

UNIVERZITET U SARAJEVU
EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

**KREDITNO GARANTNE AGENCIJE I INSTRUMENTI POTICAJA
MEĐUNARODNOJ POSLOVNOJ EKSPANZIJI**

Sarajevo, januar 2025.godine

MELIHA ZIMIĆ-HASAKOVIĆ

U skladu sa članom 54. Pravila studiranja za I, II ciklus studija, integrisani, stručni i specijalistički studij na Univerzitetu u Sarajevu, daje se

IZJAVA O AUTENTIČNOSTI RADA

Ja, **Meliha Zimić-Hasaković**, student/studentica drugog (II) ciklusa studija, broj index-a **1333-59834-IB/10** na programu **Islamsko bankarstvo**, izjavljujem da sam završni rad na temu:

KREDITNO GARANTNE AGENCIJE I INSTRUMENTI POTICAJA MEĐUNARODNOJ POSLOVNOJ EKSPANZIJI

pod mentorstvom **prof. dr. Džafera Alibegovića** izradio/izradila samostalno i da se zasniva na rezultatima mog vlastitog istraživanja. Rad ne sadrži prethodno objavljene ili neobjavljene materijale drugih autora, osim onih koji su priznati navođenjem literature i drugih izvora informacija uključujući i alate umjetne inteligencije.

Ovom izjavom potvrđujem da sam za potrebe arhiviranja predao/predala elektronsku verziju rada koja je istovjetna štampanoj verziji završnog rada.

Dozvoljavam objavu ličnih podataka vezanih za završetak studija (ime, prezime, datum i mjesto rođenja, datum odbrane rada, naslov rada) na web stranici i u publikacijama Univerziteta u Sarajevu i Ekonomskog fakulteta.

U skladu sa članom 34. 45. i 46. Zakona o autorskom i srodnim pravima (Službeni glasnik BiH, 63/10) dozvoljavam da gore navedeni završni rad bude trajno pohranjen u Institucionalnom repozitoriju Univerziteta u Sarajevu i Ekonomskog fakulteta i da javno bude dostupan svima.

Sarajevo, 13. 01. 2025.godine

Potpis studenta/studentice:

SAŽETAK

Kreditno garantne agencije i instrumenti poticaja igraju vitalnu ulogu u promovisanju međunarodne poslovne ekspanzije ublažavanjem rizika povezanih s prekograničnom trgovinom. U današnjoj globalnoj ekonomiji, preduzeća sve više traže mogućnosti za širenje izvan nacionalnih granica, ali međunarodna trgovina uključuje rizike kao što su rizik zemlje, transportni rizik i rizik kupaca. Kako bi odgovorile na ove izazove, kreditno garantne agencije daju finansijske garancije kako bi se povećalo povjerenje i olakšale sigurne transakcije između strana u različitim zemljama. Razumijevanjem uloge ovih agencija i njihovih poticajnih instrumenata, preduzeća mogu tražiti mogućnosti globalne ekspanzije, istovremeno minimizirajući potencijalne finansijske gubitke. U ovom master radu pružen je sveobuhvatan pregled kreditno garantnih agencija, istražujući njihovo porijeklo, funkcije i evoluciju. Nakon toga je definisana uloga kreditnih agencija u poslovanju pri čemu je fokus na udubljanju u specifične uloge koje kreditno garantne agencije imaju u poslovanju. Nakon toga opisana je međunarodna poslovna ekspanzija prilikom čega je dat pregled istaknutih teorija u vezi sa međunarodnom poslovnom ekspanzijom, pružajući teorijski okvir za razumijevanje faktora koji utiču na rast globalnog poslovanja, te je opisan uticaj kreditno garantnih agencija na međunarodnu poslovnu ekspanziju, kao i izazovi i posljedice iste. U dijelu istraživanja korišten je kvalitativni pristup. Provedeno je pet različitih studija slučaja kako bi se analizirao uticaj kreditno garantnih agencija na srednja i mala preduzeća različitim kontekstima.

Ključne riječi: kreditno garantne agencije, instrumenti poticaja, međunarodna ekspanzija, srednja i mala preduzeća.

ABSTRACT

Credit guarantee agencies and incentive instruments play a vital role in promoting international business expansion by mitigating the risks associated with cross-border trade. In today's global economy, businesses are increasingly looking for opportunities to expand beyond national borders, but international trade involves risks such as country risk, transportation risk, and customer risk. To meet these challenges, credit guarantee agencies provide financial guarantees to increase trust and facilitate secure transactions between parties in different countries. By understanding the role of these agencies and their incentive instruments, businesses can pursue global expansion opportunities while minimizing potential financial losses. In this master thesis, a comprehensive overview of credit guarantee agencies is provided, investigating their origin, functions and evolution. After that, the role of credit agencies in business was defined, with the focus being on delving into the specific roles that credit guarantee agencies play in business. After that, international business expansion is described, during which an overview of prominent theories related to international business expansion is given, providing a theoretical framework for understanding the factors that influence the growth of global business, and the influence of

credit guarantee agencies on international business expansion is described, as well as challenges and the consequences thereof. Research used a qualitative approach. Five different case studies were conducted to analyze the impact of credit guarantee agencies on medium and small enterprises in different contexts.

Keywords: credit guarantee agencies, incentive instruments, international expansion, medium and small enterprises.

SADRŽAJ

1. UVOD	1
1.1. Predmet i obrazloženje teme	1
1.2. Svrha i problem istraživanja	3
1.3. Istraživačka pitanja.....	4
1.4. Ciljevi istraživanja	4
1.5. Metodologija istraživanja	4
2. KREDITNO GARANTNE AGENCIJE	5
2.1. Historijat kreditno garantnih agencija	5
2.2. Opis funkcije kreditno garantnih agencija	6
2.3. Prednosti i nedostaci kreditno garantnih agencija.....	7
2.4. Uloga kreditnih agencija u poslovanju.....	11
2.5. Instrumenti poticaja.....	21
3. MEĐUNARODNA POSLOVNA EKSPANZIJA	22
3.1. Teorije međunarodne poslovne ekspanzije.....	22
3.2. Uticaj kreditno garantnih agencija na međunarodnu poslovnu ekspanziju	31
3.3. Izazovi i posljedice.....	35
4. ISTRAŽIVANJE	38
4.1. Studije slučaja.....	38
4.1.1. Globalna ekspanzija korejske kompanije SK On.....	38
4.1.2. Ekspanzija kompanije Volkswagen na sjevernoameričko tržište	39
4.1.3. Dokapitalizacija kompanije Lufthansa	40
4.1.4. Srednja i mala preduzeća u Italiji.....	42
4.1.5. Neuspjeh kompanije Solyndra	43
4.2. Diskusija.....	44
5. ZAKLJUČAK	46
REFERENCE	51

POPIS TABELA

Tabela 1. Karakteristike kreditno garantne agencije u zemljama zapadne Evrope 18

POPIS SLIKA

Slika 1. Obim kreditnih garancija kao procenat BDP-a. 18

POPIS SKRAĆENICA

LC - dokumentarni akreditivi

UCP - Unified Custom and Practices for documentary Credits

ISP98 - Independent Guarantees and Standby Documentary Credits

ISMIE - Institut za mala i srednja industrijska preduzeća

AECM - Evropsko udruženje uzajamnih garancija

LGA - Udruženja garancija za kredite

FDI - Direktna strana ulaganja

SEM - Modeliranje strukturnih jednačina

VW - Volkswagen

EDC - Export Development Canada

DLH - Deutsche Lufthansa AG

MCC - Mediocredito Centrale

1. UVOD

1.1. Predmet i obrazloženje teme

Kreditno garantne agencije i poticajni instrumenti igraju vitalnu ulogu u promovisanju međunarodne poslovne ekspanzije ublažavanjem rizika povezanih s prekograničnom trgovinom. U današnjoj globaliziranoj ekonomiji, preduzeća sve više traže mogućnosti da prošire svoje poslovanje izvan nacionalnih granica. Međutim, bavljenje međunarodnom trgovinom dolazi sa mnogim rizicima kao što su rizik zemlje, transportni rizik i rizik kupaca. Da bi odgovorile na ove izazove, agencije za kreditne garancije daju finansijske garancije za povećanje povjerenja i olakšavanje sigurnih transakcija između strana koje se nalaze u različitim zemljama. Razumijevanjem uloge kreditno garantnih agencija i njihovih poticajnih instrumenata, preduzeća mogu sa sigurnošću tražiti mogućnosti za globalnu ekspanziju uz minimiziranje potencijalnih finansijskih gubitaka.

Kreditno garantne agencije igraju ključnu ulogu u olakšavanju širenja međunarodnog poslovanja smanjenjem rizika povezanog s trgovinom. Jedan od ključnih alata koji se koristi za ublažavanje ovog rizika je upotreba dokumentarnih akreditiva (LC), koji su se godinama koristili u međunarodnoj trgovini. Akreditivi funkcionišu tako što prebacuju obavezu plaćanja sa kupca na banku, dajući garanciju plaćanja prodavcu u zamjenu za usaglašene dokumente. Ovo pomaže da se uspostavi povjerenje između uključenih strana u različitim zemljama i bez preciznih finansijskih informacija jedna o drugoj. Poznavanje pravnog okvira koji reguliše poslovanje akreditiva je od suštinskog značaja jer se oni mogu razlikovati među zemljama i imati značajan uticaj na trgovinske procese (Alavi, 2016).

Međunarodna privredna komora je obezbijedila glavne izvore prava za LC kroz propise kao što su Unified Custom and Practices for documentary Credits (UCP) i International Standby Practices for Independent Guarantees and Standby Documentary Credits (ISP98). Pored toga, UNCITRAL konvencija igra vitalnu ulogu u stvaranju univerzalnih propisa za nezavisne garancije i standby akreditive. Pridržavajući se ovih zakonskih okvira, preduzeća se mogu uključiti u međunarodne trgovinske transakcije sa smanjenim rizikom i povećanim povjerenjem. Međutim, nedostatak znanja o ovim okvirima može dovesti do značajnih gubitaka za trgovce koji nisu svjesni svojih prava i obaveza prema njima. Stoga je razumijevanje ovih pravnih struktura ključno ne samo za pojedinačne trgovce, već i za jačanje nacionalnih ekonomija kroz besprijekorno olakšavanje međunarodne trgovine.

