

др Јасмина ЛАБУДОВИЋ
доцент Правног факултета Универзитета у Крагујевцу

ПРОБЛЕМИ ФИНАНСИРАЊА МАЛИХ И СРЕДЊИХ ПРЕДУЗЕЋА

Резиме

С обзиром на велики значај који имају мала и средња предузећа у привредном развоју земље и повећању запослености, циљ аутора овог рада био је да представи финансирање ових привредних субјеката након избијања финансијске кризе. У раду је указано на проблеме финансирања малих и средњих предузећа, поштивање услова кредитирања после избијања кризе, ограничења која стоје на путу финансирања, као и на разлике у условима финансирања малих и средњих предузећа и великих компанија.

Кључне речи: *мала и средња предузећа, финансирање, кредити.*

I Увод

Иако је међу бројним стручњацима постојало чврсто уверење да постојећа регулатива (пре свега Базел II¹) представља добру заштиту од

1 Базел II је објављен 2004. године. Од 1.1.2007. год. обавезан је за све чланице ЕУ, док је за банке из САД обавезна примена од јула исте године. Велика новина Базела II у односу на Базел I јесте право банака да изаберу сопствену методологију за мерење ризика, наравно, уз потврду супервизора (тзв. интерни систем процене ризика – *Advanced Internal Rating-Based*). Интерни методи процене ризика прилагођени су свакој банци и зависе од њене структуре портфолија. Коришћење стандарда Базел II и употреба интерне методе процене ризика требали су да омогуће остварење највишег приноса за дати ниво ризика, што према проценама треба да доведе до

ризика у пословању банака и да неће доћи до финансијске кризе, пракса је показала супротно. Из финансијског сектора криза се брзо проширила на реални, са америчког континента на европски, као и на остатак света. Завладало је неповерење не само на релацији клијент – банка, већ и између банака, као и других финансијских институција. Пооштравање услова кредитирања једна је од последица глобалне финансијске кризе. Те последице рефлектовале су се и на мала и средња предузећа (у даљем тексту: МСП). До избијања кризе, примена Базела II требало је, бар теоретски, да доведе до позитивних ефеката (смањених маргиналних трошкова кредитирања МСП). То је требало да охрабри банке да смање цене и повећају обим кредита МСП. Међутим, криза није имала „милости“, те су се ови привредни субјекти нашли у проблему. Зато су државе предузеле одређени сет мера како би опоравиле привреду.

II Мала и средња предузећа (појам и значај)

У литератури не постоји нека општеприхваћена дефиниција МСП. Углавном се прихвата дефиниција предвиђена законима који регулишу ову област. Тако је у свим државама.² Најчешћи елементи који се узимају у обзир приликом дефинисања су број запослених, укупни приход, вредност имовине, годишњи биланс и сл., с тим што се ови индикатори могу разликовати од земље до земље у зависности од степена њене развијености.³ Дефиниција МСП може зависити и од врсте делат-

ниже минималне стопе потребног капитала. Последица тога је смањење трошкова пословања банке, а у крајњем и снижавање каматних стопа. Удружење банака Србије, *Базел II – Међународна сагласност о мерењу капиталa и стандардима капиталa*, Југословенски преглед, Београд, 2007, стр. X. За стабилност финансијског система у време примене Базела I, сматра се да је разлог период продуженог економског раста који је обезбедио висок профит у свим секторима привреде, па и у финансијском. Mario Tonveronachi, „Implications of Basel II for Financial Stability. Clouds are darker for developing countries“, *BNL Quarterly Review*, Vol. 60, No 241, June 2007, стр. 117. Базелски комитет је крајем 2010. године донео одлуку о увођењу Базела III којим се предвиђа издвајање додатног капитала као обезбеђења од разних финансијских потреса. Међутим, проблем представља недостатак средстава (у питању су стотине милијарди евра како би се испунили стандарди предвиђени Базелом III). Примена Базела III је одложена до 2019. године. Строжа правила су уведена у циљу спречавања државе да интервенише у ситуацији финансијских криза као што је био случај код последње глобалне финансијске кризе. Последица строжих правила биће јача конкуренција, отежани услови за одобравање кредита, што може увећати каматне стопе.

2 Миленко Достић, *Менаџмент малих и средњих предузећа*, Економски факултет, Сарајево, 2003, стр. 23.

