

TEMA BROJA

Finansiranje sektora MSP: realnost i mogućnosti

Miroslav Marinković

Sektor malih i srednjih preduzeća (MSP) najvažniji je pokretač ekonomskih tokova u privredi jedne zemlje. Mada postoje različite definicije za kategorizaciju preduzeća u sektor MSP, opšte je prihvaćeno da su posredi preduzeća koja imaju do 10 zaposlenih i prihod do dva miliona evra na godišnjem nivou. U zemljama Evropske unije gotovo 91,0% preduzeća pripadaju ovom sektoru i zapošljavaju više od polovine ukupnog broja zaposlenih u privatnom sektoru. Usled navedenog, uspešnost u poslovanju sektora MSP od velikog je značaja za ekonomiju čitave zemlje. Stoga je pitanje pristupa finansijskim sredstvima i odnos sa finansijskim sektorom u celini od izuzetne važnosti. Analiza pokazatelja poslovanja sektora MSP u EU i Srbiji ukazuje na nekoliko bitnih karakteristika:

- sektor MSP suočava se sa velikim problemima u svom osnovnom biznis modelu, pri čemu otežani pristup finansiranjima u tome igra značajnu ulogu;
- poslovni modeli banaka utiču na istiskivanje privatnog sektora u odnosu na državni;
- institucionalni investitori inovativnim programima pokušavaju da ublaže disparitet ponude i potražnje za finansijskim sredstvima od strane sektora MSP;
- uloga države je značajna, ali donosi rezultate samo ukoliko podrazumeva i strukturne reforme.

Tokom kriznog perioda, ključni problemi sa kojima se suočio ovaj sektor odnosili su se na:

- šok na strani tražnje, koji se ogledao u strmoglavom padu prodaje, i
- produženje roka naplate potraživanja uz sve veći problem njihove konačne naplate.

Istovremena pojava navedenih problema dovela je do rapidnog rasta problema nelikvidnosti i nedostatka obrtnog kapitala za uredno servisiranje obaveza ka poveriocima. U pojedinim slučajevima, to je dovelo do potpunog kraha preduzeća – insolventnosti i praktičnog bankrota. Potreba za obrtnim sredstvima i smanjen obim poslovanja usled pada tražnje direktno su uticali na ponašanje preduzeća u kriznom periodu. Preduzete mere su se pre svega odnosile na: a) smanjenje troškova pomoću redukcije nivoa zaliha i smanjenje troškova rada bilo putem smanjenja plata ili otpuštanja radnika; b) pronalaženje alternativnih izvora obrtnog kapitala, pre svega produženjem roka plaćanja obaveza prema dobavljačima i c) odlaganje realizacije investicionih

projekata. Međutim, preduzete mere nisu dale željene efekte jer MSP zbog svoje veličine i snage po definiciji:

- imaju manje mogućnosti za smanjenje obima poslovanja, a da osnovni biznis model ne bude ugrožen, tj. da ne dođe do bankrotstva;
- nemaju mogućnost preorijentacije na drugu ekonomsku aktivnost;
- imaju visoku zavisnost od pozajmljenih izvora finansiranja, pri čemu je kreditni rejting kod banaka na niskom nivou.

Dakle, daleko su osetljivija na negativne eksterne šokove.

Navedene tendencije nisu zaobišle ni sektor MSP u Srbiji. Struktura sektora, koja se ogleda u slabim izvoznim performansama, snažnoj uvoznoj orijentisanosti, fokusiranosti na lokalna mikrotržišta i dominantnoj ulozi neproizvodnog segmenta, dodatno je uticala da kriza s kojom se sektor suočio bude duboka.