Mala i srednja preduzeća suočavaju se sa značajnim izazovima u dobijanju kredita zbog svoje male veličine i relativnog neiskustva u poređenju sa većim multinacionalnim kompanijama. Nedostatak znanja o odgovarajućim računovodstvenim principima dodatno otežava problem, zbog čega banke nerado daju kredite malim i srednjim preduzećima zbog uočenih rizika uključenih u njihovo finansijsko poslovanje. Ova averzija prema riziku je posebno izražena u zemljama u razvoju, gdje banke često djeluju kao neto zajmodavci, a potražnja za kreditima premašuje dostupnu ponudu. U ovom kontekstu, finansiranje malih i

srednjih preduzeća ostaje relativno malo, a pribavljanje informacija i prateće dokumentacije za procjenu kreditne sposobnosti ovakvih preduzeća je izazov, s obzirom na njihovu često neadekvatnu praksu vođenja evidencije (Camino i Cardone, 1999).

Pružanje kreditnih garancija pojavljuje se kao racionalno rješenje za rješavanje kolateralnih ograničenja sa kojima se suočavaju mala i srednja preduzeća. Ona obično nemaju kapacitet da ponude dovoljno kolaterala za tradicionalne kredite, čineći garancije trećih strana alternativom koja ne zahtijeva opsežnu pravnu dokumentaciju. Ovaj pristup se pokazao isplativim u poređenju sa naknadama koje se odnose na stvaranje upozorenja ili pravne naknade na zemljištu. U slučaju kašnjenja može se pozvati na pravni ugovor između žiranta, zajmoprimca i bankara za povraćaj sredstava. Osim toga, kako odnos između malih i srednjih preduzeća i banaka sazrijeva, bankari mogu koristiti privatne informacije o finansijskim izgledima MSP kako bi u skladu s tim prilagodili šeme finansiranja, pokazujući potencijalni uticaj inicijalnih kreditnih garancija na uspostavljanje i stabilizaciju poslovanja malih i srednjih preduzeća (Ong *et al.*, 2003).

Izvoz ima ključnu ulogu u međunarodnoj trgovini, kao i u domaćoj proizvodnji. Također utiče i na ekonomsku stabilnost i pokazatelje ekonomskog rasta. Promocija izvoza je veoma važna, posebno u kontekstu globalne ekonomske krize, gdje je ona postala ključna mjera za podsticanje globalnog ekonomskog razvoja. Instrumenti podrške izvozu imaju sve veći značaj, sa posebnim fokusom na garancije izvoznih kredita, kao sredstvo za smanjenje potencijalnih rizika povezanih sa stranim poslovnim poduhvatima. U Evropskom ekonomskom prostoru, garancije za izvozne kredite su dobile na značaju, omogućavajući brojnim kompanijama da pokrenu i ojačaju svoje izvozne aktivnosti. Garancije izvoznih kredita imaju ključnu ulogu u obezbijedivanju garancija za nadoknadu neplaćenih faktura, posebno u korist malih i srednjih preduzeća. Ove garancije su također važne za poboljšanje poslovnog okruženja u Evropi (Andersone i Bogdanova, 2014).

Ključno razmatranje u dizajniranju javno finansirane šeme kreditne garancije je da li njome treba da upravlja isključivo javni sektor ili da se povjeri privatnom sektoru, kao što su finansijske institucije ili udruženja MSP, kako bi se poboljšala održivost. Osnovna uloga javnog sektora u kreditno garantnim agencijama da olakša njihov razvoj u početnim fazama, doprinoseći regulatornim sistemima i statutarnom kapitalu. Međutim, vladino uplitanje treba da bude kratkoročno, pri čemu nezavisnost i samodovoljnost čine osnovu uspješnih modela kreditno garantnih agencija (OECD, 2009). U zemljama u kojima vlade u velikoj mjeri garantuju upravljanje fondovima, zajmodavci se obično bave procjenom i povratom kredita, promovirajući finansijsku održivost. Šema u kojoj vlada bira zajmoprimce i vraća kredite obično ima veće gubitke po kreditima, vjerovatno zbog zajmodavaca koji imaju veću stručnost i poticaje za ove zadatke. Povećano učešće donatora ili banaka može stvoriti aktivnije učesnike u garantnim šemama finansiranja, smanjujući rizik od neuspjeha kreditno garantnih agencija. Pogodan model uključuje podjelu rizika među uključenim stranama i jačanje saradnje između javnog i privatnog sektora, umjesto da se 100% rizika stavlja na javni budžet (Gozzi i Schmukler, 2016).

Mala i srednja preduzeća su prepoznata kao vitalni doprinositelji ekonomskom rastu kako u razvijenim zemljama tako i u zemljama u razvoju, podstičući zapošljavanje, industrijske veze, fleksibilnost, inovacije i prihode od izvoza. Vlade širom svijeta pružaju blagu poslovnu podršku ovom sektoru, uključujući kreditno garantne agencije kako bi ohrabrine finansijske institucije da pozajmljuju manjim preduzećima uz razumijevanje da će državni organ vratiti dio kredita u slučaju neispunjavanja obaveza (Boocock i Sharif, 2005).

Istraživanje koje su proveli Anuchitworawong *et al.* (2006) naglašava značajnu ulogu kreditno garantnih agencija u pružanju ključne podrške malim i srednjim preduzećima, posebno u periodu nakon krize. Kroz kreditne garancije, ove agencije pomažu malim i srednjim preduzećima koja nemaju dovoljno kolaterala, omogućavajući im pristup dodatnom kreditu. Ovo, zauzvrat, promovise povećanje investicija, širenje poslovanja i stvaranje više mogućnosti za zapošljavanje. Istraživanje također procjenjuje potencijalni pozitivan uticaj kreditnih garancija na zapošljavanje i ispituje finansijske implikacije za mala i srednja preduzeća. Nalazi otkrivaju da garantovani krediti za mala i srednja preduzeća imaju smanjenje kamatnih stopa od približno 1 posto u poređenju sa negarantovanim kreditima. Međutim, ukupna finansijska naknada, uključujući naknadu za garanciju, obično je veća.

Iako kreditno garantne agencije imaju brojne prednosti, često postoji nepovezanost između pretpostavki o nesavršenosti kreditnog tržišta i dizajna ovih programa. Drugo, subvencije su preovlađujuće u ovim programima, posebno u zemljama sa niskim prihodima. Treće, evaluacije obično prikazuju samo djelimične troškove, isključujući komponentu subvencije. Konačno, beneficije se rijetko dokumentuju, a mjera dostatnosti nedostaje, zbog čega su tvrdnje o sekundarnim beneficijama neutemeljene. U poređenju sa subvencijama za jeftine kredite, subvencije u programima garancija za kredite imaju manje štetan uticaj na podsticaje posrednika da privlače dobrovoljne depozite. Iako programi garancija zajma uzrokuju dodatne troškove transakcije slične onima iz usmjerenog kredita, čini se da nanose manje štete nego da zajmodavcima obezbijede jeftina sredstva (Vogel i Adams, 1997).

1.2. Svrha i problem istraživanja

Globalizacija i rast međunarodne trgovine pružaju značajne mogućnosti za kompanije da prošire svoje tržište i povećaju profit. Međutim, ekspanzija na nova tržišta često se suočava sa značajnim izazovima, uključujući nedostatak pristupa finansiranju. Kreditno garantne agencije mogu igrati ključnu ulogu u prevazilaženju ovog izazova pružajući garancije za kredite koje preduzeća koriste za finansiranje međunarodne ekspanzije. Svrha istraživanja je da se ispita konkretno kakva je uloga kreditno garantnih agencija i instrumenata poticaja na međunarodnu ekspanziju poslovanja. Ovaj rad će doprinijeti akademskoj literaturi o finansiranju međunarodne ekspanzije i ulozi kreditno garantnih agencija u promociji globalnog biznisa.

Istraživački problem koji se obrađuje u ovom magistarskom radu vezan je za ulogu kreditno garantnih agencija i poticajnih instrumenata u omogućavanju međunarodne ekspanzije poslovanja. Sveobuhvatno pitanje je da li korištenje kreditno garantnih agencija utiče na tempo međunarodne ekspanzije kompanije. Pored toga, studija će istražiti da li efekti kreditno garantnih agencija na međunarodnu ekspanziju variraju u zavisnosti od specifičnog instrumenta koji se koristi. Istraživanje će ispitati specifičnu ulogu kreditno-garantnih agencija i podsticajnih instrumenata u međunarodnoj ekspanziji poslovanja, dajući uvide u akademsku literaturu o finansiranju globalne ekspanzije poslovanja i ulozi kreditno-garantnih agencija u promociji globalnog poslovanja.

1.3. Istraživačka pitanja

U skladu sa svrhom istraživanja, formirana su sljedeća istraživačka pitanja:

- Da li korištenje kreditno garantnih agencija utiče na brzinu međunarodne ekspanzije kompanije?
- Da li se efekti kreditno garantnih agencija na međunarodnu ekspanziju razlikuju u ovisnosti o korištenom instrumentu (garancije, osiguranje, finansiranje itd.)?
- Koji su potencijalni negativni efekti prekomjernog oslanjanja na kreditno garantne agencije?
- Da li se efekti kreditno garantnih agencija na međunarodnu ekspanziju razlikuje prema tipu industrije i veličini kompanije?
- Da li mala i srednja preduzeća više profitiraju od kreditno garantnih agencija i instrumenata poticaja u usporedbi s velikim kompanijama?

1.4. Ciljevi istraživanja

Cilj ovog rada je da se istraži da li upotreba garancija, osiguranja i drugih instrumenata kreditno garantnih agencija utiče na vjerovatnoću širenja kompanije na međunarodno tržište, kao i na brzinu širenja. Osim toga, cilj je da se istraži da li se efekat kreditno garantnih agencija na poslovnu ekspanziju razlikuje prema tipu industrije i veličini kompanije, kao i to da li prekomjerno oslanjanje na kreditno garantne agencije povećava dugoročnu zaduženost kompanija i utiče na njihovu finansijsku autonomiju.

1.5. Metodologija istraživanja

Za odgovaranje na postavljena istraživačka pitanja, ovaj rad će usvojiti kvalitativnu metodologiju. U istraživačkom dijelu bit će provedeno pet različitih studija slučaja u različitim kontekstima kako bi se stekao uvid u različite uticaje koje specifična uloga kreditno garantnih agencija ima na poslovanje malih i srednjih preduzeća. Bit će utvrđeni izazovi i ograničenja korištenja ovih agencija.

