



mr. sc. Boris Struk

Pod novcem ne podrazumijevamo samo *cash* (novac) u ruci ili na bankovnom računu, već isto tako nekretnine koje mogu poslužiti za pokretanje businessa. To može biti poljoprivredno ili građevinsko zemljište, kuća, poslovni prostor ili pak oprema. Međutim, u svakom slučaju postavlja se pitanje kako doći do dostatne količine novca za ulaganja u osnovna (stalna) sredstva, sredstva za investiciju ili, pak, za trajna obrtna sredstva? Pretjerano oslanjanje na kredite može značiti veću nestabilnost financijskog sustava, iako postoje primjeri razvijenih ekonomija koje se također oslanjaju na kredit kao dominantan financijski instrument.

### BRZORASTUĆA PODUZEĆA - KAKO FINANCIRATI RAST I RAZVOJ?

Koliko god da je poželjan, brzi rast poduzeća mora biti i kontroliran, i to tako da se ne ugrozi stabilnost i uravnotežen razvoj samog poduzeća. U tom je smislu pažljivo odabrana strategija financiranja jedan od presudnih faktora održavanja brzorastućeg poduzeća.

Izlazak na burzu kao jedan od modela financiranja ima svoje prednosti i ograničenja, pogotovo zato što nema egzaktnih mjerila za utvrđivanje spremnosti poduzeća za izlazak na tržište. Bitno je temeljito procijeniti može li izlazak na burzu generirati stabilan rast. Pritom treba voditi računa o prednostima uvrštenja - povećanju kapitala i jačanju financijskih pozicija, porastu vrijednosti i jačanju kredibiliteta na tržištu, ali i o manama - sama poduzeća moraju biti svjesna da se suočavaju sa regulativom otvorenosti prema tržištu, pritiskom dioničara u ostvarivanju zarada, s jedne strane, dok s druge strane sami vlasnici trebaju znati da im se time smanjuje stupanj kontrole.

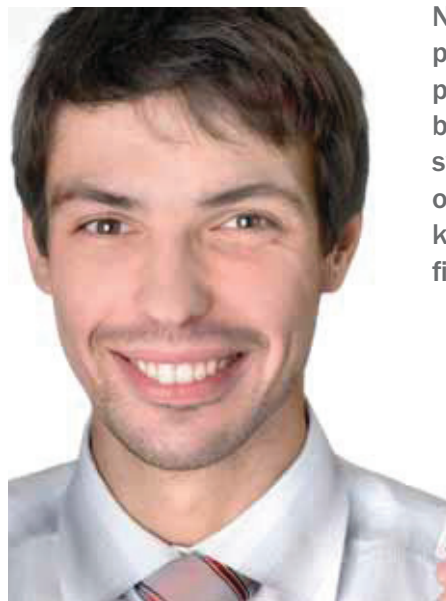
#### ALTERNATIVNE VRSTE FINANCIRANJA

- Financiranje projekata
- *Venture capital* financiranje
- Garantirani zajmovi
- Subvencionirani zajmovi
- Financiranje izvoza
- Financiranje vrijednosnim papirima (komercijalni zapisi, obveznice...)
- Financijski derivati

Novčana sredstva raspoloživa za **financiranje projekta** se obično koriste kada je projekt rizičan sa ili bez financijskog sporazuma kod kojeg zajmodavac ima pravo regresa prema zajmoprimcu samo u određeni

ALTERNATIVNI IZVORI FINANCIRANJA ZA MALE I SREDNJE PODUZETNIKE

# BOLJE KREDIT U RUCI NEGO CASH NA GRANI



Nakon što se potencijalni poduzetnik odluči za pokretanje vlastitog businessa i realizaciju svoje poduzetničke ideje, odmah se nameće pitanje kako osigurati kapital za financiranje pothvata.

nim okolnostima. **Garantirani zajmovi** su zajmovi za koje jamči banka, država ili garantna agencija.

**Subvencionirani zajmovi** su zajmovi kod kojih država ili agencija za razvoj plaća dio kamata. **Kreditni za financiranje izvoza** su namijenjeni financiranju: pripreme za izvoz, izvoz robe ili pak cijelog ciklusa od pripreme izvoza do naplate potraživanja od izvoza. To isto tako može biti i potpora kojoj je svrha osigurati brzo plaćanje izvozniku za potraživanja kod izvoza repromaterijala i to na sljedeći način: kada se složi sa svim postavljenim uvjetima, izvozniku će se izravno platiti od sredstava dobivenih zajmom, a sam zajam će otplatiti strani kupac ili njegova komercijalna banka.

**Financiranje vrijednosnim papirima** je zapravo prikupljanje sredstava emisijom dionica (u prvoj fazi komercijalnih zapisa) i obveznica. Trend izdavanja **komercijalnih zapisa** zaslužan je za razvoj novčarskog tržišta i tržišta kapitala. Izlazak na tržište komercijalnih zapisa doprino-

si transparentnosti, otvorenosti i jačanju imidža poduzeća, te jačanju povjerenja interesnih skupina.