3 Занимљиво је да у Русији постоји само дефиниција малих предузећа. Мала предузећа се дефинишу као предузећа до 100 запослених. Међутим, руско право а ни статистика не познају категорију средњих предузећа што отежава поређење

ности коју обавља МСП.⁴ Осим тога, додајмо да је врло важно да МСП не смеју да имају монополски положај, не смеју утицати на цене, нити друге субјекте доводити у неповољан положај. Ако би то био случај, не би се могло говорити о МСП и држава би ускратила све облике помоћи које даје таквим субјектима.⁵

МСП представљају врло важан фактор привредног раста у свим економијама. Такав је став и Комисије ЕУ.⁶ Њихова је улога кључна у повећању запослености, иновацијама и остваривању прихода. У земљама чланицама ОЕЦД, МСП запошљавају више од половине радне снаге у приватном сектору. У ЕУ МСП чине 99% свих предузећа.⁷ МСП настоје да повећају своју профитабилност преко брзог прилагођавања променама на тржишту, што постижу захваљујући својој флексибилности и добром менаџменту. Њима је неопходна и финансијска флексибилност, тј. могућност да брзо дођу до потребних финансијских средстава по разумној цени финансирања како би могли да одговоре на све проблеме и како би се прилагодили неочекиваним променама.⁸ Последња криза је врло тешко погодила МСП.⁹ Разлози су бројни. Неки

на међународном нивоу. Xavier Barre, *Problems of SME Financing in Russia*, Russian-European Centre for Economic Policy, Moscow, 2005, стр. 4. Због непрецизне законске дефиниције (само на основу броја запослених), руске банке су додале сопствене критеријуме за дефинисање малих предузећа. И овде има разлика. Тако, према неким банкама, мало предузеће је оно које има годишњи обрт до 1,5 милиона \$, према другим до три милиона \$.

4 Комисија ЕУ је донела препоруке како дефинисати МСП. Commission Recommendation 96/280/EC of 3 April 1996 concerning the definition of small and medium-sized enterprises (Text with EEA relevance), *Official Journal* L 107, p. 4–9, of 30 April 1996. Commission Recommendation 2003/361/EC of 6 May 2003 concerning the definition of micro, small and medium-sized enterprises (Text with EEA relevance), *Official Journal* L 124, p. 36–41, of 20 May 2003. Тако, средња предузећа су она која имају мање од 250 запослених и годишњи обрт до 50 милиона евра, мала предузећа имају мање од 50 запослених и годишњи обрт мањи од 10 милиона евра. Микро предузећа имају мање од 10 запослених и годишњи обрт мањи од 2 милиона евра.

5 М. Достих, *нав. дело*, стр. 24.

6 *The New SME definition – User guide and model declaration*, European Commission, 2005, доступно на адреси: http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/sme_definition/sme_user_guide_en.pdf, 25.3.2011, стр. 5.

7 Чак 91% од укупног броја МСП чине мала предузећа са мање од 10 запослених. OECD, *The impact of the Global Crisis on SME and Entrepreneurship Financing and Policy Responsess, Contribution to the OECD Strategic Response to the Financial and Economic Crisis*, Centre for Entrepreneurship, SMEs and Local Development, 2009, стр. 6.

8 Dorothee Rivaud-Danset, Emmanuelle Dubocage, Robert Salais, *Comparison between the financial structure of SMEs and that of large enterprises (LES) using the BACH database*, European Commission, economic paper, Number 155, Brussels, Belgium, July 2001, стр. 6.

9 То се посебно осетило преко смањене тражње за њиховим производима и услугама. Томе можемо додати кашњење у исплатама што отвара проблем њихове ликвидности и води у инсолвентност.

произилазе из карактеристика малих и средњих предузећа, које су у време кризе посебно дошле до изражаја и постале разлози пропадања и великих губитака. Један од њих тиче се њихове величине. Практично, МСП не могу да смање своју величину како би лакше пребродили кризу, јер су иначе мала (ово би једино могло да важи за средња). По правилу, мала предузећа теже долазе до кредита. С друге стране, банка може одбити одобравање кредита малим предузећима уколико је реч о малим износима, јер су високи трошкови обраде таквих захтева. Даље, њихова активност је мање диверзификована. Слабија капитализација у односу на велике компаније је још једно обележје. Често, МСП немају никакав или врло низак кредитни рејтинг. С обзиром да су им главни извор финансирања кредити банака, настао је велики проблем јер ови привредни субјекти, посебно у време финансијске кризе, немају алтернативу.

Занимљиво је да за време азијске кризе крајем 90-их година ХХ века, велики број МСП није био превише погођен кризом због могућности да се лако преорјентишу на другу врсту производње. То значи да их карактерише флексибилност производног процеса за разлику од великих компанија код којих то није случај.¹⁰ Мањи број МСП је за време азијске кризе пропао, а већи проценат је чак забележио раст.