2. KREDITNO GARANTNE AGENCIJE

2.1. Historijat kreditno garantnih agencija

Mala i srednja preduzeća su široko priznata kao ključni pokretači ekonomskog rasta, otvaranja novih radnih mjesta i ublažavanja siromaštva kako u razvijenim tako i u zemljama u razvoju. Uprkos svom značaju, mala i srednja preduzeća se često suočavaju sa izazovima u pristupu finansijama, prvenstveno zbog asimetrije informacija između banaka i takvih preduzeća, što rezultira visokim kamatnim stopama, zahtjevima kolaterala i složenim procedurama kreditiranja. Ova ograničenja ometaju razvoj malih i srednjih preduzeća i ometaju njihov doprinos ekonomskom i društvenom napretku. Kako bi se riješila ova pitanja, kreditno garantne agencije pojavile su se kao široko prihvaćeno rješenje, s ciljem ublažavanja kreditnog rizika sa kojim se susreću zajmodavci, kao i poboljšanja pristupa finansijama za mala i srednja preduzeća. Apsorbirajući dio gubitaka zajmodavaca, ove agencije povećavaju kredibilitet malih i srednjih preduzeća i otkrivanje informacija, čineći ih privlačnijim za privatne finansijske institucije. Kreditno garantne agencije igraju vitalnu ulogu u jačanju konkurentnosti malih i srednjih preduzeća i povećanju njihovog pristupa privatnim izvorima finansiranja pružanjem finansijske podrške malim i srednjim preduzećima koja bi inače mogla da se bore da obezbijede investicije od privatnih institucija zbog tržišnih nedostataka i nedostatka kolaterala (Song, Zhang i Zhao, 2021).

Kreditno garantne agencije, prvobitno zamišljene kao kompanije za uzajamno garantovanje, pojavile su se kao udruženja malih trgovaca i kompanija za rješavanje izazova pristupa finansiranju, naročito u vremenima ekonomske krize. Evolucija ovih institucija može se pratiti unazad do 19. vijeka, sa značajnim primjerima kao što su "Union de Credit de Bruxelles" u Belgiji 1848. godine i Kompanije za uzajamno garantovanje u Francuskoj 1917. godine. Ove institucije su imale za cilj privući sredstva za svoje članove nuđenjem garancija investitorima. Razvoj zakonodavstva nakon Prvog svjetskog rata omogućio je rast agencija uzajamnih garancija, posebno u Francuskoj i Belgiji, kao dio napora da se obnovi evropska ekonomija. Vlade su igrale značajnu ulogu u promociji ovih agencija, kao što je uvođenje kompanija za uzajamnu garanciju u Njemačkoj 1954. i Italiji 1956. godine, uz podršku odgovarajućih nacionalnih i regionalnih vlasti (Karafolas i Wozniak, 2014).

Nakon toga, naftna kriza iz 1970-ih podstakla je dalji razvoj garantnih agencija za rješavanje ekonomskih i finansijskih izazova u razvijenim ekonomijama. U Španiji su se pojavile nove garancijske agencije za podsticanje industrijskog razvoja, koje su u početku djelovale regionalno sa ograničenom kapitalizacijom i profesionalizmom. Osnivanje Instituta za mala i srednja industrijska preduzeća (ISMIE) dovelo je do značajnih promjena, uključujući konsolidaciju kompanija za uzajamne garancije, povećanje kapitalizacije i profesionalizaciju. Naknadne zakonodavne mjere u raznim evropskim zemljama dovele su do stvaranja organizacija poput španske "Compania Espanola de Realfianzamiento" i Federacije uzajamnih garancija u Njemačkoj. Pored toga, Evropsko udruženje uzajamnih garancija (AECM) je osnovano u Parizu 1992. godine, okupljajući nacionalne organizacije

iz Belgije, Francuske, Nemačke, Italije i Španije da predstavljaju kompanije za uzajamne garancije na međunarodnom nivou i saraduju u području finansiranja malih i srednjih preduzeća (Karafolas i Wozniak, 2014).

Reforme ekonomske politike 1980-ih imale su za cilj otvaranje finansijskih tržišta za male zajmoprimce, ali pristup komercijalnim bankama za mala i srednja preduzeća nije se značajno poboljšao do sredine 1990-ih. Naglasak na mikrofinansiranju iz 1990-ih, iako je bio društveno koristan, možda je doveo do zanemarivanja programa zajmova za mala i srednja preduzeća razvijenih u prethodnim decenijama. Shodno tome, došlo je do pada dostupnosti kredita za formalna mala i srednja preduzeća kojima su potrebni veći krediti, što je dovelo do ponovnog izbijanja interesa za kreditno garantne agencije kao sredstva za rješavanje ovog jaza (Levitsky, 1997).

Stoga su kreditno garantne agencije nedavno ponovo privukle pažnju kao odgovor na pitanje kreditne racionalizacije sa kojim se suočavaju mala i srednja preduzeća. Ovakve agencije služe kao sredstvo politike usmjereno na rješavanje nesavršenosti tržišta olakšavanjem institucionalnog finansiranja i smanjenjem nedovoljnog ulaganja. Ove agencije uključuju odvojeno državno tijelo koje provjerava kredite i daje kreditne garancije kvalificiranim firmama s potencijalom rasta, ali ograničenim pristupom bankarskim kreditima. Dijeleći kreditne rizike zbog asimetrije informacija, kreditno garantne agencije pomažu u otključavanju finansiranja za ciljane sektore, uključujući mala i srednja preduzeća, što dovodi do povećanja negarantovanih kredita (Adhikary, Kutsuna i Stephannie, 2019).

Danas kreditno garantne agencije naširoko koriste vlade širom svijeta kako bi olakšale malim i srednjim preduzećima pristup finansijama, posebno kada su tradicionalni bankarski krediti nedostupni zbog nedostatka garancija ili iskustva. Ove agencije obezbijavaju djelimičnu garanciju za bankarske kredite održivim malim i srednjim preduzećima, aktivirajući garanciju u slučaju neizvršenja obaveza dužnika. S početkom globalne ekonomske i finansijske krize 2007. i naknadnim regulatornim odgovorima kao što je Bazel III, izazovi s kojima se MSP suočavaju u pristupu kreditima od banaka su pogoršani, što je dovelo do povećane upotrebe kreditno garantnih agencija kao alata protuciklične politike. Uprkos varijacijama među zemljama u pogledu ciljeva agencije, vlasničke strukture i operativnih karakteristika, kreditno garantne agencije ostaju uobičajeni mehanizam za podršku finansijskim potrebama malim i srednjim preduzećima (Agnese, Rizzo i Vento, 2019).

2.2. Opis funkcije kreditno garantnih agencija

Kreditno garantne agencije služe kao sredstvo za garanta treće strane da obeća otplatu dijela ili cjelokupnog kredita u slučaju neizvršenja obaveza zajmoprimca. Ovaj aranžman ublažava očekivane kreditne gubitke zajmodavca, efektivno djelujući kao osiguranje od neizvršenja obaveza. Za ovu uslugu garant naplaćuje naknadu. Davanjem ove garancije, zajmodavci mogu zahtijevati manje kolaterala od zajmoprimaca, jer žirant zamjenjuje kolateral. Štaviše,

garancija može omogućiti rizičnijim zajmoprimcima da pristupe kreditima ili dobiju bolje uslove kreditiranja, kao što su duži rokovi otplate, niže kamatne stope ili veći iznosi kredita, smanjujući rizik sa kojim se zajmodavci suočavaju (Gozzi i Schmukler, 2016).

Međutim, primarni cilj kreditno garantnih agencija je širi od povećanja dostupnosti kredita. Osim toga, one također imaju za cilj da generišu ekonomske koristi kao što su otvaranje radnih mjesta, poboljšanje faktorske produktivnosti i prelijevanje tehnologije i znanja, što na kraju doprinosi rastu BDP-a. Ova uloga je posebno ključna u ekonomijama u razvoju sa većim finansijskim poteškoćama u poređenju sa naprednim ekonomijama (Adhikary, Kutsuna i Stephannie, 2019).

U takvim ekonomijama, kreditno garantne agencije provode se s različitim ciljevima politike, u rasponu od poticanja razvoja malih preduzeća do promovisanja poslijeratnog ekonomskog oporavka i rješavanja pitanja poput zapošljavanja mladih, kao i ženskog poduzetništva. Primarni cilj većine kreditno garantnih agencija je da pomognu malim i srednjim preduzećima, što odražava njihovu ključnu ulogu u ekonomskom razvoju. Ove agencije se prvenstveno fokusiraju na olakšavanje pristupa kreditima, posebno za srednja i mala preduzeća u ekonomijama u razvoju, iako mogu imati za cilj i poboljšanje uslova zajma za srednja preduzeća koja već imaju pristup kreditima. Osim toga, ove agencije često slijede društvene ciljeve kao što su smanjenje društvenih tenzija, osnaživanje marginaliziranih grupa i podrška poslijeratnoj rekonstrukciji. Pored toga, služe i kao korektori kreditnih tržišta u industrijaliziranim zemljama i kao razvojni instrumenti u ekonomijama u razvoju. Ovakvi programi finansiranja uz pomoć države, uključujući kreditno garantne agencije, obično imaju za cilj otvaranje radnih mjesta, promoviranje privatnih poslovnih investicija i podsticanje ekonomskog razvoja širenjem pristupa poslovnim kreditima. Takvi programi igraju ključnu ulogu u pružanju pomoći firmama i kreditnim institucijama tokom, ali i nakon recesije ili perioda ekonomske krize. Pri tome postoji velika važnost državne podrške u povećanju dostupnosti poslovnih kredita, što je od suštinskog značaja za održavanje ekonomskog rasta i stabilnosti, posebno u izazovnim ekonomskim okruženjima (Jonsson, 2009).

2.3. Prednosti i nedostaci kreditno garantnih agencija

Kreditno garantne agencije mogu biti javne i privatne, a i jedne i druge imaju svoje prednosti ali i određene nedostatke. Privatno uspostavljene agencije često nastaju zbog različitih faktora. Prije svega, žiranti mogu imati prednosti u rješavanju onih problema u kojima neravnoteža informacija i problemi izvršenja dovode do mogućeg isključenja kreditno sposobnih zajmoprimaca sa tržišta kredita. Na primjer, udruženja za uzajamnu garanciju mogu se formirati među članovima malih poslovnih organizacija. Ova udruženja udružuju sredstva kako bi obezbijedila zajmove za svoje članove, koristeći svoje superiorne informacije koje imaju o drugima. Drugo, žiranti mogu imati prednosti u odnosu na zajmodavce u širenju i diverzifikaciji rizika, posebno ako se zajmodavci suočavaju s ograničenjima u diverzifikaciji svog kreditnog portfolija. Na primjer, zajmodavci mogu biti

ograničeni geografski ili u pogledu vrste zajmoprimaca kojima služe. U takvim slučajevima, žiranti mogu umanjiti rizik tako što će ponuditi garancije višestrukim zajmodavcima, povećavajući diverzifikaciju rizika širom kreditnog okruženja. Širenjem rizika na ovaj način, žiranti mogu poboljšati ukupnu stabilnost portfolija i smanjiti uticaj potencijalnih neispunjenja obaveza. Osim toga, kreditne garancije se ponekad mogu koristiti za regulatornu arbitražu. Ovo se dešava kada žiranti rade pod različitim regulatornim okvirima od zajmodavaca, što im omogućava da daju garancije koje pomažu u ispunjavanju regulatornih zahtjeva. Na primjer, žirant koji se suočava sa manje strogim propisima može dati garanciju koja omogućava da zajam, koji bi inače bio neadekvatno osiguran, zadovolji regulatorne standarde. U suštini, kreditne garancije se mogu strateški koristiti za navigaciju kroz regulatorna ograničenja i optimizaciju strukture finansiranja zajmova (Honohan, 2010).

