raspoloživi novim i rastućim poduzećima koja 2020. godine iznosi 5,76.

Prema OECD-ovom istraživanju kako je navedeno kod Alpeza i dr. (2022:88) u Hrvatskoj postoji manjak fondova rizičnog kapitala kao i izlazaka poduzeća na tržište dionica. Prema Singer i dr. (2022) potrebno je poticati osnivanje fondova rizičnog kapitala koji mogu biti izvor financiranja za inovativna mala i srednja poduzeća te smanjenje poreza poslovnim anđelima.

Glavni izvor financiranja u Hrvatskoj su krediti banaka te postoji manjak alternativnih izvora financiranja. Osim bankarskih kredita poduzetnici u Hrvatskoj imaju na raspolaganju i druge opcije kao što su krediti HBOR-a, financijski instrumenti HAMAG-BICRO-a, Vladine bespovratne potpore za novoosnovana poduzeća, potpore za samozapošljavanje ili *leasing*.

#### **4.1. Kreditni programi komercijalnih banaka i HBOR-a**

„Razvijenost financijskog sustava očituje se u brojnosti financijskih posrednika i sudionika financijskih tržišta, zastupljenosti specifičnih i prilagođenih financijskih tržišta, u suvremenim financijskim tehnikama, u pravnoj uređenosti i regulaciji. Mnoštvo financijskih institucija svojim djelovanjem na različitim financijskim tržištima čini financijski sustav sigurnim, likvidnim i efikasnim“ (Stojanović i Krišto, 2016:4, kako je navedeno u radu Ploh, 2017:86).

Prema Leko (2012:5), kako je navedeno u radu Knežević i Has (2018:168), financijski sustav u Europi i Hrvatskoj je tradicionalan te dominiraju poslovne banke i krediti kao izvori financiranja.

Prema Knežević i Has (2018:168), u Hrvatskoj komercijalne banke odobravaju razne vrste kredita kao što su krediti namijenjeni financiranju izvoza, krediti za obrtna sredstva, investicijski krediti, krediti za potrebe dobavljača, građevinski krediti, krediti za turističke usluge, krediti za održive zelene djelatnosti, hipotekarni kredite, krediti za početnike, žene poduzetnice i slično. U SBA Fact Sheet Croatia 2017<sup>4</sup> govori se o tome kako unatoč tome što na financijskom tržištu postoji velika ponuda kredita koje nude komercijalne banke, za rizične pothvate kao što su poduzetnički pothvati u pokretanju nedostaje izvora sredstava.

Prema Alpeza i dr. (2022:86) podaci Hrvatske narodne banke te Hrvatske udruge banaka pokazali su kako su kamate na posuđena sredstva u 2021. godini bile na povijesno niskoj razini. U Hrvatskoj je u 2020. godini poslovalo 20 banaka te je potražnja za kreditima krajem 2020. godine porasla te su se najviše tražili krediti za financiranje obrtnog kapitala, a manje investicijski krediti. U prva dva kvartala 2020. godine potražnja za kreditima pala je te su u tom razdoblju na snazi bili oštriji standardi za dodjelu kredita. Najviše kreditnih sredstava odobreno je građevinskom sektoru, prerađivačkoj industriji i uslužnim djelatnostima.

Neke od komercijalnih banaka koje dodjeljuju kredite poduzetnicima su Hrvatska poštanska banka (HPB), Raiffeisen banka (RBA), Zagrebačka banka (ZABA), Erste banka, OTP banka te Privredna banka Zagreb (PBZ). Komercijalne banke u svojoj ponudi imaju kredite za različite skupine poduzetnika u različitim fazama poslovanja.

Hrvatska poštanska banka nudi kredite mikro, malim i srednjim poduzetnicima. U ponudi ima investicijski kredit, kredit za obrtna sredstva, zeleni kredit, agro kredit te kredit za izvoznike. Investicijski kredit može se koristiti za kupnju zemljišta, kupnju ili izgradnju poslovnih prostora, opreme ili refinanciranje kredita u drugim bankama. Obrtnim kreditom financiraju se obrtna sredstva koja se koriste u poslovnom ciklusu. Namjena zelenog kredita je financiranje solarnih sustava za proizvodnju energije za vlastite potrebe, kupnja ili izgradnja nekretnine s niskom energetske potrošnjom te poboljšanje energetske učinkovitosti nekretnine. Agro kredit namijenjen je poljoprivrednicima za kupnju zemljišta, podizanje nasada, kupnju strojeva itd. Kredit za izvoznike mogu koristiti trgovačka društva koja godišnje ostvaruju minimalno 20% prihoda izvozom.<sup>5</sup>

Raiffeisen banka nudi kredite za mala poduzeća i obrtnike, ali i kredite za srednja i velika poduzeća. U ponudi imaju kredit za obrtna sredstva, kredit za investicije i revolving kredit.

---

<sup>4</sup> Istraživanje koje unaprjeđuje shvaćanje trendova i nacionalnih politika koje utječu na mala i srednja poduzeća.

<sup>5</sup> <https://www.hpb.hr/hr/krediti-za-mikro-male-i-srednje-poduzetnike-2678/2678> (pristupljeno 17.9.2022)

Kreditom za obrtna sredstva pokrivaju se tekući troškovi, nabava robe, materijala i sirovina te se njime mogu financirati i sezonski poslovi. Investicijski krediti Raiffeisen banke omogućuju poduzetniku modernizaciju, kupnju nekretnine, opreme ili voznog parka. Revolving kredit, odnosno obnavljajući kredit služi poduzetnicima za održavanje likvidnosti. Takva vrsta kredita nema definiran broj rata te se kamatna stopa obračunava samo na iskorišteni dio iznosa. Raiffeisen banka u ponudi ima i kredit za žene poduzetnice.<sup>6</sup>

Zagrebačka banka izdaje kredite za mala, srednja i velika poduzeća. U ponudi za male poduzetnike također ima investicijski kredit i kredit za obrtna sredstva, ali nudi i mikrokreditiranje. Mikrokreditima Zagrebačka banka podupire mikro i male poduzetnike koji teško dolaze do izvora financijskih sredstava. Takvu vrstu kredita mogu koristiti poduzetnici početnici bez obzira na djelatnost, OPG-ovi, žene poduzetnice, poduzetnici s invaliditetom, inovatori, poduzetnici u tehnološkim djelatnostima, mikro poduzetnici u ruralnim područjima Republike Hrvatske itd.<sup>7</sup> U ponudi za srednja i velika poduzeća banka također nudi financiranje investicija i obrtnih sredstava, ali i projektno i strukturirano financiranje koje uključuje financiranje projekata obnovljivih izvora energije, financiranje akvizicija, financiranje javno – privatnih partnerstava, financiranje javnog sektora i slično.<sup>8</sup>

Erste banka također u svojoj ponudi ima kratkoročne kredite za obrtna sredstva i dugoročne kredite za investicije i trajna obrtna sredstva, turističke kredite koji služe za kupnju ili izgradnju objekata u svrhu turističkog iznajmljivanja te agro kredite za financiranje poljoprivrednika i OPG-ova. Erste banka je prva banka u Hrvatskoj koja nudi financijska sredstva društvenim poduzetnicima i neprofitnim organizacijama kroz okvirni kredit po transakcijskom računu, revolving kredit, kredit za obrtna sredstva, kredit za trajna obrtna sredstva i investicijski kredit.<sup>9</sup> Za poduzetnike početnike Erste banka nudi program Poduzetnički starter za sve subjekte koji posluju kraće od dvije godine koji uključuje kredit za nabavu opreme i vozila, kupnju nekretnine ili proširenje proizvodnje uz duži rok otplate.<sup>10</sup>

---

<sup>6</sup> <https://www.rba.hr/mala-poduzeca-i-obrtnici/financiranje/kredit#> (pristupljeno 17.9.2022)

<sup>7</sup> <https://www.zaba.hr/home/o-nama/mikrokrediti> (pristupljeno 17.9.2022)

<sup>8</sup> <https://www.zaba.hr/home/srednja-i-velika-poduzeca/projektno-i-strukturirano-financiranje> (pristupljeno 17.9.2022)

<sup>9</sup> <https://www.erstebank.hr/hr/poslovni-klijenti/financiranje/financiranje-neprofitnih-organizacija-i-drustvenih-poduzetnika#> (pristupljeno 17.9.2022)

<sup>10</sup> <https://www.erstebank.hr/hr/poslovni-klijenti/financiranje/poduzetnički-starter-program-za-poduzetnike-pocetnike#> (pristupljeno 17.9.2022)

OTP banka nudi nekoliko vrsta kredita za poljoprivrednike, kredite za mala poduzeća i obrtnike te kredite za srednja i velika poduzeća. Za mala poduzeća u ponudi su kratkoročni krediti za obrtna sredstva, turistički krediti, krediti uz depozit kao kolateral te dugoročni investicijski i turistički krediti, a za srednja i velika poduzeća nudi kratkoročne kredite te investicijski kredit, dugoročni kredit za trajna obrtna sredstva te dugoročni kredit uz 100% depozit kao kolateral kojim je moguće brzo doći do potrebnih sredstava.<sup>11</sup>

Privredna banka Zagreb u ponudi za mala poduzeća i obrtnike te srednja poduzeća ima PBZ COSME kredit koji uključuje financiranje obrtnih sredstava i financiranje investicija. Taj kreditni program nudi povoljne uvjete financiranja i najvažnija mu je karakteristika smanjenje potrebe za instrumentima osiguranja odnosno kreditiranje je moguće uz zadužnice i mjenice, bez hipoteke.<sup>12</sup> Velikim poduzećima Privredna banka Zagreb nudi kratkoročne kredite za obrtna sredstva i revolving kredite, dugoročne investicijske kredite te projektno i strukturirano financiranje.<sup>13</sup>

Nedostaci financiranja pothvata bankarskim kreditima i drugim vrstama zaduživanja su (Škrtić i Mikić 2011:273):

1. vraćanje kamata
2. veći rizik
3. nemogućnost vraćanja posuđenog
4. promjene dogovorenih uvjeta
5. zatezne kamatne stope

Hrvatska banka za obnovu i razvitak (HBOR) osnovana je 12. lipnja 1992. godine i od tada joj je osnovni cilj poticanje razvoja hrvatskog gospodarstva kroz kreditiranje, ulaganje u fondove rizičnog kapitala, osiguranje izvoza od političkih i komercijalnih rizika, izdavanje garancija te poslovno savjetovanje.

Korisnici kredita mogu biti „poslovni subjekti privatnog sektora – trgovačka društva, obrtnici, fizičke osobe koje samostalno obavljaju djelatnost, obiteljska poljoprivredna gospodarstva (OPG), zadruge i ustanove, mladi poduzetnici, poduzetnici početnici (*start-up*) i žene

---

<sup>11</sup> <https://www.otpbanka.hr/mali-srednji-poduzetnici/kreditni-paketi-za-mala-srednja-poduzeca-obrtnike> (pristupljeno 17.9.2022)

<sup>12</sup> <https://www.pbz.hr/srednji-poduzetnici/ulazim-u-novi-investicijski-ciklus/cosme.html> (pristupljeno 17.9.2022)

<sup>13</sup> <https://www.pbz.hr/velika-poduzeca/financiranje.html> (pristupljeno 17.9.2022)

poduzetnice“<sup>14</sup> Prema Izvješću o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj<sup>15</sup> iz 2021. godine može se vidjeti kako je u 2020. godini mladim poduzetnicima, ženama poduzetnicama i poduzetnicima početnicima odobreno 44 kredita u iznosu od 38.367.885 kuna od čega je ženama poduzetnicama odobreno 28 kredita u iznosu 23.090.699 kuna. Ukupan broj odobrenih kredita u 2020. godini u odnosu na 2019. se povećao s 42 na 44, ali je broj odobrenih kredita ženama poduzetnicama pao s 31 na 28.