III Финансирање малих и средњих предузећа

Банке, тј. кредити банака представљају главни извор екстерног финансирања МСП. Међутим, дешава се да банке нерадо одобравају кредите МСП, па проблем финансирања добија на значају. Разлог за такву праксу се може потражити у томе што остали екстерни начини финансирања МСП имају врло скромну улогу (нпр. тржиште акција),¹¹ а осим тога присутан је проблем информационе асиметрије, негативне селекције и моралног хазарда. Информациона асиметрија је типично обележје кредитног тржишта.¹² МСП нерадо презентују све информације

10 Нпр. велике компаније у Русији карактерише велики број компанија у већинском државном власништву, са великим социјалним обавезама према запосленима, великим бројем запослених, великим обавезама према држави. Русија је искусила више криза у периоду од краја 80-их година ХХ века до 2004. године, од којих су неке биле системске, а неке више локалног карактера. Наравно, није је заобишла ни последња финансијска криза 2008. године. Олга Александровна Тарасенко, Елена Георгиевна Хоменко, *Банковская система Российской Федерации и ее антикризисное регулирование*, Издательство Норма, Москва, 2009, стр. 158.

11 Robert Cull, Lance E. Davis, Naomi R. Lamoreaux, Jean-Laurent Rosenthal, „Historical financing of small and medium-size enterprises“, *Journal of Banking and Finance*, Elsevier, Vol 30, Issue 11, November 2006, стр. 3021.

12 Многи недостаци тржишта управо извиру из информационе асиметрије. Сматра се да је највећи део привредних активности усмерен на прикупљање информација.

о свом пословању, што ствара проблеме банкама приликом одлучивања о одобравању кредита. Због тога банке зарачунавају више каматне стопе и обично захтевају неки облик обезбеђења отплате кредита (осигурање кредита, залога, хипотека, јемство, меница). Разлог за више каматне стопе је и слабија преговарачка моћ МСП у односу на велике компаније. С друге стране, каматне стопе су обично ниже за ове последње. Генерално, МСП представљају врло важну циљну групу банака јер је реч о врло профитабилном сектору, тј. на њима могу „добро зарадити“.

Када банка нема довољно поузданих индикатора за процену ризика и рејтинга може повећати каматне стопе или може одустати од кредитирања. То за последицу може имати мањи обим инвестиција јер тражња за кредитима води даљем расту каматних стопа. За банке може настати ризик негативне селекције у ситуацији када недовољно прецизно процене ризике (како тзв. добре, тако и тзв. лоше). Последица тога је да за ризике мање тежине наплате вишу каматну стопу, а за веће ризике нижу каматну стопу (због мање премије за ризик). То доприноси да банке имају висок проценат тзв. лоших ризика у својим портфолијима.

С друге стране посматрано, када кредит буде одобрен МСП, њиховим власницима је дат подстицај да преузму ризичније послове. У неким случајевима, одговорност власника је ограничена на износ улога у предузеће, тако да ће проблем моралног хазарда доћи до изражаја јер у случају ликвидације, власници неће претрпети веће губитке. Ако говоримо о предузетнику или ортачком друштву, где власник, тј. ортак одговара целокупном својом имовином (неограничена одговорност), у таквим случајевима мање је простора за морални хазард.

Изградња добрих и дугорочних односа и поверења између банака и МСП представља пут да се олакша добијање кредита. Но, то не мора увек да буде случај.¹³ У пракси се дешава да банке ипак обрачунавају високе каматне стопе, што представља ограничавајући фактор раста и пословања МСП.¹⁴ Објашњења за ово заснована су на емпиријским истраживањима,¹⁵ која указују да у првим годинама кредитирања, банке

Између осталог, то чине и кредитори, тј. банке у настојању да утврде ко су солидни корисници кредита, тј. ко ће уредно отплатити одобрен кредит. Џозеф Е. Штиглиц, *Економија јавног сектора*, друго издање, Економски факултет у Београду, Београд, 2008, стр. 83.

- 13 Ово су неки од закључака истраживања спроведених на кредитном тржишту Шпаније. Ginez Hernandez-Canovas, Pedro Martinez-Solano, „Relationship lending and SME financing in the continental European bank-based system“, *Small Business Economics*, Springer, Vol. 34, Number 4, May 2010, стр. 474.
- 14 Timo Baas, Mechthild Schrooten, *Relationship Banking and SMEs – A Theoretical Analysis*, Berlin, January 2005, стр. 5.
- 15 Greenbaum, S., G. Kanatas, I. Venezia, „Equilibrium Loan Pricing Under the Bank-Client Relationship“, *Journal of Banking and Finance*, Vol 13, Issue 2, 1989, стр. 221.