U istom periodu, finansijski sektor se takođe suočavao s nizom problema, od povećanih gubitaka usled rapidnog rasta kreditnog rizika do nedostatka izvora sredstava i njihove visoke cene. Da bi izbegle potpuni krah, banke su se fokusirale na obnovu bilansnih pozicija i kapitalne baze. Bankarski sektor u Srbiji ostao je van ovih tokova usled strogih regulatornih uslova poslovanja, koji se prvenstveno odnose na kapitalizovanost banaka. Međutim, suočene s rastom nivoa problematičnih kredita, odnosno s rastom kreditnog rizika, ali i drugih vrsta rizika i nedostatkom jeftinih izvora za plasmane, poslovne banke se opredeljuju za promenu modela poslovanja u pravcu pooštavanja uslova za finansiranje privatnog sektora. Pomenuti proces se u praksi najčešće ogledao preko zahtevnijih uslova u pogledu kolateralu po novoodobrenim kreditima. Praktično, smanjenjem kreditne aktivnosti banke su delovale prociklično na produbljenje problema likvidnosti sa kojim se sektor MSP suočio.

Dodatno, stupanje na snagu novog regulatornog okvira – Bazel III standarda – ne doprinosi pronalaznju rešenja za problem pristupa sektora MSP jeftinim izvorima finansiranja. Iako je osnovni cilj ovog regulatornog okvira jačanje kapitalne baze velikih bankarskih sistema, banke fokusirane na sektor MSP takođe moraju ispuniti zahteve u pogledu nivoa kapitala, bez obzira na to što njihov uticaj na krizu nije dominantan faktor.

To praktično znači da i u narednih nekoliko meseci fokus banaka na finansijskom tržištu u Evropi neće biti na strani kreditne aktivnosti. Imajući u vidu da su bankarski sistemi u zemljama JIE u većinskom vlasništvu matiča inobanaka, sektor MSP i dalje će imati otežan pristup finansijskim sredstvima.

Shvatajući značaj koji sektor MSP može imati za izlazak iz kriznog perioda, ali i kao odgovor na izazove, nadležne institucije EU pokrenule su niz programa koji imaju za cilj da ovom segmentu privrede omoguće lakši pristup finansijskim sredstvima. Takođe, banke s jakim segmentima investicionog bankarstva u okviru svog poslovanja, poput Evropske banke za obnovu i razvoj (EBRD), Nemačke razvojne banke (KfW) ili Evropske investicione banke (EIB), formirale su zajedničke fondove za finansiranje projekata sektora MSP za koje komercijalne banke nisu zainteresovane ili nemaju izvore sredstava za kreditiranje. Programi razvijeni od strane pomenutih aktera koncipirani su u nekoliko modela, od kojih tri najreprezentativnija modela podrazumevaju:

- **pokrivanje dela rizika s kojim se banke suočavaju putem izdavanja garancija za kredite odobrene sektoru MSP** – Najznačajniji program ove vrste odnosi se na Programski okvir za konkurentnost i inovaciju (*Competitiveness and Innovation Framework Programme – CIP*), u okviru kojeg Evropski investicioni fond (EIF), na osnovu Ugovora o garancijama, komercijalnim bankama izdaje garanciju do određenog procenta kredita plasiranog malom ili srednjem preduzeću. Cilj programa je da banka smanji zahtev za kolateral od svojih klijenata, upravo zbog činjenice da deo rizika na sebe preuzima EIF. Uslov da neka banka uđe u ovaj program je da krediti obezbeđeni garancijom budu plasirani onim segmentima klijenata koji imaju otežan pristup sredstvima (početnici, mlada preduzeća, preduzeća sa dobrim poslovnim konceptom, ali većim finansijskim rizikom) ili služe finansiranju projekata za koje banke generalno nisu zainteresovane (softverski razvoj, ulaganje u istraživanja i slično);

- **promociju korišćenja strukturnih fondova EU za finansiranje rasta poslovanja sektora MSP** – Program zajedničkih evropskih fondova za mala i srednja preduzeća, tzv. JEREMIE (*Joint European Resources of Micro*

to Medium Enterprises), najreprezentativniji je program ove vrste. Zemlje EU mogu koristiti deo svojih sredstava iz Evropskog strukturnog fonda kako bi sektoru MSP omogućile lakši pristup finansijskim sredstvima preko kreditnih linija i garancijskih fondova. Sredstva moraju biti iskorišćena za kreiranje novih preduzeća ili razvoj postojećih, za modernizaciju opreme i diversifikaciju poslovnih aktivnosti, nastup na novim tržištima, prenos tehnologije i slično. Sredstva fonda se obnavljaju iz povraćaja odobrenih sredstava, pa JEREMIE praktično funkcioniše kao revolving fond;