„HBOR potiče poduzetnike na korištenje dostupnih sredstava EU fondova, razvija suradnju s financijskim posrednicima s ciljem olakšavanja pristupa financijskim sredstvima za mala i srednja poduzeća (okvirni krediti s poslovnim bankama i leasing društvima), te provodi mjere sniženja kamatnih stopa i naknada za obradu kreditnog zahtjeva“ (Alpeza i dr., 2022:103).

Prema Alpeza i dr. (2022:103) HBOR je u 2020. godini s 5,51 milijardi kuna financirao 1328 projekta što predstavlja smanjenje od 4,5% u odnosu na 2019. godinu kada je s 5,77 milijardi kuna financirano 1848 projekata. U 2020. godini 51% odobrenih kredita bilo je namijenjeno za investicije, a 49% za obrtna sredstva, dok je u 2019. 81% kredita bilo namijenjeno investicijama. Od ukupnog broja odobrenih kredita 88% ih je odobreno malim i srednjim poduzećima u iznosu od 1,57 milijardi kuna.

## **4.2. Financijski instrumenti HAMAG-BICRO-a**

Hrvatska agencija za malo gospodarstvo, inovacije i investicije (HAMAG-BICRO) osnovana je 2014. godine povezivanjem Hrvatske agencije za malo gospodarstvo i investicije (HAMAG INVEST) i Poslovno-inovacijske agencije Republike Hrvatske (BICRO). Od osnutka Hrvatske agencije za malo gospodarstvo (HAMAG) 2002. godine agencija se bavi poticanjem malog gospodarstva i razvojem poduzetništva u RH. Agencija nudi bespovratne državne potpore, pomoć poslovnih savjetnika, subvencioniranje istraživanja, potiče osnivanje i ulaganje u male poslovne subjekte, financira male subjekte kreditima i davanjem jamstava za kredite te daje financijsku potporu za istraživanje i razvoj, inovacije te korištenje modernih tehnologija. Za cilj ima stvaranje poduzetničkog okruženja i razvoj zdrave poduzetničke klime u kojoj je moguće ostvariti djelotvorne investicijske projekte te na taj način utječu na rast malog i srednjeg

---

<sup>14</sup> [https://www.hbor.hr/kreditni\\_program/poduzetnistvo-mladih-zena-i-pocetnika/](https://www.hbor.hr/kreditni_program/poduzetnistvo-mladih-zena-i-pocetnika/) (pristupljeno 17.9.2022)

<sup>15</sup> CEPOR (Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva) od 2011. godine izdaje godišnje izvješće o stanju sektora malih i srednjih poduzeća koje donosi informacije o trendovima i obrascima promjena u sektoru malih i srednjih poduzeća i izabranim komponentama poduzetničkog ekosustava u Hrvatskoj.

poduzetništva te gospodarstva RH.<sup>16</sup> Analiziranjem stanja hrvatskog gospodarstva i tendencija poduzetnika razvijaju financijske instrumente koji odgovaraju potrebama malog i srednjeg poduzetništva.

#### 4.2.1. Zajmovi

HAMAG-BICRO od 2014. godine pruža ESIF (Europski strukturni i investicijski fondovi) zajmove te zajmove za ruralni razvoj.<sup>17</sup> ESIF zajmove čine ESIF mikro i mali zajmovi. Oni pružaju mikro i malim poduzetnicima bolje uvjete kreditiranja kroz niže kamatne stope.

„Cilj financijskog instrumenta je financiranje mikro i malih subjekata malog gospodarstva u svrhu osnivanja obrta i trgovačkih društava, modernizacije i proširenja već postojećeg poslovanja, samozapošljavanja te zadržavanja postojećih i povećanja broja novih radnih mjesta.“<sup>18</sup>

Prema Alpeza i dr. (2022:111) kroz 2461 predan zahtjev za dodjelu ESIF zajma u 2020. godini može se vidjeti povećanje potrebe za zajmovima u odnosu na 2019. godinu kada je broj predanih zahtjeva iznosio 937. Čak 58% predanih zahtjeva bili su za Mikro zajmove. HAMAG-BICRO je u 2020. godini od odobrio 942 ESIF zajma koji su iznosili 188,9 milijuna kuna. Najviše odobrenih zajmova odnosilo se na poduzeća u prerađivačkoj industriji, djelatnosti pružanja smještaja i pripreme te usluživanja hrane te u građevinarstvu.

#### 4.2.2. Jamstva

Jamstva koja izdaje HAMAG-BICRO instrument su osiguranja koji pokriva dio kredita koji poduzetnici mogu dobiti kroz HBOR ili neku od poslovnih banaka. Odobravanjem jamstava poduzetnicima je olakšan pristup investicijama koje ne bi mogli ostvariti sami. HAMAG-BICRO nudi Nacionalna jamstva (Program PLUS), ESIF pojedinačna jamstva te ESIF

---

<sup>16</sup> <https://hamagbicro.hr/o-nama/> (pristupljeno 20.7.2022)

<sup>17</sup> <https://hamagbicro.hr/financijski-instrumenti/kako-do-zajma/> (pristupljeno 20.7.2022)

<sup>18</sup> <https://hamagbicro.hr/wp-content/uploads/2020/03/Program-ESIF-mali-zajmovi.pdf> (pristupljeno 20.7.2022)

Ograničeno portfeljno jamstvo.<sup>19</sup> Jamstveni program PLUS mogu koristiti mikro, mali i srednji poslovni subjekti, kao i novi poslovni subjekti čija je investicija ekonomski opravdana.<sup>20</sup>

Prema Alpeza i dr. (2022:107) HAMAG-BICRO omogućuje pristup kreditima poduzetnicima koji imaju dobre ideje, ali ne mogu ispuniti uvjete kreditiranja banaka u smislu osiguranja povrata kredita. Jedna od ciljnih skupina kojoj HAMAG-BICRO odobrava jamstva (80% od iznosa kredita) i kojoj subvencionira kamatnu stopu su poduzetnici početnici. Na taj način im se olakšava pristup financijskim sredstvima za osnivanje pothvata.

Prema Alpeza i dr. (2022:108) u 2020. godini ukupan broj odobrenih jamstava u usporedbi s 2019. godinom povećan je za 19%. U 2020. godini odobrena jamstva iznosila su 658,7 milijuna kuna, dok su 2019. godine iznosila 554,9 milijuna kuna.

### **4.3. Potpore za samozapošljavanje**

HZZ kroz potporu za samozapošljavanje nudi pomoć nezaposlenim osobama koje žele pokrenuti vlastiti biznis. Potpora pokriva troškove registriranja obrta, trgovačkog društva, samostalne djelatnosti ili ustanova. Potporu može dobiti i više osoba koje žele zajedno ući u poslovni pothvat ili preuzeti postojeći pothvat. Potpore za samozapošljavanje nude HZZ nudi i poduzetnicima koji žele registrirati poduzeće koje će pripadati kategoriji zelenih ili digitalnih poduzeća te poduzetnik od odobrenog iznosa dvadeset tisuća kuna mora namijeniti za kupovinu opreme koja pomaže zelenoj ili digitalnoj tranziciji.<sup>21</sup>

Poduzetnik je dužan napisati poslovni plan po kojemu se može vidjeti da je projekt ekonomski opravdan te na temelju toga može mu se odobriti potpora koju čine fiksni i varijabilni iznos. Fiksni dio iznosa namijenjen je za podmirivanje troška registriranja poduzeća, plaću poduzetnika kao jedinog zaposlenika, najam prostora, uslugu knjigovođe, izradu web sjedišta poduzeća, marketing, troškove administracije i slične troškove u početku poslovanja. Visina varijabilnog dijela iznosa ovisi o djelatnosti poslovnog subjekta, a namijenjen je za kupovinu opreme i strojeva, motornih vozila, sirovina i materijala, kupovinu franšize ili trošak PDV-a.

---

<sup>19</sup> <https://hamagbicro.hr/financijski-instrumenti/kako-do-jamstva/> (pristupljeno 20.7.2022)

<sup>20</sup> <https://hamagbicro.hr/financijski-instrumenti/kako-do-jamstva/msp/nacionalna-jamstva/plus/> (pristupljeno 20.7.2022)

<sup>21</sup> [https://mjere.hr/dokumentacija/HZZ-Samozaposljavanje\\_260122.pdf](https://mjere.hr/dokumentacija/HZZ-Samozaposljavanje_260122.pdf) (pristupljeno 15.7.2022)

Poduzetnik u dvije godine mora uprihoditi iznos od najmanje pola iznosa kojeg je dobio kroz potporu.<sup>22</sup>

Prema Alpeza i dr. (2022:23) potporu za samozapošljavanje u 2020. godini koristilo je 3778 osoba, odnosno 4945 osoba manje u odnosu na 2019. godinu kada je potporu koristilo 8723 osobe. 57,5% prijavljenih osoba imalo je srednjoškolsku razinu obrazovanja, a od ukupnog broja prijavljenih 37% bile su žene. Djelatnosti u kojima je najviše odobravana potpora za samozapošljavanje su „građevinarstvo (20,5%), stručne, znanstvene i tehničke djelatnosti (19%), ostale uslužne djelatnosti (13%) te prerađivačka industrija (12%)“ (Alpeza i dr., 2022:24).

#### 4.4. Leasing

„Posao *leasinga* je pravni posao u kojem davatelj *leasinga* pribavlja objekt *leasinga* na način da od dobavljača objekta *leasinga* kupnjom stekne pravo vlasništva na objektu *leasinga*, te primatelju *leasinga* odobrava korištenje tog objekta *leasinga* kroz određeno vrijeme, a primatelj *leasinga* se obvezuje za to plaćati naknadu“ (Zakon o leasingu, NN 141, 13).

Postoji nekoliko vrsta *leasinga*- financijski, operativni, izravni, neizravni i povratni *leasing*. Kod financijskog *leasinga* primatelj koristi objekt *leasinga* u ugovorenom razdoblju te plaća davatelju određenu naknadu, a po isteku ugovora može otkupiti objekt od davatelja. Kod operativnog *leasinga* primatelj u ugovorenom razdoblju plaća naknadu i koristi objekt ali po isteku ugovorenog razdoblja nema mogućnost kupnje objekta *leasinga* nego objekt vraća davatelju. U izravnom *leasingu* davatelj *leasinga* ujedno je i dobavljač i primatelj *leasinga*, dok u neizravnom sudjeluju dobavljač, davatelj i primatelj. U povratnom *leasingu* nema dobavljača *leasinga* nego primatelj prodaje objekt davatelju nakon čega on objekt daje na korištenje primatelju uz ugovorenu naknadu.<sup>23</sup>

„Za razliku od bankovnog kredita gdje se otplata kredita osigurava iz novčanog toka poduzeća, kao primarnog izvora otplate, te iz instrumenata osiguranja, kao sekundarnih izvora otplate, *leasing* je orijentiran na sposobnost primatelja *leasinga* da predmetom *leasinga* generira buduće novčane tokove iz poslovanja“ (Ploh, 2017:87).

---

<sup>22</sup> [https://mjere.hr/dokumentacija/HZZ-Samozaposljavanje\\_260122.pdf](https://mjere.hr/dokumentacija/HZZ-Samozaposljavanje_260122.pdf) (pristupljeno 15.7.2022)

<sup>23</sup> <https://www.zakon.hr/z/256/Zakon-o-leasingu> (pristupljeno 27.7.2022)



Ruhe (2008), kako je navedeno u radu Knežević i Has (2018:169), govori kako *leasing* poduzetnicima donosi male troškove te mogućnost srednjoročnog i dugoročnog financiranja. No, *leasing* ima usko područje primjene, a to je financiranje preuzimanja opreme ili upotreba opreme. *Leasing* se ne može koristiti za financiranje zaliha ili za preuzimanje drugog poduzeća.