често одобравају кредите МСП по субвенционисаним каматним стопама, а касније то надокнађују кроз више каматне стопе.¹⁶ Најмање трошкове финансирања имају МСП која одржавају кредитне односе са једном банком, с тим што трошкови рапидно расту ако МСП користе кредите више од две банке. Занимљиво је да уколико се однос банке и МСП заснива на поверењу, а не само на дужини односа, резултат таквог односа је већа корист за МСП у смислу јефтинијег финансирања (кредитирања) и лакшег долажења до кредита. Осим тога, истакнимо да бољим условима кредитирања МСП доприноси интензивнија конкуренција између банака.¹⁷ Измене прописа и консолидација банака на тржишту САД 90-их година XX века, нису утицали на смањени обим кредитирања МСП јер је понуда кредита повећана од стране великих банака.¹⁸ Међутим, занимљиво је истаћи да постоје и ставови да се расположивост кредита за МСП смањује када долази до фузије (спајања) банака.¹⁹

Генерално говорећи постоје два система финансирања: један је примарно заснован на кредитирању од стране банака, а други подразумева друге механизме који конкуришу банкама и који су од њих важнији (финансијска тржишта). Већина МСП у Европи се финансира кредитима банака. У Шпанији, Француској, Луксембургу, Холандији и Португалији користи се и лизинг.²⁰ У неким случајевима породичне позајмице могу имати важну улогу у обезбеђењу потребних средстава. Сматра се да су зајмови од породице и пријатеља карактеристични више за земље у развоју него за развијене земље.²¹ Француска је пример државе у којој је врло заступљен факторинг²² као начин финансирања МСП. Посао факторинга је, углавном, више заступљен у развијеним

16 Т. Vaas, M. Schrooten, *нав. чланак*, стр. 6.

17 Mariarosaria Agostino, Francesco Trivieri, „Is banking competition beneficial to SMEs? An empirical study based on Italian data“, *Small Business Economics*, Vol. 25, Number 3, October 2010, стр. 335.

18 David Vera, Kazuki Onji, „Changes in the banking system and small business lending“, *Small Business Economics*, Springer, Vol. 34, Number 3, April 2010, стр. 304.

19 Peter S. Rose, Sylvia C. Hudgins, *Банкарски менаџмент и финансијске услуге*, шесто издање, Дата статус, Београд, 2005., стр. 561.

20 Практично посматрано, преко финансијског лизинга МСП је омогућено набављање неопходне опреме слично као и код кредита због плаћања накнаде за лизинг у ратама. Радован Д. Вукадиновић, *Међународно њословно љраво*, посебни део, Институт за правне и друштвене науке и Центар за право Европске уније у Крагујевцу, Крагујевац, 2009, стр. 399. Међутим, чињеница је да лизинг може бити врло скуп.

21 Thorsten Beck, Asli Demircug-Kunt, „Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint“, *Journal of Banking and Finance*, Elsevier, Vol 30, Issue 11, November 2006, стр. 2939.

22 Факторинг представља уговор на основу ког се једна страна, фактор, обавезује да од друге стране, клијента, откупљује недоспела потраживања која клијент има према трећим лицима. Р. Д. Вукадиновић, *нав. дело*, стр. 415.

земљама него у земљама у развоју. Вредност овог посла је према подацима из 2004. год. износила 860 милијарди долара.²³ Преко факторинга, с обзиром да овај посао има кредитну функцију,²⁴ МСП постају ликвиднија и кредитно способна да наставе са пословањем. Продајом недоспелих краткорочних потраживања, МСП обезбеђују неопходна средства за прибављање обртног капитала. Међутим, недостатак оваквог начина финансирања огледа се у томе што су трошкови факторинга високи, чак виши од кредита банака.²⁵ Осим ових начина финансирања, МСП често користе минусе на рачунима, који су, углавном, у функцији превазилажења дневне неликвидности. Овај начин финансирања може бити скупљи од кредита, али је врло флексибилан.²⁶

IV Финансирање МСП после кризе

Чињеница је да су многе банке после избијања финансијске кризе (када их је напустио финансијски ентузијазам) постале много опрезније, те су поштриле услове кредитирања за МСП.²⁷ Поштрени услови кредитирања карактеристични су за период од средине 2008. године. Подаци о поштреним условима кредитирања потичу из земаља ОЕЦД. Међутим, и многе земље у развоју не одступају од такве праксе, што је нужна последица погоршања макроекономских показатеља (отежане међубанкарске позајмице, високи трошкови капитала). Бројни захтеви и подизање услова кредитирања на један „виши ниво“ узроковали су смањен број инвестиционих пројеката МСП, а опала је и тражња за обртним капиталом. У пословању МСП велики проблем представљају инфлација, нестабилни девизни курс, високе пореске обавезе, измене

23 Leora Klapper, „The role of factoring for financing small and medium enterprises“, *Journal of Banking and Finance*, Elsevier, Vol 30, Issue 11, November 2006, стр. 3112.