Kreditno garantne agencije su korisne jer igraju ključnu ulogu u smanjenju rizika kroz efikasne prakse upravljanja rizikom. Ublažavanje rizika uključuje korištenje modela kreditnog bodovanja i provođenje due diligence-a radi procjene kreditne sposobnosti zajmoprimaca prije odobravanja garancija. Osim toga, strategije upravljanja rizikom uključuju sekjuritizaciju portfolija, prodaju kredita, kontragarancije i različite oblike reosiguranja. Sve navedene strategije imaju za cilj pružanje dodatne zaštite garantnim agencijama i zajmodavcima (Ayadi i Gadi, 2013).

S druge strane, javne kreditno garantne agencije se smatraju korisnima, ali također imaju neke određene nedostatke. Prije svega, nedostatak jasnoće u definisanju ishoda i ograničena analiza na nivou firme komplikuju procjenu učinka. Uobičajeno, učinak ovih agencija se mjeri standardnim stopama i otvaranjem radnih mjesta, sa različitim rezultatima u pogledu njihovog uticaja na zapošljavanje. Proces prijave za finansiranje zahtijeva značajno vrijeme i trud što potencijalno može odvrati mala i srednja preduzeća od pristupa podršci uprkos potencijalnim prednostima koje im ta podrška može donijeti. Dok su kreditno garantne agencije vrijedni alati za promoviranje ekonomskog rasta i podršku malim i srednjim preduzećima, potrebne su sveobuhvatnije procjene i pojednostavljeni procesi kako bi se maksimizirala njihova djelotvornost (Samujh, Twiname i Reutemann, 2012).

Osim toga, među zagovornicima tržišno vođenog poslovnog razvoja postoje dugotrajne sumnje u vezi sa obrazloženjem kreditno garantnih agencija. Dok neki priznaju da bi garancije mogle biti poželjnije od drugih oblika subvencija, poput smanjenja kamatnih stopa, i dalje postoji određen nivo skepticizma. Primarna briga je vezana za koncept moralnog hazarda, pri čemu zajmoprimci mogu postati manje skloni vraćanju kredita ako znaju da će garantni fond pokriti neizvršenje obaveza. Osim toga, postoji bojazan da bi kreditne institucije mogle postati slabe u nadzoru kredita i naplati otplate zbog prisustva garancija. Međutim, zagovornici tvrde da moralni hazard možda nije značajna prijetnja, jer nadležne kreditne institucije daju prioritet održavanju visoke performanse kreditnog portfolija kako bi zaštitile svoju reputaciju. Osim toga, zajmoprimci malih i srednjih preduzeća mogu se plašiti odbijanja budućih zajmova ako ih ne otplate, čak i uz pokriće garancije. Ključni cilj kreditno garantnih agencija je pružiti bankama mogućnosti, pod uslovima smanjenog rizika, da nauče više o malim i srednjim preduzećima i poboljšaju svoje rukovanje portfolijima

kredita za mala i srednja preduzeća. Krajnji cilj je da banke postanu stručne u profitabilnom kreditiranju malih i srednjih preduzeća bez potrebe za garancijama. Uprkos zabrinutosti banaka zbog povećanih troškova i birokratije, vlade su ponekad vršile pritisak ili prijetile kaznama kako bi primorale učešće u kreditno garantnim agencijama (Levitsky, 1997).

Iako postoje sumnje i skepticizam u vezi sa efikasnošću kreditno garantnih agencija, posebno zbog briga o moralnom hazardu i mogućem slabljenju nadzora od strane kreditnih institucija, ove agencije i dalje igraju značajnu ulogu u finansijskom sektoru. Regulatorno okruženje i uloga kreditnih garancija postaju još važniji u kontekstu finansijskih kriza i promjena u zakonodavstvu, dok se i dalje suočavaju s izazovima usklađenosti i administrativnim opterećenjima koja utiču na njihovu efikasnost.

Regulatorno okruženje koje okružuje kreditne garancije obuhvata propise za finansijske institucije i zakonske okvire koji regulišu državnu pomoć. U zapadnoj Evropi, kreditne garancije u velikoj mjeri koriste finansijske institucije, prvenstveno uz pomoć lokalnih kreditnih garantnih institucija i multinacionalnih pružaoca usluga kao što su EIB grupa i EIF. Usred finansijske krize, nacionalni programi kreditnih garancija povećali su svoju aktivnost, posebno u pružanju garancija za kredite za obrtna sredstva. Uprkos povećanoj upotrebi kreditnih garancija kao odgovor na krizu, i banke i kreditno garantne agencije identifikovale su značajna ograničenja. Banke su navele nedostatak kreditne potražnje od strane malih i srednjih preduzeća, dok su kreditno garante agencije ukazivale na restriktivne oblike državne pomoći EU i administrativna opterećenja. Dok kreditne garancije mogu ponuditi kapitalnu olakšicu za banke, složenost i nedosljednosti u regulatornim zahtjevima u zemljama EU predstavljaju izazove. Kreditne garancije mogu ublažiti potrebu za kolateralom u kreditiranju malih i srednjih preduzeća, iako možda neće u potpunosti zamijeniti njegovu ulogu. Uprkos njihovim potencijalnim koristima, izazovi koji se odnose na usklađenost sa propisima, administrativna opterećenja i varijacije u implementaciji u različitim zemljama i dalje postoje u efektivnom korištenju kreditnih garancija (Chatzouz *et al.*, 2017).

Dok regulatorno okruženje i izazovi u vezi sa kreditno garantnim agencijama predstavljaju značajne prepreke, postoje argumenti koji opravdavaju njihovu primjenu u finansiranju malih i srednjih preduzeća.

Kako navodi Jonsson (2009), opravdanje za kreditno garantne agencije počiva na pretpostavci da privatni sektor možda neće efikasno obezbijediti adekvatne iznose i uslove kreditiranja malim i srednjim preduzećima. Kreditna optimizacija nastaje zbog nepovoljne selekcije i moralnog hazarda, što je dovelo do toga da zajmodavci postavljaju kamatne stope ispod nivoa tržišnog čišćenja kao odgovor na asimetriju informacija. Ova asimetrija neproporcionalno utiče na mala i srednja preduzeća, što rezultira relativno niskom alokacijom kredita za njih uprkos njihovom ekonomskom značaju. Empirijski dokazi podržavaju ovu ideju, ukazujući na veće prepreke u finansiranju za mala i srednja preduzeća u poređenju sa velikim firmama, sa anketama koje pokazuju značajne stope odbijanja zahtjeva za kredite za mala i srednja preduzeća, posebno u zemljama u razvoju. Kreditno garantne agencije se smatraju superiornijim u odnosu na druge oblike finansijske podrške,

kao što su subvencionisani ili usmjereni krediti, iz nekoliko razloga. One koriste kapital za kreditiranje, nude bolju vrijednost za novac od grantova ili subvencija i dijele kreditni rizik dok djelimično prepuštaju procjenu kredita nezavisnim posrednicima. Za razliku od subvencija za jeftine kredite, kreditno garantne agencije ne potkopavaju podsticaje za posrednike da mobilišu dobrovoljne depozite. Osim toga, zajmodavci stiču iskustvo sa klijentima pokrivenim garancijama zajma, a ovi klijenti mogu preći na zaduživanje bez garancija, jer nauče da dobiju formalne zajmove, a zajmodavci akumuliraju dovoljno informacija o njima.

Argumenti protiv kreditno garantnih agencija tvrde da bi banke i mikrofinansijske institucije same po sebi trebale biti sposobne da zadovolje kreditne potrebe srednjih i malih preduzeća bez potrebe za dodatnim garantnim fondovima. Obrazloženje je utemeljeno na uvjerenju da na konkurentnim tržištima, finansijski pružatelji imaju snažne poticaje da prevaziđu prepreke za finansiranje malih i srednjih preduzeća, naglašavajući važnost njegovanja poticajnog poslovnog okruženja umjesto ispravljanja tržišnih nedostataka. Kritičari tvrde da su zajmodavci, sa svojim iskustvom i znanjem o klijentima, bolje opremljeni za procjenu rizika od kreditno garantnih agencija, jer žirantima možda nedostaje stručnost zajmodavaca i zasnivaju odluke na manjem broju kriterija, što može dovesti do odobravanja rizičnijih zajmova. Zabrinutost u vezi sa moralnim hazardom i nepovoljnom selekcijom je također izražena, što ukazuje na to da zajmoprimcima možda nedostaju poticaji za otplatu kredita kada ih podržavaju žiranti, dok zajmodavci mogu postati opušteni u odobravanju visokorizičnih kredita. Osim toga, kritičari dovode u pitanje finansijsku održivost ovakvih agencija na dugi rok, budući da mnogi programi ne uspijevaju stvoriti dovoljnu operativnu osnovu za pokrivanje troškova i suočavaju se s kompromisom između naplate premija i ponude atraktivnih cijena za zajmoprimce (Jonsson, 2009).

Finansijska održivost javnih kreditno garantnih agencija varira, a mnoge se bore da pokriju operativne troškove isključivo putem prihoda od naknada. Prema istraživanjima, većina ovakvih agencija posluje s gubitkom, pri čemu administrativni troškovi i kreditni gubici često premašuju prihod od naknada. Dok neke agencije mogu nadoknaditi operativne gubitke investicionim prihodima iz garantnih fondova, druge zahtijevaju vladine subvencije da bi ostale održive. Mnoge kreditno garantne agencije širom svijeta se oslanjaju na podršku vlade, sa procjenama koje sugeriraju značajne subvencije u zemljama poput Meksika i Ujedinjenog Kraljevstva. Međutim, postoje izuzeci, kao što su čileanski FOGAPE i Uprave za mala preduzeća SAD, koji mogu postići finansijsku održivost kroz prihode od naknada i kamata (Gozzi i Schmukler, 2016).