U radu Knežević i Has (2018:171) opisani su rezultati analitičkog izvještaja Europske unije *Survey on the access to finance of enterprises (SAFE)*<sup>24</sup> za 2017. godinu. Prema podacima istraživanja 54% hrvatskih malih i srednjih poduzeća smatra kako je *leasing* najvažniji oblik financiranja. No, samo 18% poduzeća na pitanje o nedavnom korištenju *leasinga* (između travnja i rujna 2017.) odgovara kako je u tom periodu koristilo *leasing* kao oblik financiranja. 48% europskih poduzetnika istaknulo je važnost *leasinga*, a na pitanje o nedavnom korištenju potvrdno ih je odgovorilo 24%.

Prema Alpeza i dr. (2022:93) u Hrvatskoj je 2020. godine bilo 15 *leasing* društava te je sklopljeno 40415 novih ugovora o *leasingu*, što je za 38,3% manje nego u 2018. godini. Neto dobit *leasing* društava u 2020. godini iznosila je 168,1 milijun kuna. U usporedbi s 2019. godinom to je za 71,2% manje.

Poduzeća biraju *leasing* iz nekoliko razloga (Pešić, 2011:431):

1. Porezne prednosti koje variraju ovisno o opremi koja se daje na *leasing*, o troškovima i o vremenskom oblikovanju ciklusa financijske godine poduzeća
2. Omogućuje poduzeću da zadrži gotovinu za ispunjavanje zahtjeva na dnevnoj bazi umjesto da ograniči njeno korištenje na opremu ili na financiranje imovine s brзом amortizacijom kao što su vozila
3. Omogućuje poduzeću da obnavlja opremu na troškovno učinkovit način, kako se tržište razvija i kako oprema postaje zastarjela, čime poduzeće postaje konkurentnije
4. Početni troškovi i mjesečna plaćanja su niski
5. *Leasing* omogućuje srednjoročno i dugoročno financiranje
6. Moguće je ugovaranje zamjene "staro za novo" ili kupnje pri isteku *leasinga*
7. Pomaže u ublažavanju učinaka inflacije
8. Daje poduzeću mogućnost zadržavanja otvorene kreditne linije s bankom, što može pripomoći financiranju rasta i ekspanzije

---

<sup>24</sup> The survey on the access to finance of enterprises (SAFE) pruža informacije o najnovijim kretanjima u financijama poduzeća te zabilježava trendove u potrebama poduzeća za vanjskim financiranjem.

Kako navode Škrtić i Mikić (2011:259) prednosti *leasinga* su:

1. Otplaćuje se iz prihoda ostvarenih korištenjem objekta *leasinga*
2. Poduzetnik ne mora odmah angažirati sva sredstva
3. Pruža pristup objektima visoke tehnologije koji su zbog visoke cijene poduzetnicima početnicima nedostupni
4. Prilikom kupnje objekt se može dobiti jeftinije jer se cijena formira na temelju preostale neamortizirane vrijednosti tog objekta

#### 4.5. Crowdfunding

„*Crowdfunding* je alternativni način financiranja projekata kod kojeg se novčani prilozi, najčešće vrlo male vrijednosti, skupljaju od velikog broja ljudi putem *online* platformi kako bi se dala potpora nekoj poduzetničkoj ideji“ (Čondrić-Jurkić, 2015:71).

Michael Sullivan 2006. godine stvorio je platformu Fundavlog na kojoj su videoblogeri objavljivali videa. Ono što je bilo drugačije je to da je ispod svakog videa postojao gumb preko kojeg se donirao iznos od jednog centa po kliku. Nakon nekog vremena opisivajući što je Fundavlog i za što služi na svom blogu je prvi spomenuo i počeo koristiti riječ *crowdfunding*.<sup>25</sup>

Kako je navedeno u radu Čondrić-Jurkić (2015:72) ova vrsta financiranja iz godine u godinu sve više raste. Trenutno postoje stotine *crowdfunding* platformi u svijetu te postaju popularne među novim poduzetničkim pothvatima kao dobar alternativni izvor financiranja. Osim poduzetnika početnika *crowdfundingom* se mogu koristiti i umjetnici, inovatori, znanstvenici, srednja poduzeća, udruge, nezaposlene osobe i bilo tko drugi. U procesu sudjeluje pokretač kampanje te donatori/ulagači. Može se reći kako *crowdfunding* pokazuje da se velike stvari mogu realizirati kada se pojedinci udruže.

Prednosti *crowfundinga* prema Bago i Pilipović (2016:30):

1. dobar alat za *startupove* koji imaju problema s dolaskom do sredstava
2. dopiranje do kupaca i istraživanje tržišta
3. privlačenje pažnje većih ulagača

---

25

<https://web.archive.org/web/20070224191008/http://fundavlog.com/community/index.php?op=ViewArticle&articleId=9&blogId=1> (pristupljeno 17.9.2022)

4. snaga mase
5. omogućava izlazak na tržište

Nedostatci *crowdfundinga* prema Bago i Pilipović (2016:30):

1. nepostojanje regulativa
2. prijevare
3. nedostatak osobnog kontakta
4. često nedostatak informacija
5. nemogućnost provjere odakle novac dolazi
6. potrebno znanje o kampanjama putem interneta i platformama
7. konkurencija

Prema autorici Čondrić-Jurkić (2015:73) pokretači kampanje te donatori/ulagači spajaju se putem platformi. Uz platforme bilo bi dobro da pokretači imaju i web stranicu ili da su aktivni na društvenim mrežama kako bi se donatori mogli bolje informirati o projektu. Kod *crowdfundinga* kao načina financiranja postoje dva glavna modela platformi: platforme temeljene na investicijama i platforme temeljene na doniranju i nagrađivanju. Prvo su nastale platforme na kojima se samo doniralo bez da se nešto očekuje zauzvat. Nakon što se *crowdfunding* kao oblik financiranja počeo širiti nastali su i drugi oblici. Platforme koje se temelje na investicijama mogu biti vlasničke platforme i dužničke platforme. Većina platformi funkcionira na način da ako se u postavljenom vremenskom rasponu ne skupi zacrtana količina sredstava pokretač kampanje ne dobije ništa i prikupljeni novac se vraća donatorima/ulagačima. Zbog toga je vrlo važno dobro informirati i zainteresirati ljude kako bi donirali količinu koja je potrebna da se ostvari cilj.

Vrste *crowdfunding* platformi prema Čondrić-Jurkić (2015:75):

1. Donacijske platforme - platforme na kojima donatori ne očekuju ništa u zamjenu za sredstva koja ulažu. Ovakva vrsta platforme dobra je za prikupljanje sredstava u humanitarne svrhe. Često se kampanje odnose na prikupljanje sredstava za troškove liječenja i sl. Ono što je dobro je to da kod većine donacijskih platformi prikupljena sredstva iako se ne dosegne cilj pripadaju pokretaču kampanje.
2. Platforme temeljene na nagradama - platforme na kojima ulagači za investiranje mogu dobiti nagradu. Nagrada je najčešće proizvod koji još nije izašao na tržište. Može se zaključiti kako ovim modelom pokretači kampanje zapravo mogu i istražiti tržište. Poznate platforme Kickstarter i Indiegogo platforme su na kojima ulagači mogu dobiti nagrade.

3. Vlasničke platforme - podrazumijevaju platforme na kojima skupina ljudi ne donira već investira svoja sredstva i povratno dobivaju udio u projektu. Do povrata investicije dolazi kada ulagač proda svoje udjele za veću cijenu od uloženog. Tržišta za prodaju udjela u *crowdfunding* kampanjama ne postoje stoga ulagači moraju čekati dok *startup* ne kupe veća poduzeća ili dok *startup* samostalno ne izađe na burzu.
4. Dužničke platforme - odnosno platforme temeljene na pozajmicama podrazumijevaju platforme gdje ulagači posuđuju sredstva inicijatoru projekta i za to svaki mjesec dok traje otplata dobivaju dogovorenu kamatu ukoliko projekt bude uspješan.

Prema Steinberg i DeMaria (2012:13) neke od najpoznatijih svjetskih crowdfunding platformi su:

1. Indiegogo- korisnici ove platforme najčešće prezentiraju projekte koji uključuju tehnologiju, kreativnu industriju, zdravlje i sl. Pokretači kampanja mogu izabrati između fiksnog i fleksibilnog skupljanja sredstava. Kod fiksnog skupljanja ukoliko se ne dostigne zadani cilj sredstva se vraćaju ulagačima dok kod fleksibilnog skupljanja sredstava pokretač dobiva sredstva neovisno o tome je li dostigao cilj. Pokretači koji ne skupe sredstva ne moraju „platformi“ platiti ništa, dok su oni koji ostvare cilj dužni platformi 5% od skupljenih sredstava.<sup>26</sup>
2. Kickstarter- najpoznatija crowdfunding platforma koja potiče ulaganje u tehnologiju i poduzetnike početnike. Ukoliko pokretač kampanje ne skupi dovoljno sredstava i ne dostigne cilj prikupljen novac neće se naplatiti ulagačima, nego ostaje „platformi“.<sup>27</sup>
3. GoFundMe- najpoznatija platforma za humanitarne kampanje gdje pokretač može zadržati sve donacije neovisno o cilju. Mogu ju koristiti i poduzetnici ali postoji mogućnost da preko nje neće prikupiti mnogo sredstava.

Prva *crowdfunding* platforma u Hrvatskoj CroInvest.eu nastala je 2014. godine. Na platformi CroInvest.eu moguće je financirati poduzetničke, infrastrukturne i društveno korisne kampanje. Na platformi je moguće donirati, dobiti nagrade za ulaganje, pozajmljivati te investirati i dobiti vlasničke udjele stoga se može zaključiti kako je CroInvest.eu kombinacija donacijske platforme, platforme za nagrađivanje te vlasničke platforme.<sup>28</sup>

---

<sup>26</sup> <https://entrepreneur.indiegogo.com/how-it-works/indiegogo-vs-kickstarter/> (pristupljeno 28.7.2022)

<sup>27</sup> <https://www.kickstarter.com/learn?ref=nav> (pristupljeno 28.7.2022)

<sup>28</sup> <https://croinvest.eu/o-croinvestu/> (pristupljeno 28.7.2022)

„Tijekom 2020. godine u Hrvatskoj su najaktivnije platforme bile Ulule, Čini pravu stvar, Funderbeam i Croinvest.eu“ (Alpeza i dr., 2022:98).

U Hrvatskoj je 2020. godine osnovana i platforma P2P Finance. To je platforma koju mogu koristiti poduzetnici kojima su potrebna sredstva za financiranje svakodnevnih poslovnih aktivnosti te poduzetnici koji imaju viška sredstava i žele ih uložiti.<sup>29</sup>

Iako *crowdfunding* iz godine u godinu sve više raste i dalje je potrebno osvijestiti poduzetnike u Hrvatskoj o mogućnosti takvog načina financiranja početaka poslovanja, njegovim prednostima i nedostacima.

#### 4.6. Poslovni anđeli

„Poslovni anđeli čine pojedince ili grupe koje nude kapital za financiranje novih poduzetničkih projekata.“ (Škrtić i Mikić, 2011:262)

Prema Škrtić i Mikić (2011:262) osim novca poslovni anđeli ulažu i svoje dugogodišnje iskustvo, znanje, vještine i ekspertizu te im nije stalo samo do povrata ulaganja nego im nadziranje tvrtke pruža zadovoljstvo. Oni su najčešće pojedinci koji su imali vlastite uspješne tvrtke te traže nova poduzeća u onoj djelatnosti koju dobro poznaju. Prema Barringer i Ireland (2012:329) mnogo poznatih tvrtki primilo je svoje početno ulaganje od poslovnih anđela, npr. Applu je početno ulaganje pružio Mark Markkula koji je bogatstvo stekao u Intel-u. On je 1997. godine uložio devedeset i jednu tisuću dolara u Apple, a nakon nekoliko godina njegove dionice vrijedile su više od sto pedeset tisuća dolara.