24 Р. Д. Вукадиновић, *нав. дело*, стр. 419.

25 Додајмо да се у улози фактора често налазе банке, што говори да су МСП неминовно упућена на њих.

26 *Observatory of European SMEs – SMEs and access to finance*, European Commission, No 2, 2003, доступно на адреси: http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/analysis/doc/smes_observatory_2003_report2_en.pdf, 25.3.2011, стр. 19. С друге стране, ако се користи само за покриће дневне неликвидности, неће се обрачунавати камата. Иначе, камате за коришћење минуса на рачунима МСП су високе у поређењу са каматом на кредит.

27 Ово не треба да изненађује јер су услови кредитирања поштрени и за друге клијенте, као и за међубанкарске позајмице. О томе говори не само пракса банака након избијања последње финансијске кризе у САД, већ и пракса банака после избијања азијске финансијске кризе 90-их година XX века. У том смислу посебно је интересантан случај Јапана у периоду 1997–1999. године. Takeo Hoshi, Anil K Kashyap, „Will the U.S. banks recapitalization succeed? Eight lessons from Japan“, *Journal of Financial Economics*, Elsevier, Vol 97, Issue 3, September 2010, стр. 399.

прописа. Макроекономска нестабилност је врло скупа за МСП. Осим тога, расту и трошкови финансирања.

У условима нарасле инсолвентности, банке нерадо одобравају кредите МСП, односно то чине уз много строже услове.²⁸ О томе сведочи и став Европске централне банке. Она је инсистирала на поштравању услова кредитирања због очекиване рецесије и вишег ризика. Главни разлози који утичу на „строже“ услове кредитирања МСП од стране банака су: лоша перспектива МСП после кризе, стагнација међубанкарског кредитирања и нарасли трошкови капитала.²⁹ Због значаја који имају за опоравак економије као и због проблема у којима су се нашла, Европска инвестициона банка је обезбедила око 30 милијарди евра за финансирање МСП у периоду од 2008–2011. године.

Банке одобравају кредите оним клијентима који су финансијски „здрави“ и уз готово потпуно обезбеђење кредита. Кредитирање је заустављено према онима који су ниског кредитног рејтинга, а осим тога банке не желе да преузму ризик започињања новог посла МСП. Један од разлога за то је одговорност банке према њеним акционарима, дугогодишњим клијентима и регулатоним органима.

Проблем није само недостатак краткорочних,³⁰ већ и дугорочних кредита за инвестиције. Порески подстицаји у САД-у, гаранције у Немачкој, кредити државе у Аустрији, Чешкој, Немачкој, Мађарској и Шпанији су неке од мера које су предузете за снабдевање МСП средствима за инвестиције. Осим тога, у ЕУ постоји посебан фонд (Структурални фонд) за помоћ МСП у посебним секторима који могу користити нове државе чланице.³¹

Као последица кризе дошло је до учесталог кашњења са наплатом потраживања³² што води ка смањењу ликвидности и несолвентности. Број несолвентних МСП се повећао као последица отежаних услова за добијање кредита. Пракса у Европи говори да, у просеку, МСП не могу да наплате своја потраживања у року од 50 дана после испоруке робе, с тим што постоје државе са дужим и краћим периодима ненаплате потраживања.³³

28 Чак и пре кризе сматрало се да су кредити за МСП скупи. У неким државама је камата на краткорочне кредите на годишњем нивоу између 12 и 20%. Х. Варге, *нав. дело*, стр. 7.

29 ОЕСД, *нав. дело*, стр. 7.

30 Краткорочни кредити су од виталног значаја за МСП.

31 Нпр. користе га Румунија и Чешка.

32 Овај проблем је постојао и пре избијања кризе, с тим што је после ње постао много израженији.