Osim toga, dok kreditno garantne agencije naplaćuju garancije malim i srednjim preduzećima, nepristupačne naknade mogu ometati pristup finansiranju za mala i srednja preduzeća. Nasuprot tome, postavljanje niskih naknada za garanciju možda neće obezbijediti dovoljno sredstava za održive kreditno garantne agencije. Stoga je odgovarajuća cijena garantnih naknada ključna za poboljšanje održivosti kreditno garantnih agencija i osiguravanje njihove djelotvornosti u podršci malim i srednjim preduzećima. Osiguravači se suočavaju s izazovima u djelotvornom postizanju svojih ciljeva politike uz održavanje

finansijskog zdravlja i tačnu procjenu statusa rizika podnosioca zahtjeva i troškova garancije. Garantne naknade se obično određuju na osnovu razlike između kreditnih stopa za negarantirane i zajamčene kredite. Međutim, za mala i srednja preduzeća koja nemaju kolateral, pristup bankarskim kreditima može zahtijevati plaćanje viših kamatnih stopa. Uloga javnih fondova u kreditno garantnim agencijama je kontroverzna, sa zabrinutošću oko pitanja potencijalnog moralnog hazarda i uticaja na podsticaje za prikupljanje informacija. Uprkos izazovima, kreditno garantne agencije su ponovo zainteresovale vlade koje žele da promoviraju finansijski pristup za mala i srednja preduzeća, posebno kao odgovor na kreditne krize u naprednim ekonomijama. Pored toga, fiksna naknada za garanciju tokom garantnog perioda bez uzimanja u obzir promjena u kreditnom statusu podnosioca zahtjeva predstavlja probleme moralnog hazarda za osiguravače, naglašavajući potrebu za dinamičnijim metodom prilagođavanja naknada kako bi se efikasno riješila dinamika rizika (Song, Zhang i Zhao, 2021).

S obzirom na to da kreditno garantne agencije potencijalno predstavljaju rizik od moralnog hazarda među zajmodavcima i zajmoprimcima, može se efikasno upravljati pažljivim dizajnom i implementacijom. Da bi zajam bio uspješan, ključno je da zajmoprimac ima udio u projektu, što se često postiže kroz minimalni doprinos, koji obično predstavlja oko 20% ukupne cijene projekta. Osim toga, uspostavljanje koeficijenta pokrića je od vitalnog značaja, s tim da pojedinačne agencije često pokrivaju 60 do 80% neobezbijeđenog dijela kredita, omogućavajući garantnom fondu da preuzme određeni stepen rizika, a istovremeno ublažava potencijalne gubitke. U slučaju neizvršenja obaveza, od suštinskog je značaja jasno razgraničenje odgovornosti između zajmodavca i garantnog fonda. Zajmodavac mora dati prioritet prikupljanju kolaterala od zajmoprimca i drugih garancija prije nego što se obrati garantnom fondu za neizmireni dug. Ovaj pristup osigurava da zajmodavac održi poticaj da nastavi s otplatom i izbjegne potencijalne sukobe u vezi naplate duga. Pored toga, definisanje tačnog iznosa za koji je garantni fond odgovoran u slučaju kašnjenja daje jasnoću i stabilnost u ugovoru, a obično se definiše kao fiksni procenat neplaćene glavnice na koju se dodaju kamate. Saradnja sa više zajmodavaca omogućava garantnom fondu da širi rizik i podstiče konkurenciju među zajmodavcima, što poboljšava ukupni učinak. Diverzifikacija portfolija po sektorima, uslovima i vrstama garancija pomaže u smanjenju rizika koncentracije i osigurava širu podršku održivim kompanijama. Naposljetku, uspjeh kreditno garantnih agencija zavisi od efektivnih mehanizama podjele rizika između zajmodavaca i žiranta, sprječavanja lošeg odabira i promoviranja odgovorne prakse pozajmljivanja (Jansson, 2009).

2.4. Uloga kreditnih agencija u poslovanju

Mala i srednja preduzeća igraju značajnu ulogu u ekonomskom rastu, posebno u zemljama u razvoju, ali se susreću sa različitim ograničenjima. Pristup finansijama je neophodan za mala i srednja preduzeća, a vodeće vlade i razvojne agencije nastoje da ih podrže kroz programe finansijske pomoći. Međutim, mala i srednja preduzeća se suočavaju i sa izazovima koji se ne tiču finansija, uključujući regulatorne prepreke, nedostatak pristupa informacijama i savjetima, nedostatak vještina, probleme pristupa tržištu, kao i nizak nivo

pismenosti i poduzetničkih vještina. U finansijskom sektoru, formalne institucije poput banaka izbjegavaju da se bave malim i srednjim preduzećima iz nekoliko razloga. Prije svega, kreditna tržišta predstavljaju jedinstvene rizike, posebno za formalne finansijske institucije koje kreditiraju mala i srednja preduzeća, s obzirom na neizvjesnosti koje okružuju takva preduzeća, visoke stope mortaliteta, podložnost promjenama na tržištu i oskudnost podataka o učinku. Osim toga, pružanje usluga sektoru malih i srednjih preduzeća je teško i skupo za banke zbog izazova u procjeni kreditne sposobnosti zajmoprimca, asimetrije informacija i nedostatka adekvatnog kolaterala. Visoki operativni troškovi u odnosu na veličinu računa malih i srednjih preduzeća dodatno demotiviraju banke da ih efikasno opslužuju. Da bi ublažile rizike i izvršile otplatu, banke implementiraju zahtjeve kolaterala i naplaćuju veće kamatne stope, dodatno pogoršavajući izazove sa kojima se mala i srednja preduzeća suočavaju u pristupu finansijama (Nigrini i Schoombee, 2002).

Mala i srednja preduzeća su prepoznata kao značajni pokretači ekonomskog rasta, otvaranja radnih mjesta i smanjenja siromaštva u različitim ekonomijama širom svijeta. Međutim, ova preduzeća se često susreću s izazovima u pristupu vanjskim finansijskim resursima, posebno onim koji se odnose na dug, što ometa njihovo pokretanje, rast i održivost. S obzirom na ključnu ulogu malih i srednjih preduzeća u ekonomskom razvoju, vlade često intervenišu na finansijskim tržištima kako bi ublažile kreditna ograničenja sa kojima se ova preduzeća suočavaju. Tokom protekle dvije decenije, kreditno garantne agencije su dobile na značaju kao alat za podsticanje rasta privatnog sektora, sa posebnim naglaskom na podršku malim i srednjim preduzećima. Ove agencije su široko prihvaćene i u razvijenim zemljama i u zemljama u razvoju kako bi se olakšalo finansiranje malih i srednjih preduzeća. Primjeri uključuju Upravu za mala preduzeća u Sjedinjenim Državama, koja nudi kreditne garancije kvalifikovanim malim firmama, kao i slične agencije u Kanadi, Japanu, Velikoj Britaniji i Njemačkoj (Tongurai, 2015).

Programi ovih kreditnih garancija su doživjeli značajnu ekspanziju posljednjih godina, posebno kao odgovor na finansijsku krizu. Razlog tome je što vlade imaju za cilj stimulirati ekonomski rast i pristup finansijama malih i srednjih preduzeća. Ovi programi su favorizovani zbog svojih potencijalnih pozitivnih makroekonomskih efekata, kao što su povećanje zaposlenosti i poreskih prihoda, koji mogu biti veći od troškova nastalih uslijed neizmirenih obaveza. Vlade su uvele nove elemente u ove programe, uključujući pojednostavljene procese i brzo davanje garancija, kako bi poboljšale njihovu efikasnost. Kreditno garantne agencije ostaju najčešće korišteni instrument za olakšavanje pristupa finansijama malim i srednjim preduzećima, sa sve većim fokusom na podršku mladim i inovativnim firmama u cilju povećanja opšteg blagostanja (OECD, 2014).

Kreditno garantne agencije su veoma važne u rješavanju finansijskih izazova sa kojima se suočavaju mala i srednja preduzeća, posebno u smislu nedovoljnog kolaterala i percipiranih rizika od strane kreditnih institucija. Ove agencije imaju za cilj da poboljšaju kreditnu sposobnost malih i srednjih preduzeća, smanje rizik od nesolventnosti i na kraju smanje troškove finansiranja. Državne garancije pozitivno utiču na konkurentsku prednost i učinak novih firmi, ali je dužina odnosa zajmoprimac-banka važnija od kolaterala ili garancija,

posebno za manje banke. Kreditno garantne agencije implementiraju različiti subjekti, uključujući vladine institucije, nevladine organizacije i finansijske organizacije, s ciljem da se malim i srednjim preduzećima omogući bolji pristup kreditima i poboljša njihova kreditna sposobnost. Efikasnost kreditno garantnih agencija se ocjenjuje na osnovu njihove finansijske održivosti, ekonomske dostatnosti i finansijske dostatnosti. Finansijska održivost se odnosi na sposobnost kreditno garantnih agencija da održavaju poslovanje i pokriju troškove, dok ekonomska dostatnost ispituje njihov uticaj na uslove kreditiranja i opstanak malih i srednjih preduzeća, finansijski učinak i zapošljavanje. Finansijska dostatnost procjenjuje indirektno efekte ovih agencija na privredu. Međutim, postoji zabrinutost u vezi sa potencijalnim negativnim posljedicama kreditno garantnih agencija. Zabrinutost se može odnositi na faktore kao što su smanjena dostatnost u poređenju sa kreditima obezbijeđenim od strane visokorizičnih kompanija i neefikasna alokacija resursa zbog visokog garantovanog pokrića. Finansiranje kreditno garantnih agencija varira, a izvori finansiranja uključuju vladine subvencije, Evropsku uniju i privatne izvore. Na efikasnost kreditno garantnih agencija utiču faktori kao što su naknade za garancije, implementacija od strane banaka i vanjski ekonomski uslovi (Waniak-Michalak, Wozniak i Lisowski, 2022).