- **kreditiranje kreditnih linija za plasiranje sredstava uz posredstvo poslovnih banaka koje posluju na lokalnim bankarskim tržištima** – Institucionalne banke poput EBRD, EIB, KfW, ali i fondovi poput Evropske agencije za rekonstrukciju (*European Agency for Reconstruction – EAR*) i Evropskog fonda za Jugoistočnu Evropu (*European Fund for Southeast Europe – EFSE*) najčešće se odlučuju za ovakav vid podrške dostupnosti finansijskih sredstava sektoru MSP. Uslovi za plasman i finalni ciljevi koje pojedinačna kreditna linija ima najčešće se odnose na jačanje investicione aktivnosti, projekte u oblasti energetske efikasnosti i jačanje preduzetništva.

Upravo je model kreditnih linija najzastupljeniji na finansijskom tržištu Srbije. Poslovne banke, direktno, ali i uz posredstvo Narodne banke Srbije, imaju pristup sredstvima pomenutih investitora i svojim klijentima omogućavaju pristup izvorima finansiranja na duži rok uz povoljnije uslove kreditiranja. Sektoru MSP na raspolaganju je nekoliko stotina miliona evra za projekte, ali nedostatak kvalitetnih projekata i izuzetno loš kreditni rejting utiču na nisku iskorišćenost sredstava. Uspešnu realizaciju otežava i nedostatak egzaktnog podatka o ukupnom raspoloživom fondu sredstava kod poslovnih banaka. S druge strane, samo jedna poslovna banka u Srbiji je aktivan učesnik CIP-a, odnosno omogućava klijentima pristup sredstvima uz niže zahteve za kolateralu.

Uprkos aktivnostima aktera na finansijskom tržištu, aktivnu ulogu u rešavanju problema u kojem se našao sektor MSP morala je da preuzme i država. Mere koje su usvajale vlade država širom Evrope odnosile su se na:

Programi međunarodnih finansijskih institucija u Srbiji

Program/institucija	Namena sredstava	Fond sredstava u prethodnim godinama	Broj banaka učesnica programa
Fond revolving kredita EAR	Investiranje u osnovna sredstva	15 miliona evra	7
Apeks globalni zajam EIB	Investicije u osnovna i trajna obrtna sredstva	315 miliona evra	9
Nemačka razvojna banka (KfW)	Investiranje u programe poboljšanja energetske efikasnosti	75 miliona evra	5
EFSE	Razvojni investicioni projekti i obrtna sredstva	Oko 50 miliona evra	7
Program CIP – EIF	Razvoj preduzetništva	Oko 16 miliona evra	1

Izvori: NBS, PKS

- *podsticanje tražnje* – programi za podsticanje potrošnje stanovništva, finansiranje infrastrukturnih projekata, podsticajni programi za povećanje zaposlenosti, smanjenje poreza na zaradu zaposlenih i sl.;

- *ublažavanje problema likvidnosti* – jačanje garancijskih fondova, subvencionisanje dela kredita i/ili kamate po kreditima za obrtna sredstva, stimulisanje banaka da reprogramiraju postojeće obaveze klijenata u cilju smanjenja opterećenosti privrede kreditnim obavezama, skraćivanje roka izmirenja obaveza državnog aparata po ugovorima sklopljenim sa privatnim sektorom, pritisak na banke u državnom vlasništvu i banke koje su dokapitalizovane posredstvom državne intervencije da učine sredstva više dostupnim, redukcija i ukidanje pojedinih vrsta poreza, pre svih „profitno-neelastičnih“, i sl.;

- *podsticanje investicionih aktivnosti i jačanje konkurentnosti proizvoda na međunarodnom tržištu* – jačanje državnih fondova za kreditiranje novih investicionih projekata, programa za početnike i izvoznih poslova, subvencionisanje dela kredita i/ili kamate i povećanje iznosa državnih garancija po kreditima koje komercijalne banke odobravaju u pomenute svrhe, jačanje rada agencija za razvoj izvoznih delatnosti i sl.