33 Нпр. у Грчкој је то 83 дана, у Италији 78, Шпанији 71, Португалији 70, у Финској 26 дана, Данској 30, Аустрији и Немачкој 31. *Credit insurance for European SMEs – A*

У многим државама кредитирање МСП је вршено захваљујући помоћи државе. И поред тога, у неким случајевима резултати нису баш онакви какви су се очекивали. У недостатку адекватног финансирања преко банака, МСП прибегавају одређеним алтернативама као што је посезање за сопственим резервама, које нису довољне јер да јесу МСП не би имали потребу за кредитима. Како би помогле МСП да елиминирају проблеме са којима су суочени, владе држава су преузеле потребне мере. Тако, предложен је већи обим гаранција за кредите.³⁴ Друга алтернатива је финансирање МСП из јавних (државних) фондова. Осим тога, предвиђене су санкције за оне банке које крше обавезе, а које су докапитализоване средствима из државних фондова. Чињеница је да банке које послују сходно методологији Базела II према стандардизованом приступу могу имати нижи потребан ниво капитала уколико су њихови кредити гарантовани од стране државе.³⁵ Користи може имати и једна и друга страна – банке да ће им кредит бити уредно враћен, а МСП да ће доћи до потребног капитала за оживљавање производње и елиминисање неликвидности.³⁶ Поменимо да гаранције могу бити и приватног карактера.

Занимљиво је поменути да су многе државе (Белгија, Француска) увеле посебан институт, тзв. медијатор кредита, који треба да „убеди“ банке да наставе са кредитирањем, тј. да помогне МСП да се финансирају од банака. Први пут је овај институт заживео новембра 2008. године у Француској. Систем функционисања је следећи. МСП којима су неопходна средства (кредити) треба да доставе документа на адресу кредитног медијатора. Функција медијатора је да помогне МСП у добијању кредита и олакша добијање кредита. У року од пет дана од добијања докумената, банка треба да одговори предузећу. Уколико би се

guide to assessing the need to manage liquidity risk, Directorate-General for Enterprise, European Commission, доступно на адреси: http://www.pedz.uni-mannheim.de/daten/edz-h/gdb/04/credit_insurance_for_european_sme.pdf, 25.3.2011, стр. 2.

34 Криза је била толико оштра да ниједна држава није смела да дозволи да дође до тоталног краха финансијског система. О. А. Тарасенко, Е. Г. Хоменко, *нав. дело*, стр. 209.

35 *Базел II – Међународна сајласносћ о мерењу кайићала и сћандардима кайићала*, стр. 31.

36 Нпр. Француска даје гаранције до 90% вредности кредита за инвестиције, Велика Британија 75%, Јапан гарантује 80% вредности кредита, док у неким случајевима гарантује за целокупан кредит. У Грчкој је гарантовано до 80% вредности кредита. Кореја пружа гаранције на целокупан износ кредита малим и средњим предузећима у свим случајевима. Међу државама које су одобриле гранције за кредитирање је и Русија. Она је пружила гаранције за 70% вредности кредита, а за предузећа која су тек основана гарантује до 50% вредности кредита. О. А. Тарасенко, Е. Г. Хоменко, *нав. дело*, стр. 299. С друге стране, Аустралија, Нови Зеланд и Данска су примери држава које не дају никакве гаранције. OECD, *нав. дело*, стр. 32.

десило да је одговор негативан, регионални медијатор има обавезу да у наредном року од пет дана анализира преспела документа и предложи решење. У случају да предузеће не буде задовољно одговором, може се жалити националном медијатору. Искуство у Француској показује да су резултати у примени овог института врло позитивни.³⁷

Осим помоћи само од стране државе, односно само од стране банака, могућ је и механизам заједничког финансирања МСП. Заједничко финансирање (и од стране државе и од стране банака), по правилу, прати новооснована МСП, као и она која показују тенденцију брзог раста. Као вид помоћи МСП, државе прибегавају смањењу пореза на капиталну добит од инвестиција.

Да би се заштитиле од ризика, банке често захтевају да се корисници кредита МСП осигурају, тј. да купе осигурање кредита и тако учине ризик неизвршења мањим. То би била једна врста гаранције да ће кредит бити уредно враћен. Клијент коме се одобрава кредит купује осигурање кредита и тако смањује ризик за банку која га кредитира. Постоје различите врсте уговора о осигурању кредита које стоје на располагању МСП. МСП могу закључити кредитно осигурање, осигурање поверења, кауцијско осигурање³⁸ и сл. Специфичност осигурања кредита састоји се у томе што се овим осигурањем не може покрити целокупан ризик. Износ покрића је између 80–90% вредности дуга.