Empirijski dokazi sugerišu da kreditno garantne agencije efektivno povećavaju ponudu kredita, sa studijama koje ukazuju na značajno povećanje dostupnosti finansiranja malih i srednjih preduzeća i vjerovatnoće odobravanja kredita u ekonomijama u kojima posluju kreditno garantne agencije. Usvajanje kreditno garantnih agencija predstavlja strateški pristup za promovisanje rasta malih i srednjih preduzeća i podsticanje ekonomskog razvoja, posebno u regionima u kojima mala i srednja preduzeća dominiraju ekonomijom. S obzirom da Svjetska banka podržava kreditno garantne agencije kao efikasno rješenje za probleme finansiranja malih i srednjih preduzeća, vlade i finansijske institucije širom svijeta sve više prihvataju ove agencije kao sredstvo za otključavanje potencijala malih i srednjih preduzeća i stimulisanje ekonomskog rasta. Na ovaj način, mala i srednja preduzeća mogu prevazići finansijske barijere, pristupiti vitalnom kapitalu i efikasnije doprinijeti ekonomskom prosperitetu i društvenom blagostanju (Song, Zhang i Zhao, 2021).

S obzirom na to da su mala i srednja preduzeća vitalni faktori koji doprinose ekonomijama širom svijeta, potičući inovacije, otvaranje novih radnih mjesta i rast produktivnosti, prepoznajući njihov značaj, vlade su globalno implementirale različite inicijative za podršku malim i srednjim preduzećima u pristupu finansiranju, uključujući kreditno garantne agencije. One uključuju nezavisnu treću stranu koja daje garanciju zajmodavcima, olakšavajući pozajmljivanje zajmoprimcima koji nemaju dovoljno kolaterala. U suštini, ove agencije podstiču finansijske institucije da daju zajmove malim i srednjim preduzećima tako što osiguravaju nadoknadu od vladinog ili kvazi-vladinog tijela u slučaju neizvršenja obaveza (Samujh, Twiname i Reutemann, 2012).

Unatoč prednostima finansiranja, postoje mnogi izazovi sa kojima se mala i srednja preduzeća suočavaju u pristupu finansijama zbog tržišnih nejednakosti, prvenstveno zbog visokih transakcionih troškova i asimetrije informacija. Ove asimetrije mogu dovesti do racionalizacije kredita, gdje banke podižu kamatne stope za mala i srednja preduzeća, što

rezultira nepovoljnom selekcijom i moralnim hazardom. Zahtjevi za kolateralom dodatno pogoršavaju normiranje kredita, jer ne mogu svi kvalitetni zajmoprimci dati kolateral, što dovodi do odbijanja isplativih prijedloga. Postizanje održivosti je ključno za kreditno garantne agencije, zahtijevajući od žiranta da ispuni legitimna potraživanja uz očuvanje dovoljno kapitala i povjerenje zajmodavaca (Boocock i Shariff, 2005).

Dakle, kako bi se prevazišli problemi sa kojima se susreću mala i srednja preduzeća, vlade su se okrenule kreditnim garantnim agencijama kao alatima za ublažavanje kreditnih ograničenja i podršku malim i srednjim preduzećima. Ove agencije, koje su postale globalno prisutne, pružaju značajnu pomoć smanjenjem rizika za banke i olakšavanjem pristupa finansiranju za preduzeća koja se bore sa nedostatkom kolaterala ali i problemima koji se odnose na proces evaluacije.

Srednja i mala preduzeća se često bore da obezbijede računovodstvene podatke i finansijske dokumente koje traže banke, što komplikuje proces evaluacije. Ovaj nedostatak informacija stvara značajnu informacijsku asimetriju između malih i srednjih preduzeća u odnosu na banke. Pored toga, nedostatak kolaterala otežava malim i srednjim preduzećima da obezbijede direktno finansiranje od banaka. Korištene su različite strategije za rješavanje ovih finansijskih ograničenja, kao što je davanje kolaterala, ali jedno često prihvaćeno rješenje je obezbjeđivanje garancija za bankarske kredite. Kreditno garantne agencije ublažavaju rizik tako što ga dijele između banke i garantne institucije u dogovorenom omjeru, smanjujući operativne troškove i rizike banke, a potom povećavajući njen prinos. Ovo motiviše banke da finansiraju mala i srednja preduzeća koja nemaju adekvatan kolateral. Kreditno garantne agencije postale su ključna strategija za ublažavanje ograničenja finansiranja srednjih i malih preduzeća na globalnom nivou. Ove agencije datiraju iz 19. i ranog 20. vijeka, sa zemljama u razvoju i zemljama u razvoju koje su ih usvojile krajem 20. vijeka. Do 2015. godine, kreditno garantne agencije su implementirane u skoro svakoj zemlji na svijetu. Tokom protekle dvije decenije, popularnost kreditno garantnih agencija je porasla, posebno tokom nedavne globalne finansijske i ekonomske krize, zbog njihove prilagodljivosti i anticikličnih sposobnosti (Lika, Agaj i Lleshaj, 2024).

Osim što ublažavaju rizike i olakšavaju pristupe za finansiranje malim i srednjim preduzećima, postoje i druge implikacije korištenja kreditno garantnih agencija koje se mogu podijeliti na makro i mikro nivo.

Na makro nivou, kreditno garantne agencije su dizajnirane da pomognu u postizanju ciljeva nacionalne politike, uključujući (Samujh, Twiname i Reutemann, 2012):

- dobrobit i stabilnost društva;
- otvaranje i zadržavanje radnih mjesta;
- ubrzanje ekonomskog rasta i smanjenje nezaposlenosti;
- smanjenje siromaštva općenito ili selektivno, kroz širenje manjih projekata za stvaranje prihoda u neformalnom sektoru;
- ispravljanje nesavršenosti na tržištu zajmova za mala preduzeća.

Sve ove inicijative imaju za cilj da pomognu ciljanim ekonomskim aktivnostima. Neke su posebno usmjerene na određene zajednice ili vrste ulaganja. Na primjer, poljoprivreda, ekološke investicije, proizvodnja i slično. Uobičajeno, vlada svoju inicijativu prosljeđuje Ministarstvu nadležnom za ekonomski i društveni razvoj; i izdvaja sredstva za podršku garancijama za kredite date poduzetnicima u „nepovoljnom položaju”.

S druge strane, na mikro nivou služi za (Samujh, Twiname i Reutemann, 2012):

a) pomoć zajmoprimcima u:

- povećanju dostupnosti kredita za mala i srednja preduzeća;
- osiguravanju osnivanja, razvoja i novih poslova;
- ekspanziji;
- poboljšanju pristupa finansijama za mala i srednja preduzeća i
- smanjenju troškova zaduživanja.

b) pomoć zajmodavcima u:

- podsticanju finansijskih institucija da daju kredite malim i srednjim preduzećima koja nisu u stanju da obezbijede adekvatan kolateral ili nemaju finansijsku evidenciju kojom bi dokazali svoju kreditnu sposobnost;
- diverzifikaciji rizika među zajmodavcima;
- prevazilaženju informacijskih asimetrija uključivanjem garanta u procese aplikacije i praćenja i
- omogućavanju zajmodavcima da rizike povrata kredita prebace na žirante.

Ipak, empirijska istraživanja o efikasnosti kreditno garantnih agencija u stimulisanju rasta malih i srednjih preduzeća su ograničena, pri čemu se većina studija fokusira na razvijene ekonomije pri čemu daju različite rezultate. Na primjer, studije u Italiji i SAD-u otkrile su da su agencije povećale u ovim zemljama dostupnost kredita za mala i srednja preduzeća i pozitivno uticale na rast lokalnog poslovanja, dok su u Japanu kreditno garantne agencije promovirale sredstva za mala i srednja preduzeća, ali su izazvale zabrinutost u vezi sa održivošću programa. S druge strane, ove agencije u Velikoj Britaniji, Centralnoj Evropi i Kanadi pokazale su pozitivne efekte na smanjenje kreditne racionalizacije i otvaranje novih radnih mjesta. Međutim, neke studije dovele su u pitanje finansijsku održivost kreditno garantnih agencija, sugerirajući da one mogu biti efikasne samo pod određenim uslovima uz odgovarajuće mehanizme podjele rizika (Adhikary, Kutsuna i Stephannie, 2019).

Kreditno racioniranje na tržištu kredita za mala i srednja preduzeća pogoršava asimetrija informacija, prvenstveno zbog nedostatka kolaterala i povećanih troškova praćenja malih preduzeća. Kolateral djeluje kao signal kreditne sposobnosti, ali često nedostaje malim i srednjim preduzećima, što dovodi do nesrazmjernih poteškoća u pristupu finansiranju. Uz to, korištenje kolaterala povećava troškove zaduživanja i administrativna opterećenja. Mala i srednja preduzeća se suočavaju sa većom asimetrijom informacija u odnosu na veće

kompanije, jer imaju kraću operativnu historiju i manje definisane finansijske strukture. Bez intervencije, mnogi održivi projekti malih i srednjih preduzeća možda neće osigurati finansiranje zbog tržišnih neuspjeha. Nekoliko faktora unutar bankarskog sistema pogoršalo je jaz u finansiranju malih i srednjih preduzeća nakon krize. Evropske banke su u postkrizni period ušle s nedostatkom kapitala, dijelom zbog gubitaka vezanih za krizu i propisa Bazela III. Nizak kapital banaka negativno utiče na kreditnu aktivnost preduzeća, pogoršavajući kreditna ograničenja za mala i srednja preduzeća. Povećanje koncentracije tržišta u bankarskom sektoru dodatno pooštava uslove finansiranja, smanjujući nivoe investicija malih i srednjih preduzeća. Faktori unutar samih malih i srednjih preduzeća također su doprinijeli postkriznoj kreditnoj racionalizaciji. Ovi faktori uglavnom su pad cijena nekretnina koji utiče na dostupnost kolaterala i ekonomska neizvjesnost koja pogoršava probleme sa informacijama (Chatzouz *et al.*, 2017)

Pored toga, administrativni troškovi u odnosu na veličinu kredita i uočeni visoki rizik povezan sa kreditiranjem malih i srednjih preduzeća, predstavljaju značajne izazove za komercijalne banke. Štaviše, mala i srednja preduzeća često nemaju dovoljno kolaterala, što dodatno odvraća zajmodavce. Međutim, neki tvrde da su transakcioni troškovi, a ne dostupnost kolaterala, primarna prepreka kreditiranju malih i srednjih preduzeća. Kreditno garantne agencije imaju potencijal da ublaže administrativna opterećenja pojednostavljuvanjem procesa rukovanja kolateralom, čime se olakšava kreditiranje malih i srednjih preduzeća (Levitsky, 1997).