Vlada Republike Srbije je u periodu od 2009. do 2011. godine sprovela niz mera za ublažavanje negativnih efekata ekonomske krize. Osnovni ciljevi mera odnosili su se na zaustavljanje pada privredne aktivnosti, očuvanje broja zaposlenih, stimulisanje izvoza i podsticanje tražnje za trajnim potrošnim dobrima. Programi subvencionisanja dela kamate na kredite za održavanje likvidnosti, finansiranje izvoznih poslova i investicionih aktivnosti privrednih subjekata i potrošačke kredite stanovništvu imali su za cilj podsticanje jačanja kreditne aktivnosti poslovnih banaka. Tokom prethodne tri godine, preko programa subvencionisanih kredita, komercijalne banke su privatnom sektoru odobrile više od 2,5 mlrd evra, od čega se 85% odnosi na kredite privredi za održavanje likvidnosti i finansiranje nabavke trajnih obrtnih sredstava. Uz navedeno, nosioci ekonomske politike su, putem programa rada Fonda za razvoj Republike Srbije (posredstvom kreditnih i garancijskih šema) i Agencije za strana ulaganja i promociju izvoza (SEIPA), nastojali da privatnom sektoru na raspolaganje stave dodatna novčana sredstva za investicione i izvozne projekte.

Nema sumnje da su mere Vlade Republike Srbije imale pozitivno dejstvo na ublažavanje efekata krize na

privrednu aktivnost. Međutim, problem niske likvidnosti i niske kreditne sposobnosti sektora preduzeća nije rešen. Podaci o broju preduzeća čiji su računi blokirani u postupku prinudne naplate i konstantan problem visokog nivoa NPL potvrđuju iznetu tvrdnju. Uz navedeno, visoka averzija banaka prema riziku utiče na ostvarivanje niskih stopa rasta kreditne aktivnosti iz meseca u mesec. Podaci koji bi se odnosili samo na sektor MSP nažalost nisu dostupni, ali nema sumnje da je ovaj sektor privrede doživeo najveći udar.

Prikazani podaci i nalazi jasno ukazuju da su neophodne strukturne reforme ekonomskog sistema. Program mora imati za cilj ostvarenje pozitivnih efekata na dug rok, putem revitalizacije i restrukturiranja privrednog sektora. Od izuzetne važnosti je da rezultat reformi bude jak sektor malih i srednjih preduzeća, koji bi snažnim talasom zapošljavanja mogao da apsorbuje ukidanje velikog broja radnih mesta u javnom sektoru.

Za pronalaženje adekvatnog programa mera neophodna je sveobuhvatna analiza čiji bi koraci podrazumevali:

- *analizu stanja* – potrebno je analizirati strukturu tražnje privrednih društava za kreditnim proizvodima, sa posebnim naglaskom na sektor MSP, izvozni potencijal u vidu komparativnih prednosti, potrebe za programima inovacija za početnike i mlada preduzeća, prednosti i nedostatke promena određenih poreskih stopa, trebalo bi izvršiti detaljnu analizu dosadašnjih efekata pomoći i sl.;

- *analizu mera koje su preduzele zemlje EU* – analiza mogućnosti primene pozitivnih iskustava i prilagođavanje strukturnih mera mogućnostima srpske ekonomije;

- *donošenje odluke o konkretnim merama i visini sredstava potrebnih za implementaciju* – odluka o ciljnim grupama programa, konkretnim iznosima pomoći, načinima i izvorima finansiranja; novom regulatornom okviru za finansijska tržišta koji bi trebalo da nadomesti razliku između ponude i tražnje za finansijskim sredstvima sektora MSP;

- *implementacija mera i praćenje efekata* – donošenje adekvatnih zakonskih i podzakonskih akata koji će omogućiti uspešnu realizaciju reformi; uspostavljanje novog seta statističkih podataka za praćenje ekonomskih aktivnosti, a naročito sektora MSP i sl.

Dakle, neophodno je da se novi set reformi fokusira na mere koje će doneti pozitivne efekte na dug rok, a ne odlaganje rešavanja strukturnih problema.