Bushrod (2002), kako je navedeno u radu Vizjak i Vizjak (2015:493), govori kako postoje:

1. Anđeli čuvari (eng. *Guardian angels*) koji s poduzetnikom uz ulaganje u poduzeće dijele i svoje poslovno iskustvo u određenoj djelatnosti. Ova vrsta poslovnih anđela u prošlosti su bili uspješni poduzetnici i nakon nekog vremena odlučili su nastaviti ulagati u industriji u kojoj su bili uspješni.
2. Anđeli poduzetnici (eng. *Entrepreneur angels*) koji imaju iskustvo u pokretanju poslovnog subjekta ali ne u istoj djelatnosti kao *start-up* u koji ulažu.
3. Operativni anđeli (eng. *Operating angels*) koji su stekli znanje i iskustvo u određenoj grani radeći u velikom poduzeću, ali im nedostaje iskustva u malom novoosnovanom poduzeću.

---

<sup>29</sup> <https://www.p2pfinance.hr/o-p2p-platformi> (pristupljeno 13.8.2022)

4. Financijski anđeli (eng. *Financial angels*) koji ulažu u *start-up* isključivo zbog povrata vlastitih uloženih sredstava.

Prema Škrtić i Mikić (2011:265) postoje i:

1. Loto anđeli koji podrazumijevaju investitore koji nemaju potpuno menadžersko iskustvo te ulažu malo sredstava u niskopozicionirana poduzeća na tržištu dionica. Odluke o novim ulaganjima donose na temelju informacija iz medija i ulažu sami te je njihovo sudjelovanje u poslovanju poduzeća u kojeg investiraju mala.
2. Anđeli trgovci koji su ulagači s nepotpunim menadžerskim iskustvom, ali ulažu mnogo sredstava u niskopozicionirana poduzeća na tržištu dionica. U roku od tri godine ulažu oko četiri puta te zahtijevaju visoke prinose.
3. Anđeli analitičari imaju rukovodeće iskustvo ali ulažu malo sredstava u niskopozicionirana poduzeća na tržištu dionica. Informacije za donošenje odluka o novim ulaganjima dobivaju od prijatelja te često surađuju s drugim ulagačima.
4. Pravi poslovni anđeli koji imaju veliko menadžersko iskustvo i nerijetko investiraju zajedno s drugim investitorima. U razdoblju od tri godine ulažu sredstva oko sedam puta. Aktivni su i uključeni u poslovanje poduzeća u koje ulažu. Informacije za donošenje odluka dobivaju iz vlastitih mreža.

Morrisette (2007), kako je navedeno u radu Šimić Šarić i Krstičević (2018:256), opisuje karakteristike poslovnih anđela. Govori o njihovim demografskim obilježjima, načinu na koji ulažu te motivaciji za ulaganjem.

*Tablica 3. Karakteristike poslovnih anđela*

<b>Demografija:</b>	
Starost	47 do 50 godina
Spol	85 do 95% muškarci
Obrazovanje	60 do 80% visoko obrazovanje
Bogatstvo	1 000 000 dolara
Iskustvo	70% menadžersko, 83% poduzetničko
<b>Ulaganje:</b>	
Veličina	50 do 75 tisuća dolara
Učestalost	18 do 24 mjeseca
Geografski položaj	75% do 85% blizu kuće

Industrija	One industrije koje dobro poznaju
Faza u životnom ciklusu poduzeća	Start-up ili poduzeće staro do dvije godine
<b>Motivacija:</b>	
Očekivani povrat kapitala	25% do 30%
Razdoblje investiranja	5 godina
Investicijski kriterij	Kvaliteta poduzetnika
Neinvesticijski kriterij	Uzbuđenje/zabava

Izvor: izrada autora prema Šimić Šarić i Krstičević (2018)

Iz tablice se može zaključiti kako su poslovni anđeli najčešće muškarci srednje životne dobi koji imaju menadžersko i poduzetničko iskustvo, visoko obrazovanje i bogatstvo preko milijun dolara. Ulažu najčešće svakih 18 do 24 mjeseca u industrije u kojima imaju iskustva, a faza životnog ciklusa u kojoj se nalazi poduzeće je start-up ili poduzeće staro do dvije godine. Investicijski kriterij im je kvaliteta poduzetnika, a neinvesticijski kriterij im je zabava ili uzbuđenje. Najčešće ulažu na pet godina te ih 25 do 30% očekuje povrat na uložena sredstva.

Prema Šimić Šarić i Krstičević (2018:251) mnogi poslovni anđeli djeluju i kroz mreže poslovnih anđela. U Europi gotovo sve zemlje imaju svoja udruženja te broj poslovnih anđela prelazi dvjesto šezdeset tisuća. Najveća mreža je EBAN (*European Business Angels Network*) koja je nastala 1999. godine te broji preko sto različitih udruženja poslovnih anđela iz više od pedeset zemalja. Misija EBAN-a je odgovorno i uspješno vođenje investiranja poslovnih anđela u Europi. Neke od aktivnosti koje pružaju su:

1. povezivanje s poduzećima u fazi osnivanja
2. pružanje znanja i ekspertize
3. podizanje svijesti o radu poslovnih anđela u Europi
4. podržavanje lokalnih ekosustava i povećanje kapaciteta
5. istraživanje
6. edukacija i trening za poslovne anđele i poduzetnike

Garača i Marjanović (2010:78) govore kako poslovni anđeli zarađuju na način da nakon nekog vremena prodaju svoje udjele u tvrtkama u koje su uložili. Svoje udjele mogu ponuditi vlasniku, drugom poslovnom anđelu ili kroz izlazak tvrtke na burzu dionica. Iz posla se mogu povući kada vide dobru priliku.

Prema Alpeza i dr. (2022:101) poslovni anđeli u Europi u 2020. godini najviše su ulagali u programe za upravljanje poslovanjem i financijsku tehnologiju dok su najmanje ulagali u

putovanja i pravne poslove. Kroz 2020. godinu uloženo je pola milijuna do milijun eura u nove poduzetničke pothvate. U usporedbi s 2019. godinom 2020. godine poslovni su anđeli imali 4,5% manje ulaganja, a i broj poslovnih anđela smanjio se s 34 500 na 32 200. Od 37 europskih zemalja u kojima je provedeno istraživanje Hrvatska je po ulaganju poslovnih anđela u odnosu na BDP na 17. mjestu što ju čini iznadprosječnom.

Uz EBAN u Europi postoje i druga udruženja kao npr. BAE (*Business Angels Europe*). Prema službenim podacima BAE sedamnaest grupa poslovnih anđela koji čine Business Angels Europe Club u 2019. godini uložilo je više od sto trideset i četiri milijuna eura u nove pothvate. U usporedbi s 2018. godinom to je dvadeset i sedam milijuna eura više. Sektori u koje su najviše ulagali su biotehnologija i medicinska tehnologija te informatička tehnologija. Transport i mobilnost također postaje popularan sektor u koji ulažu. Business Angels Europe Club broji 17 grupa poslovnih anđela iz 13 zemalja Europe i Kanade.<sup>30</sup> „Ciljevi BAE su stvaranje i povezivanje ekosustava za investicije i ulaganja poslovnih anđela, kreiranje podržavajućeg regulatornog i fiskalnog okvira za djelovanje poslovnih anđela, te jačanje svjesnosti i važnosti djelovanja poslovnih anđela“ (Alpeza i dr., 2022:102). Prema najnovijem istraživanju o percepciji poslovne okoline koje je proveo European Investment Fund<sup>31</sup> pokazuje kako se europsko tržište poslovnih anđela vratilo u stanje kakvo je bilo prije epidemije. U istraživanju je sudjelovalo 246 anđela od kojih 24% ulažu u informacijske i komunikacijske tehnologije, 17% u sektor poslovnih usluga, a 13% u biotehnologiju i medicinsku tehnologiju. U usporedbi s 2020. godinom u 2022. godini udio poslovnih anđela koji nisu investirali smanjio se s 30% na 11%. Većina ispitanika (71%) očekuje daljnji napredak te su optimistični u vezi rasta svog portfelja. Područja koja smatraju najperspektivnijima za ulaganje u budućnosti su digitalizacija, zdravstvo i održivi pristupi.

Prema Škrtić i Mikić (2011:266) najstarije udruženje poslovnih anđela u Hrvatskoj je CRANE (Hrvatska mreža poslovnih anđela). Postoji od 2008. godine a osnovana je kako bi okupila ulagače s ciljem ulaganja u inovativne nove poduzetničke pothvate. Od osnutka do 2018. godine ulagači CRANE-a uložili su više od trideset i pet milijuna kuna u hrvatske *startupove*.

Neke od aktivnosti kojima se CRANE bavi su:

1. pronalazak poduzeća s potencijalom za uspjeh

---

<sup>30</sup> <https://www.businessangelseurope.com/post/the-business-angels-europe-club-presents-its-data-134-million-eur-invested-in-early-stage-startups> (pristupljeno 29.7.2022)

<sup>31</sup> [https://www.eif.org/news\\_centre/publications/eif\\_working\\_paper\\_2022\\_81.pdf](https://www.eif.org/news_centre/publications/eif_working_paper_2022_81.pdf) (pristupljeno 17.9.2022)



2. omogućavanje prezentacije ideja poduzetnika poslovnom anđelu
3. edukacija mladih poduzetnika koji još nisu započeli biznis
4. edukacija poslovnih anđela
5. suradnja s EBAN, sveučilištima i tvrtkama koje podržavaju razvoj malog i srednjeg poduzetništva
6. odabir projekata prema kriterijima za selekciju (kriteriji za selekciju su kvalitetan poslovni plan, kvalitetan tim ljudi i snažan poduzetnik, tržišni potencijal, spremnost na suradnju s poslovnim anđelom i realna evaluacija projekta prije investiranja)<sup>32</sup>

Procedura odabira pothvata za ulaganje je propisana te budući poduzetnik treba slijediti sve propisane korake. Ukoliko poslovni anđeo utvrdi kako postoji mjesto na tržištu za određeni projekt poduzetnik će dobiti priliku biti financiran.<sup>33</sup>

#### 4.7. Fondovi rizičnog kapitala i fondovi vlasničkog kapitala

Poznato je da fondovi rizičnog kapitala iz godine u godinu sve više rastu te dobivaju na važnosti kao alternativni izvor sredstava. U Hrvatskoj postoji nekoliko fondova u koje su uložili HBOR i Europski investicijski fond. Prije tri godine osnovan je najveći hrvatski *venture capital* fond koji je namijenjen ulaganju u *startup* poduzeća- Fil Rouge Capital, a HBOR ih je osnovao ukupno pet. Fond Fil Rouge Capital sam vrijedi više od četrdeset i šest milijuna eura. Nastao je 2019. godine te svoja sredstva investira u *startupe* koji imaju samo ideju te im treba mali početni kapital, u one koji su spremni za izlazak na tržište te one kojima su potrebna mnogo veća sredstva, najčešće za tehnološke inovacije.<sup>34</sup> Kako navodi predsjednica Uprave HBOR-a Tamara Perko 2021. godine „u analizama tržišnih nedostataka koje je proveo EIF prije nekoliko godina, pokazalo se da na tržištu Republike Hrvatske u narednom razdoblju postoji potreba za ulaganjima u vlasnički i kvazi-vlasnički kapital na razini od gotovo 130 milijuna eura godišnje...i zato će biti važno i dalje poduzimati korake u razvoju alternativnih načina financiranja...“ (Poslovni dnevnik, 2021).