Треба имати на уму да чак одобрени кредити који имају гаранције или који су осигурани могу значити виши ризик за банку. Код осигурања кредита се управо може поставити питање да ли кредит који је осигуран значи да је он и ризичнији, тј. да је већи ризик невраћања таквог кредита? С друге стране, ризичнији кредити који имају обезбеђење, по правилу могу бити одобрени уз не сасвим релевантне информације (*soft information*) о корисницима кредита. Гаранције, а уз то и осигурање кредита, користи се да би се контролисали (смањили или елиминисали) проблеми негативне селекције и моралног хазарда.³⁹

37 За 15 дана решено је позитивно 66% поднетих захтева. OECD, *нав. дело*, стр. 35.

38 Кауцијско осигурање је таква врста осигурања које дужник (корисник кредита, у нашем случају МСП) закључује у корист свог повериоца. Кредитно осигурање представља такву врсту осигурања где се у улози осигураника и корисника осигурања јавља МСП које је поверилац у основном послу. Овим осигурањем могу бити покривена сва потраживања или појединачна потраживања повериоца. Купац робе од МСП не мора да зна да је закључено осигурање. Приликом процене ризика доминира субјективна страна, тј. субјективна оцена, што није случај код осталих осигурања. Сања Андријашевић, Владимир Петрановић, *Економика осигурања*, Алфа, Загреб, 1999., стр. 111–112.

39 Allen N. Berger, *Potential Competitive Effects of Basel II on Banks in SME Credit Markets in the United States*, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, Wharton Financial Institutions Center, Philadelphia, USA, february 2004, стр. 7.

Према Базелу II, кредити за МСП који испуњавају услове да се класификују као *retail* и за која постоје гаранције (у овом случају имају повољнији третман) за банке значе директну корист од смањења кредитног ризика приликом процене потребног капитала. Заправо, многе измене Базела II имале су за циљ да се правила о потребном капиталу учине флексибилнијим. Корисници тих флексибилнијих правила су МСП. Практично, сврставање кредита у категорију *retail* подразумева нижи ризик за банке, а тако и флексибилније захтеве у погледу висине капитала, што би требало да значи да ће банке без проблема и поштравања услова кредитирати МСП.

Примена Базела II требала је да се рефлектује на смањење маргиналних трошкова. Међутим, такве ефекте на смањење маргиналних трошкова одобравања кредита МСП није лако проценити. Разлози су бројни и зависе од низа фактора који могу деловати и у обрнутом смеру, тј. на повећање маргиналних трошкова. Наиме, неке банке имају више капитала него што то препоручују међународни стандарди (Базел II), а што им служи као додатна заштита од различитих шокова. Други разлог који утиче да не дође до очекиваног смањења маргиналних трошкова односи се на раст стопе приноса на обвезнице и акције. Раст приноса, по правилу, последица је повећаног ризика.⁴⁰ Бројне тржишне несавршености, као што су порези, трошкови због финансијских потреса (криза), асиметричне информације, регулатива и сл., могу релативизовати смањење маргиналних трошкова. Такође, значајно је истаћи да се маргинални трошкови не морају смањити код свих кредита МСП јер ће код неких бити увећан ризик неввраћања или губитака због неуредне отплате.

V Критеријуми одобравања кредита

Приликом подношења захтева за одобрење кредита, МСП морају водити рачуна о: висини каматне стопе, разлика између трошкова финансирања банака и трошкова других финансијских институција, разлика у провизијама, нивоу обезбеђења кредита, периоду на који се узима кредит и дужини периода за одобравање кредита.⁴¹ За банку је врло

40 A. N. Berger, *нав. чланак*, стр. 28.

41 МСП често бивају обесхрабрани и пре него што поднесу захтев за добијање кредита. Фактори који утичу на то су бројни јер банке узимају у обзир велики број параметара приликом одлучивања. Навешћемо неке: број запослених; да ли предузеће послује дужи или краћи низ година; да ли је у питању породична предузеће или не; раст продаје, стабилност или опдање продаје; да ли се МСП баве производњом или трговином на велико или трговином на мало; да ли је делатност МСП услужног карактера; какав је правни статус; да ли постоји један или више власника; колико

важно да буде сигурна да МСП имају изворе средстава који гарантују уредно враћање кредита (нпр. добит, заложена актива и сл.).⁴²