**Financijski derivati** su nova kategorija vrijednosnih papira na tzv. službenom i neslužbenom tržištu jer većina po sadržaju u svrhu predstavlja dobru vjeru u razvoj i komercijalne učinke poduzetništva te služi i povoljnom financiranju određenih dobi istih. Bitno je da derivati omogućuju sigurnije planiranje investicija, uz minimalni trošak, mirovinskim fondovima i drugim fondovima uglavnom dugoročnim vrijednosnim papirima.

Osim opisanih usluga, banke mogu pružiti i ostale financijske usluge u koje spadaju: izdavanje garancija ili drugih jamstava; kreditiranje izvoznih poslova (*factoring*); financijski najam (*leasing*); kreditiranje, uključujući potrošačke kredite, hipotekarne kredite i financiranje komercijalnih poslova te *forfeiting* (kupnja od izvoznika srednjoročnih i dugoročnih potraživanja prema inozemstvu).

**Iza svake potrebe za financiranjem/kreditiranjem treba stajati jasno definirana namjera za koju će se financiranje iskoristiti, cilj koji se želi postići te učinci koje će izazvati financiranje i uporaba posuđenih sredstava (na prihode, rashode i dobit).**

## Osnovna načela svakog novog poslovnog pothvata:

- započeti ga s dobrim ljudima,
- stvoriti proizvod koji kupci/klijenti žele,
- potrošiti što manje novca u početnoj dobi.

## STRATEGIJA FINANCIRANJA PRESUDNA JE ZA ODRŽAVANJE BRZORASTUĆE TVRTKE

U trenutku kad tvrtka dođe do faze ubrzanja rasta (rast prodaje, uvođenje novih proizvoda i tržišta), glavni izvori financiranja postaju joj banke, međunarodne financijske institucije ili strateški partneri, a na kraju i burza. To je faza kad se najpazljivije promišlja o modelu koji će se izabrati za financiranje rasta i razvoja poduzeća u budućnosti.

U traženju alternativnih načina financiranja razlog za izlazak na burzu može biti prodaja društva, izlazak jednog od vlasnika iz vlasničke strukture, što je najčešći razlog na "starim" (razvijenim) burzama.

## VENTURE CAPITAL - NAČIN FINANCIRANJA RAZVOJA MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA

Vrijednu ulogu u nebankarskom financiranju poduzetništva ostvaruje tzv. poduzetnički, rizični kapital (*Venture Capital*) koji se investira u nove ideje, projekte i nova poduzeća koja dramatično brzo rastu, stručnost osoba i potencijal projekata. Stoga hrvatski poduzetnici trebaju spoznati kako postoje bankarski i nebankarski izvori

## Koliko god da je poželjan, brzi rast poduzeća mora biti i kontroliran, i to tako da se ne ugrozi stabilnost i uravnotežen razvoj samog poduzeća.


kapitala koji su potrebni za podršku svakoj dobi poduzetništva, počevši od **predpočetne (sjemenske), početne, mezanine** i daljnjih **kapitalizacijskih dobi**.

*Venture Capital* (VC) investicije smatraju se rizičnim ulaganjima jer prilikom ulaska VC fondova u vlasničku strukturu poduzeća iza njih ne postoje dodatni troškovi za poduzeće (kao npr. kod bankarskih kredita) i nikakva sredstva osiguranja, tj. investitor u potpunosti dijeli svoju sudbinu sa osnivačem. Upravo činjenica da bi osnivač/vlasnik morao dopustiti nekome da u zamjenu za novac postane suvlasnik u njegovom poduzeću jedna je od većih prepreka i razlog zašto taj oblik investiranja nije jače zaživio u Hrvatskoj. VC fondovi podrazumijevaju ulaganje u tvrtku kojoj će rasti vrijednost te će njenom prodajom u trenutku izlaska (što je rok između 3 i 7 godina) ostvariti odgovarajući prinos.

## KAKO IZABRATI PRAVU METODU FINANCIRANJA?

Financiranje je neizbježno za razvoj bilo kojeg poslovnog subjekta, a zbog svojih efekata na ukupno poslovanje, odluke o financiranju su vrlo ozbiljne i važne za svako poduzeće. Odluke o financiranju pripadaju financijskom managementu, a on kao i svaki drugi management počinje planiranjem. **Poslovni plan ili investicijska studija** opravdavaju i objašnjavaju financiranje, pokazujući kako će se financijska sredstva

iskoristiti i kakvi se poslovni rezultati očekuju. Da bi se projicirani rezultati i ostvarili, važno je, naravno, provesti aktivnosti sadržane u planu. Banke često traže upravo poslovni plan ili investicijsku studiju da bi utvrdile isplati li se odobriti kredit zajmotražitelju. Iako za kratkoročno financiranje nema potrebe za poslovnim planom, osnova za njegovo provođenje treba biti dobro kratkoročno planiranje na istim načelima.