Fondove rizičnog kapitala vode stručnjaci te sredstva ulažu u mala i srednja poduzeća za koja nakon analiza procjene da imaju potencijala na tržištu. Kao što i sam naziv kaže kod fondova rizičnog kapitala uvijek postoji određeni rizik. Ono što stručnjaci koji se bave fondovima

<sup>32</sup> <http://crane.hr/o-nama/> (pristupljeno 28.7.2022)

<sup>33</sup> <http://crane.hr/prijava-projekta/> (pristupljeno 28.7.2022)

<sup>34</sup> <https://filrougecapital.com/> (pristupljeno 17.9.2022)

procjene kao dobar izbor za ulaganje ne mora uvijek biti točno, stoga kako bi smanjili mogućnost pogreške obvezno provode *due diligence*. Osim provedbe analize stručnjaci iz fondova nerijetko nastavljaju kontrolirati poduzeća kroz donošenje prijedloga za smjer u kojem bi se poduzeće trebalo širiti, poboljšanje proizvodnje, marketinške aktivnosti i slično a sve u svrhu što većeg povrata kapitala.<sup>35</sup>

Prema Poslovni dnevnik (2021) situacije u kojima su fondovi rizičnog kapitala dobar izbor za poduzetnika su sljedeće:

1. osnivanje poduzeća
2. razvoj i poboljšanje poslovnih aktivnosti
3. promjena veličine poduzeća
4. izlazak na tržište s novim proizvodima
5. komercijalizacija inovacija i kreativnosti
6. nedovoljno instrumenata osiguranja za kredite
7. prodaja poduzeća ili dijela poduzeća

Prema Poslovni dnevnik (2021) *Private equity (PE)* fondovi u većini slučajeva ulažu u srednja poduzeća koja su već duže na tržištu i imaju stabilnost dok *venture capital (VC)* fondovi investiraju u nova mlada poduzeća koja inoviraju i razvijaju nove proizvode ili usluge. Oni su mnogo rizičniji od *private equity* fondova te se u tu vrstu fondova ulažu manji iznosi sredstava, dok se kod *PE* fondova investiraju milijunski iznosi kojima upravljaju stručnjaci. Kada se žele povući, fondovi svoje dijelove prodaju vlasnicima, drugom poduzeću ili na burzi. Kod *VC* fondova to se često događa u roku od samo par godina, dok je kod *PE* fondova investiranje nešto dužeg vijeka trajanja. Ono što je negativno kod *VC* fondova je to da se investicijom *VC* fonda u *startup* poduzetnik odriče dijela vlasništva. Može se dogoditi to da stručnjaci iz fondova mogu imati drugačije mišljenje u kojem smjeru bi se poduzeće trebalo kretati te da nameću prijedloge koji vlasniku ne odgovaraju. Glavni cilj fondova je stvarati poduzeća koja vrijede više od milijardu dolara odnosno *startup* jednoroge. U prošloj je godini u svijetu postojalo 779 poduzeća takve vrste čija je vrijednost premašivala dvije i pol milijarde dolara. Prvi hrvatski startup jednorog je Infobip - vodeća IT tvrtka u regiji, a drugi startup jednorog je Rimac grupa, odnosno Rimac Automobili.<sup>36</sup>

---

<sup>35</sup> <https://www.hbor.hr/tema/fondovi-rizicnog-kapitala/> (pristupljeno 17.9.2022)

<sup>36</sup> <https://lidermedia.hr/komentari/davor-runje-hrvatska-zemlja-jednoroga-136407> (pristupljeno 18.9.2022)

Prema Alpeza i dr. (2022:96) rad fondova rizičnog kapitala i fondova vlasničkog kapitala nadzire organizacija Invest Europe koja pomaže u donošenju politika koje utječu na *PE* i *VC* fondove i investitore. U 2020. godini u Središnjoj i Istočnoj Europi fondovi rizičnog kapitala su u poduzeća uložili milijardu eura što je u usporedbi s 2019. godinom 33% manje. Fondovi vlasničkog kapitala u 2020. godini u poduzeća su uložili 358 milijardi eura što je u usporedbi s 2019. godinom za 4% manje.

Prema Čulinović-Herc i dr. (2017:55) *venture capital* fondovi dijele se prema trenutku u kojem investiraju:

1. ulaganja u ranoj fazi (*early stage capital*)- služi za osnivanje poduzeća kada je poduzeću teško doći do kapitala
2. ulaganja u kasnijoj fazi (*late stage capital* i *growth capital*)- služi za financiranje proširenja poslovanja koje već ostvaruje prihode ali nema dovoljno sredstava kako bi raslo

Prema Škrtić i Mikić (2011:261) fondovi rizičnog kapitala obično ulažu u poduzeća koja mogu ostvariti brzi rast i koja se nalaze u visokotehnološkoj industriji.

Aktivni fondovi rizičnog kapitala u Republici Hrvatskoj u 2020. godini bili su (Alpeza i dr., 2022:96):

1. Honestas FGS
2. Inspirio FGS
3. Prosperus FGS
4. Prosperus FGS II
5. Quaestus Private Equity Kapital II

Prema podacima iz godišnjeg izvješća<sup>37</sup> HANFA-e ukupna imovina fondova rizičnog kapitala u 2020. godini smanjila se za 37,7% te je iznosila 528.519.476 kuna. Najveći fond je Prosperus FGS s imovinom od 278.223.563 kuna.

---

<sup>37</sup> <https://www.hanfa.hr/publikacije/godisnje-izvjesce/> (pristupljeno 19.9.2022)

#### 4.8. Inicijalna javna ponuda (IPO)

„Inicijalna javna ponuda (IPO) je prva javna ponuda dionica nekog privatno/državnog društva prema investicijskoj javnosti“<sup>38</sup>

„Dionica je vlasnički vrijednosni papir koji predstavlja pravo vlasništva u određenom dioničkom društvu“ (Orsag, 1997:325, navedeno u Rončević, 2021:122).

U procesu izdavanja dionica mogu se koristiti tri načina, odnosno modela (Orsag, 1997:325, navedeno u Rončević, 2021:124):

1. izdavanje dionica privatnom ponudom
2. inicijalnom javnom ponudom („initial public offering“ ili „IPO“)
3. sekundarnom javnom ponudom („secondary public offering“ ili „SPO“)

Prema Rončević (2021:124) privatna ponuda podrazumijeva poziv na upis dionica isključivo određenim ulagateljima kao što su mirovinski fondovi i osiguravajuća društva, zaposlenici, kvalificirani ulagatelji i slično.

Prema Basha i dr. (2021:13) inicijalna javna ponuda predstavlja izuzetnu prekretnicu u poslovanju svake rastuće tvrtke.

Prema Brealey i dr. (2007:31), kako je navedeno kod Rončević (2021:124) sekundarna javna ponuda podrazumijeva prodaju dionica postojećih dioničara ili prodaju novih dionica.

Prednosti inicijalne javne ponude prema Rončević (2021:124):

1. veliki broj investitora
2. novi kapital
3. moguće prikupljanje većeg iznosa sredstava nego kod drugih izvora
4. moguće stvaranje imidža što može povećati prodaju

Nedostatci inicijalne javne ponude prema Rončević (2021:124):

1. transparentnost poduzeća (financijske, porezne i slične informacije)
2. veliki troškovi za marketing i računovodstvo
3. rizik od neprodavanja dionica ukoliko tržištu ne odgovara cijena
4. širenje informacija u javnosti koje konkurenti mogu iskoristiti

---

<sup>38</sup> <https://zse.hr/hr/inicijalne-javne-ponude/206> (pristupljeno 19.9.2022)

Temelj odluke za izlazak na burzu je realna procjena poslovanja, resursi koje poduzeće posjeduje, faza razvoja i vizija poduzeća. Svoje dionice poduzeće može ponuditi zaposlenicima, strateškim partnerima te profesionalnim i malim investitorima. „Društva prije IPO-a najčešće usvajaju Kodeks korporativnog upravljanja. Kao skup pravila i načela, Kodeks ima za cilj uspostaviti visoke standarde korporativnog upravljanja i transparentnosti poslovanja dioničkih društava radi olakšavanja pristupa kapitalu uz niže troškove, budući da su jasno definirane procedure korporativnog upravljanja koje se temelje na prepoznatljivim međunarodnim standardima jedan od osnovnih kriterija za donošenje odluke o ulaganju“.<sup>39</sup>

Pitanja za procjenu spremnosti poduzeća za IPO:

1. Je li pravni oblik poduzeća dioničko društvo?
2. Jesu li vlasnici spremni na prodaju vlasničkog udjela u poduzeću?
3. Je li poduzeće spremno za Kodeks korporativnog upravljanja?
4. Je li poduzeće spremno biti transparentno i posvetiti više vremena izvještavanju javnosti i investitora?<sup>40</sup>

Od 2006. do 2020. godine u Hrvatskoj je samo 15 poduzeća izašlo na burzu inicijalnom ili sekundarnom javnom ponudom, a to su: INA d.d., Jadransko osiguranje d.d., Euroherc osiguranje d.d., Magma d.d., HT d.d., Veterina d.d., Atlantic Grupa d.d., Optima telekom d.d., Granolio d.d., Tankerska Next Generation d.d., Luka Rijeka d.d., Podravka d.d., Addiko d.d., Meritus Plus d.d., Ciak Grupa d.d.<sup>41</sup> U 2021. je na burzu izašlo poduzeće SPAN te je tako postalo prvo hrvatsko IT poduzeće koje je izašlo na Zagrebačku burzu. Do kraja 2022. godine na burzu će izaći i prvi hrvatski startup jednorog - Infobip.<sup>42</sup>

Mala i srednja poduzeća u Hrvatskoj mogu sudjelovati na Progress tržištu. „PROGRESS je multilateralna trgovinska platforma registrirana kao „rastuće tržište malih i srednjih poduzeća” kojom upravlja Zagrebačka burza d.d., ponajprije namijenjena prikupljanju kapitala za mala i srednja poduzeća.“<sup>43</sup> Hrvatska među jedinim zemljama u EU ima ovakvu vrstu tržišta za mala i srednja poduzeća. Cilj tržišta je olakšati dolazak do financijskih sredstava malim i srednjim poduzećima koja često imaju problem s pristupom financijskim sredstvima. Poduzeća koja se

<sup>39</sup> <https://zse.hr/hr/inicijalne-javne-ponude/206> (pristupljeno 19.9.2022)

<sup>40</sup> <https://zse.hr/hr/inicijalne-javne-ponude/206> (pristupljeno 19.9.2022)

<sup>41</sup> <https://zse.hr/hr/ipo-i-spo-novosti/635> (pristupljeno 19.9.2022)

<sup>42</sup> <https://lidermedia.hr/tvrtke-i-trzista/infobit-ce-biti-spreman-za-ipo-do-kraja-godine-142206> (pristupljeno 18.9.2022)

<sup>43</sup>

[https://progress.market/UserDocs/Images/docs/progress\\_market/Booklet\\_izdavatelji\\_primanje\\_i\\_obveze\\_SME\\_Growth\\_market\\_V\\_3.1.pdf](https://progress.market/UserDocs/Images/docs/progress_market/Booklet_izdavatelji_primanje_i_obveze_SME_Growth_market_V_3.1.pdf) (pristupljeno 19.9.2022)

odluče na izlazak na Progress tržište uz dolazak do novog izvora financiranja mogu postati i vidljivija investitorima i kupcima, postići bolji kreditni rejting i olakšati prijenos vlasništva. Kroz trgovanje na tom tržištu poduzeća u svakom trenutku mogu zatražiti pomoć ovlaštenog savjetnika koji će poduzeću pružiti savjetodavnu podršku i uputiti poduzeće na koji način se izvršavaju obveze.<sup>44</sup>

---

44

[https://progress.market/UserDocsImages/docs/progress\\_market/Booklet\\_izdavatelji\\_primanje\\_i\\_obveze\\_SME\\_Growth\\_market\\_V\\_3.1.pdf](https://progress.market/UserDocsImages/docs/progress_market/Booklet_izdavatelji_primanje_i_obveze_SME_Growth_market_V_3.1.pdf) (pristupljeno 19.9.2022)

## 5. Primjeri iz prakse

Primjeri iz prakse prikazuju hrvatska poduzeća koja su prilikom svog pokretanja koristila neke od izvora financiranja koji su opisani u ovome radu- vlastita sredstva, krediti banaka, krediti HBOR-a, HZZ potpora za samozapošljavanje, *crowdfunding*, poslovni anđeli, fondovi vlasničkog kapitala te inicijalna javna ponuda. Svaki primjer prikazuje drugi izvor financiranja poduzetničkog pothvata te prednosti i nedostatke istih.