Istraživanja su pokazala da kreditno garantne agencije mogu biti korisnije u odnosu na alternativne instrumente politike u određenim okolnostima. Studije su istraživale efekte kreditno garantnih politika na dobrobit i otkrile da su one superiorne u ublažavanju gubitaka blagostanja povezanih s neuspjesima kreditnog tržišta. Osim toga, kreditno garantne agencije su društveno preferirane u odnosu na državno sufinansiranje investicionih projekata do određene veličine, na osnovu modela moralnog hazarda. Pored toga, učešće vlade u uspostavljanju i finansiranju kreditno garantnih agencija može da riješi probleme u koordinaciji između subjekata privatnog sektora, omogućavajući im da efikasno udruže svoje resurse (Chatzouz *et al.*, 2017)

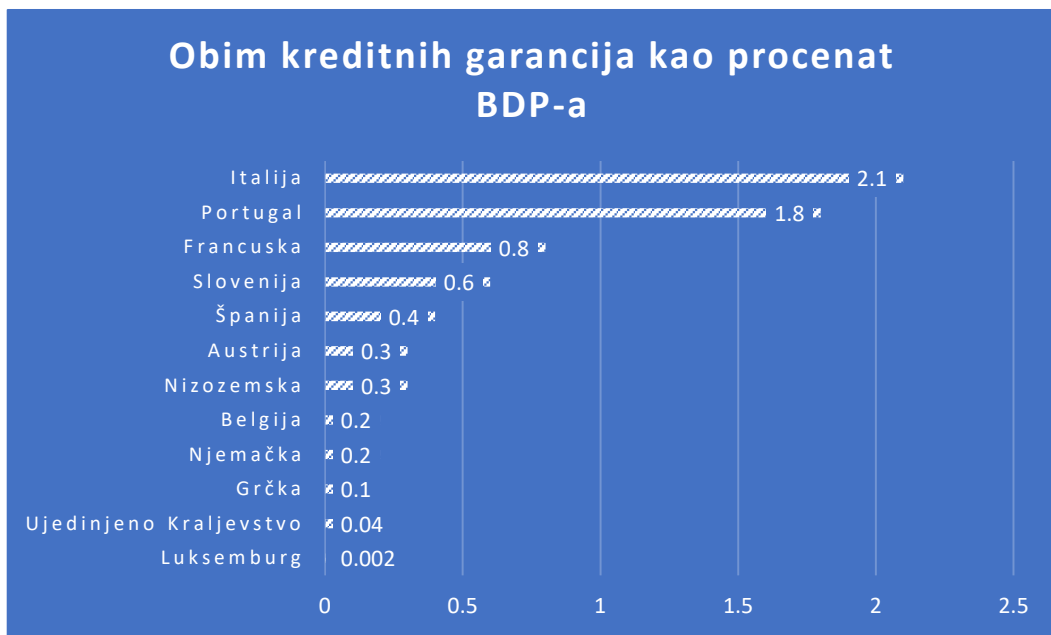
Udruženja garancija za kredite (LGA) imaju značajno historijsko prisustvo, jer su se koristila širom Evrope, ali i šire za podsticanje kreditiranja, posebno malih i srednjih preduzeća. Ovi programi imaju za cilj rješavanje nesavršenosti kreditnog tržišta koja često ometa grupe u nepovoljnom položaju, kao što su mala i srednja preduzeća, u pristupanju formalnim zajmovima. Dopuštajući zajmodavcima da prenesu dio rizika povrata kredita na žiranta, tipično za kredite koji nemaju dovoljno kolaterala od malih ili novih zajmoprimaca, kreditno garantne agencije služe kao zamjena za kolateral za te zajmoprimce. Kreatori politike vide garancijske programe kao efikasno sredstvo za promjenu ponašanja zajmodavca ublažavanjem rizika povrata kredita, čime se olakšava kreditiranje ciljnih grupa bez direktnog subvencioniranja kredita, kao što se vidi u usmjerenim kreditnim inicijativama (Camino i Cardone, 1998).

U mnogim zemljama EU, uključujući Austriju, Belgiju, Dansku, Francusku, Njemačku, Italiju, Luksemburg, Portugal, Španiju i Ujedinjeno Kraljevstvo, rasprostranjena je praksa organiziranih garancija za kredite za mala i srednja preduzeća na kooperativnoj osnovi. Rasprostranjenost ovog fenomena u Evropi je naglašena interesom Evropske komisije, koja je promovisala različite inicijative podrške i omogućila osnivanje Evropskog udruženja uzajamnih garantnih društava (AECM), koje predstavlja 34 garantne organizacije u 18 zemalja Evropskog ekonomskog prostora. Nastala početkom 20. stoljeća u nacijama sa jakim cehovskim ili zanatskim tradicijama poput Francuske (1917.), Belgije (1929.) i Njemačke (1930.), ova udruženja su doživjela preporod nakon Drugog svjetskog rata nakon čega su kasnije usvojena u drugim evropskim zemljama. Međusobna garantna udruženja formiraju preduzetnici da međusobno garantuju za kredite, a članovi doprinose garantnom fondu kroz akcije i naknade. Često i javne agencije, kao što su lokalne samouprave, također doprinose ovim fondovima. Iako takva udruženja mogu ublažiti neka od pitanja moralnog hazarda povezanih s bankarskim kreditima malim i srednjim preduzećima, ona se suočavaju sa izazovima sličnim bankama u rješavanju problema nepovoljne selekcije. Manje rizična mala i srednja preduzeća mogu oklijevati da se pridruže sporazumima o uzajamnoj garanciji, prepoznajući poteškoće u pažljivom praćenju performansi kolega i tendenciju da rizičnije firme gravitiraju takvim agencijama (Jonsson, 2009).

Kreditno garantne agencije su važan stub posredovanja u zapadnoj Evropi. Kreditne garancije daju nacionalne/lokalne organizacije, a na nadnacionalnom nivou EIB (Evropska investiciona banka) grupa, uglavnom preko EIF-a (Evropski investicioni fond). U 2015. godini preostalih 2,03 miliona ugovora o garanciji u zapadnoj Evropi predstavljalo je ukupnu vrijednost od 68 milijardi eura. Što se tiče ukupnog iznosa garantnih aktivnosti, ključne zemlje su Italija (33,6 milijardi eura), Francuska (16,7 milijardi eura), Njemačka (5,6 milijardi eura) i Španija (4,1 milijardi eura). Polovinu ukupnog broja neizmirenih garancija čini Italija (1,05 miliona), zatim Francuska (705 000) i Portugal (89 000). U odnosu na obim privredne aktivnosti, garancije su najvažnije u Italiji, Portugalu i Francuskoj. Pored nacionalnih institucija, EIB grupa također doprinosi obezbjeđivanju kreditnih garancija kroz portfolio garancije, kontragarancije za druge kreditno garantne agencije. Preostali obim EIF-ovih portfolio garancija i kontragarancija u zapadnoj Evropi za 2016. iznosio je 8,5 milijardi eura (Kraemer-Eis *et al.*, 2015).

Na slici 1. može se vidjeti obim kreditnih garancija kao procenat BDP-a.

Slika 1. Obim kreditnih garancija kao procenat BDP-a.



Izvor: kreacija autora prema Chatzouz, et al. (2017)

EIF je ključni multinacionalni fond koji daje kreditne garancije za mala i srednja preduzeća u EU. Osnovan je 1994. godine i od 7. jula 2017. u zajedničkom je vlasništvu Evropske investicione banke (58,4%), Evropske unije koju predstavlja Evropska komisija (29,8%) i širokog spektra finansijskih institucija iz država članica EU i Turske (11,8%). EIF pruža kreditne garancije širokom spektru finansijskih posrednika, kao što su: banke, lizing kompanije, promotivne banke i druge finansijske institucije koje podržavaju mala i srednja preduzeća. Osim tradicionalnih kreditnih garancija, EIF nudi kontragaranciju davaocima garancija, a također je uključen u sekjuritizacije (Chisulescu, 2018)

Chatzouz *et al.* navode karakteristike kreditno garantne agencije u zemljama zapadne Evrope koje su predstavljene u tabeli 1.

Tabela 1. Karakteristike kreditno garantne agencije u zemljama zapadne Evrope

Opšte informacije	<ul style="list-style-type: none"> • Osnovana sredinom 1990-ih, obično pruža kreditne garancije, često zajedno sa drugim finansijskim uslugama. • U javnom vlasništvu, legalno osnovana kao privatna korporacija i oslobođena je poreza. • Unaprijed kapitalizirana, bez eksplicitnog ograničenja na polugu. • Neprofitna, bez obaveze da bude samoodrživa.
--------------------------	---

	<ul style="list-style-type: none"> • Pruža garancije samo domaćim tržištima, ne posjeduje bankarsku licencu i reguliraju je nacionalne finansijske vlasti ili druge vladine agencije.
Domet	<ul style="list-style-type: none"> • Usmjerena je na mala i srednja preduzeća, prema definiciji EU. • Primarna motivacija je ublažavanje nedostatka kolaterala i povećanje kreditiranja. • Koristi garancije, korisnike i stvorena radna mjesta kao indikatore za operativni učinak, a stope neizvršenja obaveza i portfolio u riziku kao indikatore finansijskog učinka. • Redovno sprovodi studiju ekonomske dostatnosti, ali ne nužno i studiju finansijske dostatnosti. • Operacije su se povećale tokom krize, uz klauzule o prestanku rada i dodatna sredstva.
Usluge	<ul style="list-style-type: none"> • Nudi garancije bankama, lizing kompanijama i drugim finansijskim institucijama, pri čemu se zajmoprimci obraćaju direktno kod posrednika, gdje se obaveštavaju o garanciji. • Garancije služe uglavnom za obrtna sredstva, investicije i finansiranje trgovine. • Garancije se razmatraju pojedinačno za svaki kredit i postoji obavezan rok za obradu zahtjeva.
Cijene i pokrivenost	<ul style="list-style-type: none"> • Naknade plaća zajmoprimac i zasnivaju se na iznosu kredita. • Pokrivenost je između 34% - 81% glavnice i na 10-15 godina. • Omogućava zajmodavcima da traže kolateral, koji može premašiti iznos kredita. • Procjenjuje kredite na osnovu poslovnog plana i internog sistema bodovanja.
Zahtjevi	<ul style="list-style-type: none"> • Okidač je neplaćanje ili nelikvidnost, s jednom uplatom nakon validacije. • Princip nadoknade gubitka je pari pass, pri čemu zajmodavac traži povrat. • Prava zajmodavca su prenesena nakon uplate.
Upravljanje rizicima	<ul style="list-style-type: none"> • Protugarancije koje daje država ili EU (npr. putem EIF-a).