Истраживање спроведено у Швајцарској на 15 банака објашњава разлику у висини каматних стопа на кредите за МСП и велике компаније.⁴³ Каматне стопе на кредите, по правилу, обухватају: трошкове финансирања, оперативне трошкове, регулаторне трошкове, профит и премију за ризик.⁴⁴ Заправо, структуру каматне стопе могли бисмо представити овако: примарна стопа (основна стопа), која укључује и профитну маржу банке и све оперативне и административне трошкове, затим премија за ризик због неизвршења обавезе отплате (плаћају је другоразредни корисници кредита) и премија временског ризика (плаћају је они корисници кредита који траже дугорочне кредите).⁴⁵ Утврђено је да су каматне стопе за велике компаније ниже него за МСП. Разлог за ово су, пре свега, одређен проценат фиксних трошкова у структури каматних стопа, који не зависе од величине кредита (трошкови финансирања, регулаторни трошкови и индиректни трошкови – маркетинг). Оперативни трошкови (обрада захтева, одобравање кредита, праћење уредне отплате) опадају са већим кредитом. Сматра се да су ови трошкови кључни за објашњење разлике у висини каматних стопа на кредите за МСП и кредите великих компанија. Премија за ризик се креће у распону од 0.16%–3.03% кредита са роком доспећа до годину дана, зависно од кредитног рејтинга потенцијалног корисника.⁴⁶ Они корисници који не задовољавају одговарајући рејтинг неће ни добити кредит. Како смо то већ поменули, захваљујући слабијој преговарачкој моћи МСП у односу на велике компаније, профит који банке калкулишу у камати је већи на кредите који се одобравају МСП, него на кредите који се одобравају великим компанијама. С друге стране, уколико МСП имају менаџере које карактеришу добре способности у преговарању и добар рејтинг то

власници имају година (испод 35, између 35–54, преко 54); ког пола су власници (само жене, већином жене или су у мањини, само мушкарци); какав је портфолио; степен образовања власника; да ли је изграђен однос са банком или није; план раста, план консолидације итд. Mark Freel, Sara Carter, Stephen Tagg, Colin Mason, „The latent demand for bank debt: characterizing „discouraged borrowers“, *Small Business Economics*, Springer, 2010, доступно на адреси: <http://www.springerlink.com/content/lut2l67g10105672/>, 25.3.2011, стр. 11.

42 P. S. Rose, S. C. Hudgins, *нав. дело*, стр. 563.

43 Andreas Dietrich, „Explaining loan rate differentials between small and large companies: evidence from Switzerland“, *Small Business Economics*, Springer, 2010, доступно на адреси: <http://www.springerlink.com/content/94202v13p51603x8/>, 25.3.2011, стр.12.

44 A. Dietrich, *нав. рад*, стр. 7.

45 P. S. Rose, S. C. Hudgins, *нав. дело*, стр. 585.

46 A. Dietrich, *нав. рад*, стр. 7.

може значити да ће МСП имати бољу преговарачку позицију приликом закључења уговора о кредитирању.⁴⁷

Додајмо да неке разлике у погледу висине каматних стопа могу зависити и од величине банке. Веће банке могу зарачунати и нижу каматну стопу на кредите које одобравају. Те ниже каматне стопе могу рефлектовати нижи ризик због бољих перформанси МСП. С друге стране, ниске каматне стопе се могу објаснити и нижим оперативним трошковима као последица лакше обраде квантитативних информација. На крају, не мање важан разлог нижих каматних стопа су и нижи маргинални трошкови извора финансирања јер су велике банке више диверзификоване и имају приступ већем броју извора кредита у односу на мање. Велике банке обично одобравају кредите на дужи период и уважавајући објективне критеријуме.⁴⁸ С друге стране, на краћи период и у зависности од личног контакта са власником, кредите одобравају мање банке.

Jasmina LABUDOVIĆ, PhD

Assistant Professor at the Faculty of Law University of Kragujevac

PROBLEMS OF FINANCING SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES

Summary

Given the great importance of small and medium enterprises in the country's economic development and increase of employment, the aim of the author of this paper is to present the funding of these businesses after the outbreak of financial crisis.

The paper points to problems of financing small and medium enterprises, tightening loan conditions following the outbreak of crisis, restrictions that stand in the way of financing, as well as differences in terms of financing small and medium enterprises and large companies.

Key words: *small and medium enterprises, financing, loans.*

47 Овакав закључак је настао на основу истраживања тржишта САД-а и Немачке. Jens Grunert, Lars Norden, „Bargaining power and information in SME lending“, *Small Business Economics*, Springer, 2011, доступно на адреси: <http://www.springerlink.com/content/5557x65r25r0u045/fulltext.pdf>, 25.3.2011, стр. 15–16.

48 A. N. Berger, *нав. чланак*, стр. 29.