### 5.1. Sirana Vedrine (vlastita sredstva)

Bračni par iz Zagreba Dominik Zeko i Milana Zeko nakon godina provedenih u Njemačkoj gdje je Dominik imao svoju softversku tvrtku odlučili su se prije 13 godina preseliti u Liku i baviti se stočarstvom. Za pokretanje poslovanja u potpunosti su koristili vlastita sredstva. Zagrebačko područje glavno im je tržište, a suradnju su ostvarili i s dva hotela s pet zvjezdica u Zadru. 2010. godine osnovali su poduzeće i zakupili državnu zemlju bez ikakvih poticaja te su struju i građevinsku dozvolu čekali nekoliko godina. Do sredstava su pokušali doći na natječajima za EU fondove, no nisu uspjeli te su kupnju stada, izgradnju štale i sirane financirali vlastitim sredstvima od prodaje Dominikove softverske tvrtke u Njemačkoj. Pretprošle godine preko Programa za ruralni razvoj dobili su poticaj za solarnu elektranu kako bi proizvodili struju za potrebe proizvodnje.<sup>45</sup>

Kao prednost korištenja vlastitih sredstava pri pokretanju poduzetničkog pothvata mogu se istaknuti neovisnost i kontrola nad donošenjem odluka o smjeru razvijanja poduzeća te poduzetnikov osobni razvoj koji dolazi iz neizvjesnih situacija koje zahtijevaju kreativnost. Kao nedostatak financiranja vlastitim sredstvima na primjeru sirane Vedrine može se navesti to da financiranje vlastitim sredstvima potencijalno može usporiti razvoj poduzeća. Poduzeće je registrirano 2010. godine, a s radom je počelo tek 2016. godine. Ono što je karakteristično za svaku poduzetničku priču gdje je poduzetnik krenuo s vlastitim sredstvima iz ničega je to da je proces bio otežan i spor.

---

<sup>45</sup> <https://www.agroklub.com/stocarstvo/za-ozbiljan-posao-u-poljoprivredi-treba-mijenjati-politiku-poticaja/79715/> (pristupljeno 19.9.2022)

## 5.2. Gamechuck (kredit komercijalne banke)

Gaming studio Gamechuck 2019. godine osnovao je programer i bivši student FER-a Aleksandar Gavrilović. *Startup* je u početku imao dva zaposlenika, a u 2021. godini došli su do 15 zaposlenih. Imaju ured u zagrebačkom inkubatoru Zicer, a bave se razvijanjem modernih arkadnih igara. Smatraju da su igre važne za edukativnu namjenu jer se osim čitanja i gledanja uči i kroz igru. U tu su svrhu surađivali s Udrugom RODA te drugim udrugama na igrama edukativnog karaktera kao što su mobilna igra Čudovišna avantura ili kviz za Muzej Sinjske alke. Zadnja igra Trip the Ark Fantastic ima oblik basne i igrača kroz društvena pitanja tjera na razmišljanje. Od svog osnivanja koristili su metodu *bootstrappinga* na način da su se uselili u prostor poduzetničkog inkubatora te su iskoristili i mogućnost suradnje s drugim *startupima* u inkubatoru od kojih im je jedan radio elektroniku za retro konzolu. Kod izdavanja svoje igrice Speed Limit koristili su i 'zero budget marketing' te postigli veliki uspjeh kada su igru isprobali neki od najpoznatijih *streamera* u svijetu. Aleksandar tvrdi kako financijska potpora u ranim fazama razvoja znači puno te su nju dobili od Erste banke. Kroz Erste program Poduzetnički starter odobren im je kredit od 349.000 kuna kojeg su uložili u zadnju fazu igre Trip the Ark Fantastic, što je kako tvrdi bilo od strateške važnosti za studio.<sup>46</sup>

Može se zaključiti kako kredit komercijalnih banaka kao izvor financiranja poduzetniku donosi prednosti poput brzog dolaska do financijskih sredstava. Sve više banaka u svojoj ponudi ima kredite za mala poduzeća te osim kredita poduzetnicima pružaju i savjetodavnu pomoć. *Startup* Gamechuck je kroz Erste program osim kredita na raspolaganju imao i savjetodavnu podršku, alate za izradu poslovnog plana te edukaciju. Nedostatak kredita banaka kao izvora financiranja uvijek može biti nemogućnost otplate kredita i otplate kamate te postojanje rizika od promjene kamatne stope i tečaja.

## 5.3. Istralandia (kredit HBOR-a uz jamstvo HAMAG-BICRO-a)

Istralandia je prvi vodeni park otvoren u Istri kod Novigrada 2014. godine čiji je vlasnik Branko Kovačić. „Nakon tri desetljeća iskustva u građevini Branko Kovačić odlučio se na novi poslovni korak. Osluškiavao je tržište, uspješno prepoznao što mu nedostaje i na kraju uspio. Izgradio je Istralandiju, jedan od najuspješnijih vodenih parkova u ovom dijelu Europe“.<sup>47</sup>

---

<sup>46</sup> <https://www.erstebank.hr/hr/erste-novine/poduzetnici-kreativci> (pristupljeno 17.7.2022)

<sup>47</sup> <https://dnevnik.hr/vijesti/hrvatska/istralandia-jedan-od-najuspjesnijih-vodenih-parkova-u-ovom-dijelu-europe--575710.html> (pristupljeno 17.7.2022)



Vodeni park je izgrađen za manje od godinu dana a gradnja je financirana sredstvima HBOR-a uz jamstvo HAMAG-BICRO-a. Nakon što je izgrađen park nastavlja surađivati s potpornim institucijama i nastavlja s investicijskim aktivnostima koje će omogućiti potrebna proširenja i dodavanje novih sadržaja. Vlasnik navodi kako je program jamstva HAMAG-BICRO-a zaslužan za otvaranje i proširenje vodenog parka te da je Agencija brzo uočila potencijal njegovog projekta i preuzela rizik te im odobrila sedam milijuna kuna jamstva. Također navodi kako su vrlo brzo imali pristup potrebnim sredstvima HBOR-a.<sup>48</sup>

Još jedan primjer korištenja kredita HBOR-a je tvrtka Velebit aktivnosti j.d.o.o. koja se financirala putem programa za poduzetnike početnike. Kako navodi HBOR otvaranje mikro poduzeća je u porastu. Početnici često nailaze na izazove u pronalasku sredstava za financiranje te zbog toga HBOR nudi program namijenjen upravo njima. Tvrtka Velebit aktivnosti j.d.o.o. osnovana je 2015. godine kao turistička agencija u Otočcu. Posjetiteljima nudi avanturizam i boravak u prirodi. Također je društveno odgovorno poduzeće koje podržava lokalnu zajednicu te brine o okolišu. Nakon osnutka vlastitim financiranjem kupili su bicikle i kajake namijenjene aktivnostima u prirodi, a nakon nekog vremena pomoću kredita HBOR-a kupili su i četverocikle čime su proširili svoju ponudu usluga. Kako navodi vlasnik Velebit aktivnosti „Putem HBOR-ovog kredita napravili smo iskorak za dodatno širenje posla i novo zapošljavanje, a korist od toga ima cijelo područje Gacke. Želja nam je što prije otplatiti kredit, nakon čega bismo uzeli novi kredit HBOR-a za daljnje širenje poslovanja i jačanje turističke ponude Gacke“<sup>49</sup>

Ono što je prednost kredita HBOR-a je to da HBOR početnicima u različitim industrijama omogućuje niske kamatne stope i mogućnost počeka, dok HAMAG-BICRO odobravanjem jamstava poduzetnicima olakšava pristup investicijama do kojih inače nebi mogli doći sami. Nedostatak korištenja kredita i poticaja putem HBOR-a i HAMAG-BICRO-a je taj da poduzetnik ima određeni rok u kojem mora iskoristiti sredstva te je dužan podmiriti naknade za obradu kreditnog zahtjeva i za rezervaciju sredstava. Također, dužan je i kroz dostavljanje potrebne dokumentacije pravdati utrošena sredstva.

#### 5.4. Artemisia (potpora za samozapošljavanje)

Vlasnica obrta Artemisia je Sandra Vukoja iz Slavonskog Broda. Obrt je osnovala 2020. godine uz pomoć HZZ potpore za samozapošljavanje. „Misija obrta Artemisia je pripovijedati, stvarati

---

<sup>48</sup> <https://hamagbicro.hr/jamstvo-od-7-milijuna-kuna-za-aquapark-istralandia/> (pristupljeno 17.7.2022)

<sup>49</sup> <https://www.hbor.hr/tema/start-up/> (pristupljeno 19.9.2022)

i istraživati bajke, priče i legende, očuvati tradiciju kazivanja, osvještavati i educirati o važnosti kulture govorenja i primjerenog pripovijedanja te približiti ljudima nematerijalno blago hrvatskog i svjetskog folklorâ.<sup>50</sup> Obrt nudi programe pripovijedanja za djecu i odrasle, edukacije i predavanja o pripovijedanju, seminare o važnosti bajki i pripovijedanja u odgoju djece, radionice za usavršavanje pripovjedačkih vještina i slično. Također piše tekstove, scenarije za aplikacije i video igre te piše personalizirane bajke i priče. S obzirom na to da je svoj obrt otvorila u doba pandemije kreira i video sadržaje te online edukacije. Suraduje sa školama i vrtićima, muzejima, knjižnicama, učiteljima, odgajateljima, roditeljima ali i svima koji žele usavršiti vještinu govorenja i pripovijedanja. Od HZZ-a je dobila 74.000 kn poticaja za samozapošljavanje. Za to je, kako kaže bilo potrebno napisati dobar poslovan plan, ali proces nije bio kompliciran te je naišla na veliku podršku zaposlenika HZZ-a. Od poticaja pokriva doprinose za 11 mjeseci te je kupila uredsku opremu, laptop, kameru, printer, reflektor, stalak, zvučnik i mikrofoni koji su joj potrebni za nastupe. Kupnja opreme za snimanje pomogla joj je da svoje poslovanje uskladi s izazovima koje je donijela pandemija.

Prednosti potpore za samozapošljavanje kao izvora financiranja su brz dolazak do financijskih sredstava, nepostojanje obveze vraćanja sredstava, široka namjena (potpora pokriva i trošak PDV-a). Nedostatak potpore za samozapošljavanje kao izvora financiranja je taj da poduzeće varijabilni dio mora iskoristiti u toku prve godine, a dokaz o trošku dostaviti prvi mjesec nakon proteka prve godine te u dvije godine mora uprihoditi iznos od najmanje pola iznosa kojeg je dobilo kroz potporu.