**Pitanje financiranja je jako osjetljivo:** ako nismo odabrali adekvatan oblik financiranja, moguće je da ga nećemo uspjeti vraćati u dogovorenim rokovima i pod dogovorenim uvjetima, što **može dovesti do ozbiljnih financijskih neprilika**. Stoga, pri procjeni i odabiru financijskih alternativa treba biti kritičan i realan, prije svega glede vlastite situacije i mogućnosti, bez obzira na to radi li se o individualnoj ili pravnoj osobi. Iza svake potrebe za financiranjem/kreditiranjem treba stajati jasno definirana namjera za koju će se financiranje iskoristiti, cilj koji se želi postići te učinci koje će izazvati financiranje i uporaba posuđenih sredstava (na prihode, rashode i dobit). Ti učinci moraju biti procijenjeni objektivno. Nerealna procjena opet može dovesti do spomenutih financijskih poteškoća. Financiranje iz tuđih sredstava nikad ne smije postati samo sebi svrhom i koristiti se na prvi znak pomanjkanja sredstava. Bilo interno, bilo eksterno, financiranje treba biti u funkciji razvoja. 

## CRNI DANI WALL STREETA

# 10 najvećih burzovnih slomova

Panika koja vlada na svjetskim burzama dobar je povod da se prisjetimo nekih od najvećih burzovnih potresa koji su u prošlosti znali pogoditi najrazvijeniji tržište vrijednosnim papirima na svijetu – američke burze. Sadašnja kriza na Wall Streetu tek je "šala mala" u odnosu na deset najvećih burzovnih slomova koji su u prošlosti pogađali gospodarstvo SAD-a.

### 10 burzovni slom od 2000. do 2002.

Kombinacija pucanja napuhanog dotcom balona i terorističkog napada 11. rujna bila je pogubna za indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA) koji se spustio sa 11.792,98 na 7.286,27, dionice su izgubile 37,8% od svoje početne vrijednosti. Kriza je trajala rekordnih 999 dana, od sredine siječnja 2000. do 10. rujna 2002. godine.

### 9 kriza 1916. – 1917.

U vrijeme I. svjetskog rata, vrijednost dionica pala je za čak 40%. Sve je počelo krajem studenog 1916. kad je indeks s 110.15 krenuo u silaznu putanju koja je trajala nešto više od godinu dana, da bi se zaustavio na 65.95, 19. prosinca 1917.

### 8 slom 1939. – 1942.

Ponovo je rat bio uzrok burzov-

nog sloma, a japanski napad na Pearl Harbor gumuo je burzu još dublje. Kriza je trajala 959 dana, a investitori su izgubili 40,4% svog uloženog novca.

### 7 1973. – 1974.

Još jedna duga burzovna kriza, 694 dana, začinjena ratom u Vijetnamu i velikim političkim skandalom – Watergate. Burzovni igrači pretrpjeli su gubitak od 45,1%.

### 6 1901. – 1903.

Kako se indeks DJIA prati od 1900. ovo je najstariji zabilježeni burzovni slom koji je vrijednost dionica spustio za 46,1%. U to vrijeme Amerikanci su u prosjeku živjeli 47 godina, samo 14% kućanstava je imalo kadu, 95% Amerikanki radilo je kod kuće, a američka zastava imala je 45 zvjezdica.

### 5 1919. – 1921.

Nakon burzovnog uzleta zbog završetka Prvog svjetskog rata uslijedilo je gubo prizemljenje. U 660 dana, cijena vrijednosnih papira pala je za 46,6%.

### 4 3. 9. 1929. – 13. 11. 1929.

Iako je ovo najkraći slom koji je pogodio američke burze, nije bio ništa manje bolniji od drugih. U dva mjeseca investitori su izgubili skoro polovicu uloženog novca, 47,9%. Pad na burzi označio je početak teškog razdoblja za američko gospodarstvo poznatog pod imenom Velika depresija.

### 3 1906. – 1907.

U Americi poznata kao "Panika iz 1907." primorala je vladu na spašavanje stvari s tada nevjerojatnih 36 milijuna dolara. Ulagачi na burzi

su u 665 dana izgubili oko 50% od svog portfolia.

### 2 1937. – 1938.

Baš kad su se investitori ponadali da je vrijeme depresije iza njih i da je tržište na putu oporavka, strah od rata i nekoliko skandala na Wall Streetu bilo je dovoljno da cijenu dionica u godinu dana sruši za 49,1%.

### 1 veliki slom 1932.

Slom svih slomova. Dioničari su izgubili u 813 dana čak 86% svog uloženog novca. Nakon burzovnog potresa 1929. koji je označio početak Velike depresije, pad burze 1932. gumuo je američko gospodarstvo još dublje. Milijuni ljudi ostali su bez posla, a posljedice je osjetio čitav svijet. Za potpuni oporavak trebalo je punih 22 godine, sve do 1954. godine.

Preuzeto s T-Portala