## 5.6. CircuitMess (*crowdfunding*)

Tvrtku CircuitMess iz Karlovca osnovao je Albert Gajšak 2017. godine. Tvrtka trenutno broji 23 zaposlenika. „CircuitMess dizajnira, proizvodi i distribuira zabavne i edukacijske elektroničke uređaje koji su napravljeni da djeci i mladima na zabavan način približe STEM. CircuitMess uređaji odrasle i djecu podučavaju elektronici, programiranju i kreativnim vještinama budućnosti. Bitno je jer će u budućnosti trebati sve više kreativne radne snage. Ne samo STEM, i umjetnici, dizajneri, pisci itd.“<sup>51</sup> Od samog početka kao izvor financiranja koristili su *crowdfunding*. Od 2017. godine proveli su čak četiri uspješne *crowdfunding*

---

<sup>50</sup> <https://www.telegram.hr/partneri/pricaju-bajke-crtaju-i-razvijaju-video-igre-posao-su-pokrenuli-uz-poticaje-ovo-su-tri-price-iz-hrvatske/> (pristupljeno 19.9.2022)

<sup>51</sup> <https://nevjerojatni.hr/circuitmess-zabavna-strana-mozga/> (pristupljeno 18.9.2022)

kampanje na Kickstarteru. Njihova zadnja kampanja Batmobile počela je i završila 2021. godine u rekordna dva sata od početka kampanje. Prikupljeno je više od 2.500.000 kuna.<sup>52</sup> „Projekt pametne igračke, vozila jednog od omiljenih superjunaka Batmana koje je potrebno samostalno sastaviti te usput naučiti ponešto o elektronici, programiranju, strojnom učenju i računalnom vidu, financijski je podržalo 2,380 ljudi iz cijelog svijeta“.<sup>53</sup> Osim potrebnih sredstava poduzeće je dobilo i povratne informacije publike koje je moglo iskoristiti za rješavanje konkretnih problema. Prije početka prikupljanja sredstava pitali su zajednicu koje dodatke bi voljeli da Batmobile ima te su prema tim idejama radili na proizvodu. Donatori se na taj način osjećaju uključeno i želja za podrškom se povećava, a poduzeću to donosi veću prodaju. Nakon što su prikupili sredstva kampanju su preselili na Indiegogo kako bi povećali broj pratitelja projekta te nakon kampanje započeli prodaju na *webshopu*.

Kao što se na primjeru poduzeća CircuitMess može vidjeti prednost *crowdfundinga* kao izvora financiranja zasigurno je brz način prikupljanja sredstava uz male ili nikakve naknade. Osim prikupljanja sredstava *crowdfunding* donosi i povećanje vidljivosti poduzeća, ali i dobivanje povratnih informacija koje poduzeće može iskoristiti za poboljšanje proizvoda. Nedostatak *crowdfundinga* je taj da kod nekih platformi ukoliko kampanja ne dosegne cilj prikupljena sredstva se vraćaju donatorima. Također, potrebno je dobro znanje o marketingu i vođenju kampanje.

## 5.7. Repsly (poslovni anđeli)

Prvu inačicu danas popularne aplikacije zajedničkim snagama osmislili su Marko Kovač i Marko Linke 2008. godine. 2010. godine kada su dobili investiciju od hrvatske mreže poslovnih anđela CRANE, osnovali su tvrtku pod tadašnjim nazivom Salespod koja je imala četiri zaposlenika.<sup>54</sup> Repsly je sada dioničko društvo u kojem udjele ima 91 suvlasnik među kojima su članovi Hrvatske mreže poslovnih anđela poput Saše Cvetojevića. Grupa američkih

---

<sup>52</sup> <https://www.netokracija.com/albert-gajsak-circuitmess-crowdfunding-kickstarter-187197> (pristupljeno 18.9.2022)

<sup>53</sup> <https://lidermedia.hr/poslovna-scena/hrvatska/jos-jedan-uspjesan-crowdfunding-podvig-circuitmess-prikupio-2-5-milijuna-kuna-za-batmobile-140114> (pristupljeno 18.9.2022)

<sup>54</sup> <https://lidermedia.hr/preporuceno/domaci-startup-repsly-u-ozbiljnoj-ekspanziji-123869> (pristupljeno 18.9.2022)

poslovnih anđela iz Launchpad Venturea 2017. godine uložila je 1,6 milijuna dolara u *startup*. Tvrtka je investiciju iskoristila za jačanje tima u SAD-u i pripremu za rast tvrtke.<sup>55</sup>

Prednost financiranja putem poslovnih anđela je ta da je dolazak do sredstava brz te osim financijskih sredstava poduzeće može dobiti i savjetodavnu pomoć jer većina poslovnih anđela ima poduzetničko i menadžersko iskustvo. Nedostatak prihvaćanja investicija poslovnih anđela je taj da većina poslovnih anđela traži vlasnički udio te može zahtijevati sudjelovanje u donošenju odluka i određivanju smjera u kojem želi da poduzeće ide.

### 5.8. OmoLab (fond vlasničkog kapitala)

Primjer korištenja fondova vlasničkog kapitala je *startup* OmoLab koji je osnovan 2018. godine u Zagrebačkom inovacijskom centru a bavi se stvaranjem inovacija za osobe s problemima u čitanju. „Vlasnik Petar Reić je kada je njegovoj kćeri ustanovljena disleksija koju ima i njegova supruga, došao na ideju startupa unutar kojeg bi razvijao čitalačke alate.“<sup>56</sup> Njihove tehnološke inovacije pomažu osobama koje imaju problem kao što je poremećaj pažnje, slabovidnost ili očni stres. Do sada su razvili vlastiti font sustav, mobilnu aplikaciju, web widget i dodatak za pretraživače. Izvori financiranja za ovu tvrtku su vlastita sredstva, a za istraživanje i razvoj dobivaju sredstva iz EU fondova. Od *Startup* fonda Fil Rouge Capital koji je osnovao HBOR, 2021. godine dobili su dvjesto pedeset tisuća eura. „Investicija se u najvećoj mjeri koristi za optimizaciju web widgeta za digitalnu pristupačnost, jer želimo optimizirati naše alate kako bismo olakšali širenje i implementaciju te razvoj spomenute nove aplikacije“.<sup>57</sup>

Fondovi vlasničkog kapitala dobar su izbor za poduzeća koja se nalaze u tehnološkim djelatnostima kao što je poduzeće OmoLab jer se često u takvim djelatnostima poduzetnici nađu u situaciji da imaju ozbiljan inovativan proizvod ali on zahtijeva veća financijska sredstva koja im nitko ne želi ponuditi. Sredstva koja poduzeće dobije od fonda vlasničkog kapitala mogu donijeti brzi rast. Također, prisutnost fonda u vlasničkoj strukturi poduzeća kupcima, bankama ili drugim investitorima stvara dojam da se radi o poduzeću s potencijalom za veliki uspjeh. Nedostatak fondova vlasničkog kapitala je taj što se poduzetnik odriče dijela vlasništva. Može se dogoditi to da se razmišljanja poduzetnika i stručnjaka iz fondova o smjeru u kojem bi se

---

<sup>55</sup> <https://www.poslovni.hr/kako-su-uspjeli/americki-poslovni-aneli-ulozili-16-milijuna-dolara-u-hrvatski-startup-330003> (pristupljeno 18.9.2022)

<sup>56</sup> <https://www.hbor.hr/wp-content/uploads/2021/09/Vodic-fondovi.pdf> (pristupljeno 18.9.2022)

<sup>57</sup> <https://www.hbor.hr/wp-content/uploads/2021/09/Vodic-fondovi.pdf> (pristupljeno 18.9.2022)

poduzeće trebalo kretati razilaze te ovisno o veličini vlasničkog udjela investitora postoji mogućnost gubljenja kontrole nad upravljanjem poduzećem.

### 5.9. Tankerska Next Generation (IPO)

Predsjednik Uprave zadarske tvrtke Tankerska plovidba Mario Pavić 2014. godine odlučio je osnovati novo poduzeće koje je nazvao Tankerska Next Generation. Ono se bavi međunarodnim pomorskim prijevozom naftnih prerađevina i kemijskih proizvoda. Izvor financijskih sredstava početkom 2015. godine odlučio je potražiti kroz IPO te je procijenio da će uključanjem poduzeća na tržište kapitala osigurati razvoj poduzeća. Izdali su 3.2 milijuna dionica, a cijena po dionici bila je 65 kn. Dionice su prodane više od 1300 ulagača. Poduzeće je zaradilo nešto više od 200 milijuna kuna.<sup>58</sup> Novac koji su zaradili preko inicijalne javne ponude namijenili su za kupnju nove flote brodova.<sup>59</sup> „Javnom ponudom smo prikupili dvostruko više sredstava od praga koji smo postavili za uspješnost ponude čime je podržana ambicija rasta naše grupacije u zanimljivom segmentu prijevoza naftnih derivata. Drago nam je da je domaće tržište kapitala, koje se još nije oporavilo od utjecaja gospodarske krize prepoznalo i podržalo investicijsku propoziciju u brodarstvu, ističe Pavić.“<sup>60</sup>

Može se zaključiti da je izlazak na burzu prekretnica svakom poduzeću koje želi postići rast. Uspješna inicijalna javna ponuda poduzeću donosi prikupljanje većih iznosa financijskih sredstava nego kod drugih izvora kao što je vidljivo na primjeru poduzeća Tankerska Next Generation koje je inicijalnom javnom ponudom prikupilo duplo više sredstava od postavljenog praga za uspješnost. Također, inicijalnom javnom ponudom može se stvoriti imidž i povećati prodaja. Nedostatak inicijalne javne ponude je postojanje velikih obveza poduzeća u vidu transparentnosti i uvođenja visokih standarda korporativnog upravljanja.

Iz svih navedenih primjera može se zaključiti kako u Hrvatskoj poduzetnici na raspolaganju imaju mnogo izvora financiranja koje biraju prema potrebama svog poduzeća.

---

<sup>58</sup> [https://www.tng.hr/upload\\_data/editor/files/TPNG-fin2015-4Q-NotRev-K-HR%281%29.pdf](https://www.tng.hr/upload_data/editor/files/TPNG-fin2015-4Q-NotRev-K-HR%281%29.pdf) (pristupljeno 18.9.2022)

<sup>59</sup> <https://lidermedia.hr/aktualno/tvrtke-i-trzista/trziste-kapitala/tko-se-odvazio-na-ipo-nije-pozalio-57851> (pristupljeno 18.9.2022)

<sup>60</sup> <https://lidermedia.hr/aktualno/tvrtke-i-trzista/poslovna-scena/ipo-tankerske-next-generation-uspjesan-prikupljeno-208-milijuna-kuna-54779> (pristupljeno 18.9.2022)

## 6. Zaključak

Prilikom pokretanja novog poslovnog pothvata poduzetnik mora znati koliko mu je sredstava potrebno za sve predviđene aktivnosti te koja vrsta financiranja (izvor financiranja) će mu najbolje odgovarati. U početku je najbolje da poduzetnik ima vlastita sredstva kako bi bio neovisan. To će mu omogućiti fleksibilnost i brže postizanje konkurentnosti na tržištu. Ukoliko poduzetnik nema vlastitih sredstava, na raspolaganju ima više izvora financiranja poput *crowdfundinga*, poslovnih anđela i fondova rizičnog kapitala te kreditnih linija komercijalnih banaka ili HBOR-a, *leasinga*, potpora za samozapošljavanje te bespovratnih potpora. Svaki od navedenih izvora financiranja ima svoje prednosti i nedostatke, te ih je potrebno poznavati kako bi se odabrao pravi izvor financiranja, koji odgovara prirodi poduzetničkog pothvata i poduzetniku.

## Literatura

1. BAE (2022). Vijesti. Dostupno na: <https://www.businessangelseurope.com/blog> [Pristupljeno 29. srpnja 2022.]
2. Bago, A., Pilipović, O. (2016). Skupno financiranje. *Zbornik radova Veleučilišta u Šibeniku*. 3-4, str. 23-36. doi: <https://doi.org/10.51650/ezrvs>. [Pristupljeno 28. srpnja 2022.]
3. Baker, T., Nelson, R. E. (2005). Creating something from nothing: Resource construction through entrepreneurial bricolage. *Administrative science quarterly*. 50(3), str. 329-366.
4. Barringer, B. R., Ireland, R. D. (2010). *Entrepreneurship: Successfully launching new ventures*. New Jersey: Prentice Hall.
5. Basha, J., Haralayya, B., & Vibhute, N. S. (2021). A Study on Performance Evaluation of Initial Public Offering (IPO). *Journal of Advanced Research in Public Policy and Administration*. 3(2), str. 12-36.
6. Bhidé, A. (1992) Bootstrap Finance: the art of start-ups. *Harvard Business Review*. 70(6), str. 109-117.
7. Brealey A. R., Myers C. S., Marcus J. A. (2007). Osnove korporativnih financija, 5. izdanje, MATE d.o.o., Zagreb
8. Bushrod, L. (2002). Regional VC Funds Come into Action. *European Venture Capital Journal*. 15(4).
9. Crane (2022). O nama. Dostupno na: <http://crane.hr/o-nama/> [Pristupljeno 28. srpnja 2022.]
10. CroInvest.eu (2022). CroInvest.eu – prilika za aktiviranje vlastitih potencijala. Dostupno na: <https://croinvest.eu/o-croinvestu/> [Pristupljeno 28. srpnja 2022.]
11. Čondrić Jurkić, I. (2015). Crowdfunding- što znamo o alternativnom izvoru financiranja?. *Notitia - časopis za održivi razvoj*. [Online] Hrčak 1(12), str. 71-83. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/151755> [Pristupljeno 28. srpnja 2022.]
12. Čulinović-Herc, E., Braut Filipović, M. i Audić Vuletić, S. (2017). NOVO PRAVNO UREĐENJE PRIVATE EQUITY I VENTURE CAPITAL FONDOVA I OTVORENA PITANJA. *Zbornik Pravnog fakulteta Sveučilišta u Rijeci*, 38(1), str. 51-89. doi: <https://doi.org/10.30925/zpfsr.38.1.3>. [Pristupljeno 18. rujna 2022.]

13. Delić, A., Oberman Peterka, S., Perić, J. (2014). *Želim postati poduzetnik*. Osijek: Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku
14. EBAN (2022). Angel Investing Explained. Dostupno na: <https://www.eban.org/angel-investing-explained/> [Pristupljeno 29. srpnja 2022.]
15. Garača, N., Marjanović, I. (2010). Uloga poslovnih anđela u poduzetništvu. *Praktični menadžment*. [Online] Hrčak 1(1), str. 75-80. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/67845>. [Pristupljeno 29. srpnja 2022.]
16. HAMAG-BICRO (2022). ESIF mali zajmovi. Dostupno na: <https://hamagbicro.hr/wp-content/uploads/2020/03/Program-ESIF-mali-zajmovi.pdf> [Pristupljeno 15. srpnja 2022.]
17. HAMAG-BICRO (2022). ESIF mikro investicijski zajmovi. Dostupno na: <https://hamagbicro.hr/wp-content/uploads/2020/03/Program-ESIF-mikro-investicijski-zajmovi.pdf> [Pristupljeno 15. srpnja 2022.]
18. HAMAG-BICRO (2022). ESIF pojedinačna jamstva. Dostupno na: <https://hamagbicro.hr/wp-content/uploads/2022/07/Program-ESIF-pojedinacna-jamstva.pdf> [Pristupljeno 16. srpnja 2022.]
19. HAMAG-BICRO (2022). Jamstveni program PLUS. Dostupno na: <https://hamagbicro.hr/financijski-instrumenti/kako-do-jamstva/msp/nacionalna-jamstva/plus/> [Pristupljeno 18. srpnja 2022.]
20. HAMAG-BICRO (2022). Jamstvo od 7 milijuna kuna za Aquapark Istralandia. Dostupno na: <https://hamagbicro.hr/jamstvo-od-7-milijuna-kuna-za-aquapark-istralandia/> [Pristupljeno 17. srpnja 2022.]
21. HAMAG-BICRO (2022). Kako do jamstva? Dostupno na: <https://hamagbicro.hr/financijski-instrumenti/kako-do-jamstva/> [Pristupljeno 18. srpnja 2022.]
22. HAMAG-BICRO (2022). O nama. Dostupno na: <https://hamagbicro.hr/o-nama/> [Pristupljeno 20. srpnja 2022.]
23. HAMAG-BICRO (2022). Zajmovi. Dostupno na: <https://hamagbicro.hr/financijski-instrumenti/kako-do-zajma/> [Pristupljeno 23. srpnja 2022.]



24. HBOR (2022). Financiranje u suradnji s leasing društvima. Dostupno na: <https://www.hbor.hr/wp-content/uploads/2020/10/Leasing-pk-2020.pdf> [Pristupljeno 15. srpnja 2022.]
25. HBOR (2022). Početnici. Dostupno na: <https://www.hbor.hr/wp-content/uploads/2016/10/Pocetnici-PK-poduzetnika-pocetnika.pdf> [Pristupljeno 19. srpnja 2022.]
26. HBOR (2022). Tko smo. Dostupno na: <https://www.hbor.hr/naslovnica/hbor/onama/> [Pristupljeno 10. srpnja 2022.]
27. Horváth, K., (2018). Financial bootstrapping techniques: a systematic review of the literature. *On research*. [Online] ResearchGate 1(9), str. 84-94. Dostupno na: [https://www.researchgate.net/profile/ZairaPedron/publication/327974322\\_THE\\_SKILLS\\_REVOLUTION\\_OF\\_THE\\_21ST\\_CENTURY\\_IT'S\\_TIME\\_TO\\_RE-CALIBRATE\\_page\\_20-28/links/5bb0d1e1a6fdccd3cb7f779d/THE-SKILLS-REVOLUTION-OF-THE-21ST-CENTURY-ITS-TIME-TO-RE-CALIBRATE-page-20-28.pdf#page=84](https://www.researchgate.net/profile/ZairaPedron/publication/327974322_THE_SKILLS_REVOLUTION_OF_THE_21ST_CENTURY_IT'S_TIME_TO_RE-CALIBRATE_page_20-28/links/5bb0d1e1a6fdccd3cb7f779d/THE-SKILLS-REVOLUTION-OF-THE-21ST-CENTURY-ITS-TIME-TO-RE-CALIBRATE-page-20-28.pdf#page=84) [Pristupljeno 25. srpnja 2022.]
28. HZZ (2022). Mjere aktivnog zapošljavanja u 2022. Potpora za samozapošljavanje. Dostupno na: [https://mjere.hr/dokumentacija/HZZ-Samozaposljavanje\\_260122.pdf](https://mjere.hr/dokumentacija/HZZ-Samozaposljavanje_260122.pdf) [Pristupljeno 15. srpnja 2022.]
29. Indiegogo (2022). Choose the crowdfunding partner that's with you at every step. Dostupno na: <https://entrepreneur.indiegogo.com/how-it-works/indiegogo-vs-kickstarter/> [Pristupljeno 28. srpnja 2022.]
30. Kickstarter (2022). Bring your creative project to life. Dostupno na: <https://www.kickstarter.com/learn?ref=nav> [Pristupljeno 28. srpnja 2022.]
31. Knežević, D., Has, M. (2018). Financiranje malih i srednjih poduzeća u Republici Rrvatskoj i usporedba s Europskom Unijom. *Obrazovanje za poduzetništvo - E4E : znanstveno stručni časopis o obrazovanju za poduzetništvo*. [Online] Hrčak 8(1), str. 165-180. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/298494> [Pristupljeno 17. rujna 2022.]
32. Morrissette, S. G., (2007). A Profile of Angel Investors. *The Journal of Private Equity*. Summer 2007., str. 52-66.
33. Orsag S. (1997). Financiranje emisijom vrijednosnih papira, Zagreb, RIFIN

34. P2P Finance (2022). P2P platforma. Dostupno na: <https://www.p2pfinance.hr/o-p2p-platformi> [Pristupljeno 13. kolovoza 2022.]
35. Pešić, M. (2011). Financiranje malog i srednjeg poduzetništva u Republici Hrvatskoj. *Ekonomski vjesnik*. [Online] Hrčak XXIV (2), str. 430-435. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/113182> [Pristupljeno 17. rujna 2022.]
36. Ploh, M. (2017). Ograničenja i mogućnosti financiranja malih i srednjih poduzeća u republici hrvatskoj. *FIP*. [Online] Hrčak 5(1), str. 79-106. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/274024> [Pristupljeno 17. rujna 2022.]
37. Poslovni dnevnik (2021). OmoLab, startup za inovacije osobama s poteškoćama u čitanju. *Vodič kroz fondove rizičnog kapitala – kako do novca za rast i razvoj poslovanja*. Poseban prilog (9), str. 18-19.
38. Rončević, A., Vuković, J., Gregorić, M. (2021). Financiranje poslovanja poduzeća emisijom dionica - pregled i trendovi u Republici Hrvatskoj. *Obrazovanje za poduzetništvo - E4E*, 11(2), str. 119-129. doi: <https://doi.org/10.38190/ope.11.2.5> [Pristupljeno 18. rujna 2022.]
39. Singer, S., Šarlija, N., Pfeifer, S., Oberman Peterka, S. (2022). Što čini Hrvatsku (ne) poduzetničkom zemljom? GEM Hrvatska 2021. Zagreb: Cepor
40. Steinberg, S. i DeMaria, R. (2012) *ThecrowdfundingBible: How to Raise Money for AnyStartup, Video Game, or Project*. [Online] Read.me. Dostupno na: <http://www.crowdfundingguides.com/The%20Crowdfunding%20Bible.pdf>. Pristupljeno 28. srpnja 2022.]
41. Stojanović, A. i Krišto, J. (2016) *Učinkovitost financijske strukture i razvoj unije tržišta kapitala*. Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet, str. 3-22
42. Šimić Šarić, M., Krstičević, N. (2018). Obilježja poslovnih anđela u hrvatskoj. *Ekonomska misao i praksa*. [Online] Hrčak 27(1), str. 249-266. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/202282>. [Pristupljeno 12. kolovoza 2022.]
43. Škrtić, M., Mikić, M. (2011). *Poduzetništvo*. Zagreb: Sinergija nakladništvo d.o.o.
44. Timmons, J. A., Spinelli, S. (2003.). *New Venture Creation – Entrepreneurship for 21st Century*. SAD: Irwin/McGraw-Hill

45. Vizjak, A., Vizjak, M. (2015). *The Role of „Business Angels“ in the Financial Market*. Management International Conference. Portorož Slovenija. 28-30.05.2015. Str. 491-503.
46. Winborg, J., Landstrom, H. (2001). Financial bootstrapping in small businesses Examining small business managers' resource acquisition behaviors. *Journal of business venturing*. 16(3), str. 235-254.
47. Ye, Q. (2017). Bootstrapping and new-born startups performance: the role of founding team human capital. *Global Journal of Entrepreneurship*. [Online] 1(2), str. 53-71. Dostupno na: [https://www.igbr.org/wp-content/uploads/articles/GJE\\_Vol\\_1\\_No\\_2\\_2017-pgs-53-71.pdf](https://www.igbr.org/wp-content/uploads/articles/GJE_Vol_1_No_2_2017-pgs-53-71.pdf) [Pristupljeno 10. kolovoza 2022.]
48. Zakon.hr (2022). Zakon o leasingu, Narodne novine 141/13. Dostupno na: <https://www.zakon.hr/z/256/Zakon-o-leasingu> [Pristupljeno 27. srpnja 2022.]

## Popis tablica

Tablica 1. Pristup novcima .....	11
Tablica 2. Dostatnost i Lakoća dobivanja sredstava .....	11
Tablica 3. Karakteristike poslovnih anđela.....	25