Izvor: kreacija autora prema Chatzouz et al. (2017)

Kada su u pitanju konkretne zemlje u Evropi, Italijanski model kreditno garantnih agencija ima svoje porijeklo u asocijativnoj tradiciji organizacija koje su utemeljene na uzajamnoj pomoći, a koja datira iz devetnaestog vijeka. Prvi konzorcijum za kolektivnu garanciju osnovan je u Rimu 1957. godine kao odgovor na monetarna ograničenja koja je nametnula centralna banka, što je dovelo do toga da su se mala i srednja preduzeća suočila sa višim zahtjevima kolaterala za kredite. Ove rane inicijative, lokalno poznate kao Confidis, doživjele su brzi rast od 1970-ih do 1980-ih zbog faktora kao što su visoke kamatne stope i finansijski izazovi sa kojima se mala i srednja preduzeća suočavaju u pristupanju kreditima. Pregovaranjem o povoljnijim uslovima kreditiranja, broj ovih konzorcijuma je značajno porastao, što odražava potrebu u sektoru malih i srednjih preduzeća. Karakteristika italijanskih kreditno garantnih agencija je njihov spontani razvoj iz stvarnih potreba malih i srednjih preduzeća. Ove agencije su pokazale svoju snagu postizanjem visokih multiplikatora, što ukazuje na stepen do kojeg garancije prevazilaze spremnost banaka da daju kredite. Sa multiplikatorima koji su obično oko 20, ove agencije su efektivno smanjile troškove zajmova, pokazujući svoju pregovaračku moć. Osim toga, italijanske kreditno garantne agencije, poznate kao confidi, igraju ključnu ulogu u prevazilaženju asimetrije informacija između malih i srednjih preduzeća i banaka, čime se ublažava negativna selekcija na tržištu kredita i podržavaju preduzeća sa boljim izgledima za profitabilnost. Uprkos njihovom privatnom vlasništvu, italijanska vlada igra centralnu ulogu pružajući finansijsku podršku ovim programima, naglašavajući njihov značaj u evropskom sektoru uzajamnih garancija (Rossi, 2000).

Drugi primjer je danski model. Vækstfonden, koji je osnovala danska vlada 1992. godine, bio je ključan u pružanju finansijske podrške za preko 3500 malih i srednjih preduzeća u Danskoj, sa ukupno više od 6,5 milijardi DKK u finansijama. Fond nudi pomoć kroz ulaganja u kapital i garancije za kredite, pri čemu su direktna ulaganja i ulaganja u fondove rizičnog kapitala njegov primarni fokus. Dva njegova garantna proizvoda, Vækstkaution i Kom-i-gang-lån, ciljaju na mala i srednja preduzeća s potencijalom rasta, pružajući 75% pokrivača kreditne garancije za redovne bankarske kredite, uz maksimalne veličine ulaganja koje variraju u zavisnosti od agencije. Dok se ulaganjima u kapital prvenstveno bave mala i srednja preduzeća sa visokim rastom sa međunarodnim aspiracijama, ove kreditne garancije su namenjene malim i srednjim preduzećima sa nacionalnim ili regionalnim ambicijama rasta. Pri tome se često koriste za aktivnosti kao što su generacijska sukcesija, nova preduzeća i nova ulaganja. Unatoč početnim očekivanjima samoodrživosti kroz vladine povrate, Vækstkaution se suočio s izazovima zbog visokog nivoa aktivnosti i značajnih gubitaka nakon njegovog uvođenja 2000. godine. Međutim, s postepenim prilagođavanjima tokom godina, sada se očekuje da će prihodi i troškovi agencije biti uravnoteženi. Samo u 2007. godini Vækstfonden je dao ukupno 83 kreditne garancije, u iznosu od 149,1 miliona DKK u garancijama i 198,8 miliona DKK u ukupnim iznosima kredita. Integrisani pristup fonda finansiranju, kombinujući stručnost finansijskih profesionalaca u timovima za garancije za kredite, kapital i finansijske timove, omogućava mu da prilagodi finansijske pakete jedinstvenim potrebama svakog malog i srednjeg preduzeća u svom portfoliju (Jonsson, 2009).

2.5. Instrumenti poticaja

Postoje mnogi instrumenti plaćanja koje kompanijama olakšavaju međunarodnu poslovnu ekspanziju. U tome veliku ulogu imaju vladine politike kroz identifikaciju potencijalnog poboljšanja učinka firme.

Instrumenti poticaja za podršku izvoza obuhvataju različite programe koji imaju za cilj motivisanje preduzeća da izvoze određenu robu ili usluge. Ovi poticaji mogu biti regulatorni, pravni, monetarni ili porezni. Izvoz uključuje proizvodnju dobara ili usluga u jednoj zemlji i transport u drugu radi prodaje ili trgovine. Izvoz igra ključnu ulogu u ekonomiji zemlje izvoznice, doprinoseći njenoj bruto proizvodnji. Za kompanije, izvoz može povećati prodaju i profit tako što će se uključiti na nova tržišta ili proširiti postojeća, potencijalno osvojivši globalni tržišni udio.

Osim toga, izvoz olakšava otvaranje novih radnih mjesta jer se kompanije šire i jačaju svoju radnu snagu. Izvozni poticaji su ekonomska pomoć koju vlade nude domaćim firmama ili industrijama kako bi im pomogle da pristupe stranim tržištima. Ovi poticaji imaju za cilj održavanje konkurentnosti domaćih proizvoda na globalnom nivou. Postoje različiti oblici ovih poticaja kao što su izvozne subvencije, direktna plaćanja, niskobudžetni zajmovi, oslobađanje od poreza na izvozne dobiti i međunarodno oglašavanje koje finansira vlada. Iako su manje restriktivne od zaštite uvoza poput carina, ekonomisti često kritiziraju izvozne poticaje, tvrdeći da oni narušavaju slobodnu trgovinu stvaranjem vještačkih barijera što može dovesti do nestabilnosti tržišta. Izvozni podsticaji funkcionišu tako što nude pogodnosti izvoznicima, kao što su poreske olakšice, kako bi njihova roba bila konkurentnija na globalnom tržištu. Ova povećana konkurentnost pomaže u proširenju dometa izvezene robe. Vlade mogu koristiti izvozne poticaje kada postoji višak proizvodnje zbog interne podrške cijenama, s ciljem izbjegavanja rasipanja izvozom viška robe (Kenton, 2024).

Često korišten instrument je i ekspanzija nacionalnog izvoza koja ima pozitivne efekte kako na cjelokupnu ekonomiju tako i na pojedinačna preduzeća. Poznato je da je izvoz ključan za ekonomski rast, profitabilnost, iskorištenost kapaciteta, zapošljavanje i trgovinski bilans. S obzirom na važnost izvoza, raste interes za razumijevanje zašto neke firme izvoze, a druge ne. Prethodna istraživanja sugeriraju da oni koji ne izvoze uočavaju značajne prepreke izvozu, a prevazilaženje tih barijera je ključno za ulazak na izvozna tržišta. Međutim, nalazi o percepciji barijera variraju, naglašavajući potrebu da se identifikuju poticaji za firme koje ne izvoze da počnu izvoziti i za firme koje izvoze da nastave i uspiju u svojim izvoznim aktivnostima. Motivacija za izvoz proizilazi iz faktora kao što su blizina stranih tržišta, zasićena domaća tržišta i očekivanja ekonomskih koristi kao što su povećani prihodi od prodaje i profit. Međunarodna ekspanzija također može pomoći firmama da smanje troškove, pristupe nižim faktorima troškova proizvodnje i rasporede režijske troškove na veći obim proizvodnje. Osim toga, izvoz može poboljšati neto zaradu firme i doprinijeti nižim troškovima, u konačnici povećavajući vrijednost za dioničare. Uspostavljanje odbora za izvoz i njegovanje izvozne kulture su predložene strategije za promociju izvoza, s naporima

potrebnim da se bolje razumiju strana tržišta i promoviraju proizvodi i usluge u inostranstvu (Ahmed *et al.*, 2006).

Podrška promociji izvoza kroz instrumente poticaja daje podnacionalnim vladama ovlaštenje da djeluju u oblastima kao što je međunarodna trgovina. Mnoge vlade poduzimaju mjere za proširenje prisustva regionalnih firmi na stranim tržištima s visokim potencijalom, povećanje redovnih izvoznika i privlačenje stranih investicija. Jednu od tih inicijativa predstavljaju vaučeri za internacionalizaciju koji imaju za cilj da pomognu malim i srednjim preduzećima u poticaju izvoza. Ovi vaučeri nude tehničku pomoć, organizuju ekonomske misije u inostranstvu i podstiču učešće na međunarodnim sajmovima. Kriterijumi za kvalifikovanje uključuju aktivan status, bez prethodnih grantova za istu inicijativu i poštovanje propisa EU o državnoj pomoći. Grantovi se dodjeljuju hronološki dok se resursi ne iscrpe, nadoknađuju se po završetku aktivnosti i ograničeni su na 15.000 eura po firmi godišnje. Ovaj program podudarnih grantova osigurava da se sredstva koriste kako su namjeravali predani izvoznici, što ga čini idealnim za evaluaciju (Comi i Resmini, 2020).

Međutim, prema istraživanju koje su proveli Torres i Clegg (2014) na uzorku od 1025 firmi, stopa korištenja poticaja kroz fiskalne pogodnosti iznosila je 29%. Također je zabilježena niska stopa korištenja poticaja putem sajmova i državnih misija, a iznosila je 12%. Pored niskog nivoa upotrebe, firme su generalno izvještavale o relativno niskom nivou važnosti poticaja. Ovaj rezultat sugerira da su čak i one firme koje su koristile poticaje shvatile da je njihov značaj manji od svakog ranga srazmjernog njihovoj upotrebi. Ovi nalazi impliciraju neefikasnost javne politike odnosno neostvarivanje zamišljenih ciljeva.

Zbog toga je potrebno poboljšati dizajn i implementaciju fiskalnih pogodnosti kako bi se povećala njihova privlačnost i korisnost za firme. To može uključivati bolju distribuciju poticaja na sektore ili firme koje ih najviše trebaju i pružanje jasnijih informacija o njihovim prednostima. S obzirom na nisku stopu korištenja i negativnu percepciju koristi, potrebno je revidirati javnu politiku i strategije poticaja kako bi se osiguralo da ispunjavaju svoje ciljeve i donose stvarnu vrijednost firmama.

3. MEĐUNARODNA POSLOVNA EKSPANZIJA

3.1. Teorije međunarodne poslovne ekspanzije

Globalna ekonomija je otvorila puteve organizacijama širom svijeta da se uključe u prekogranične poslovne aktivnosti i da prošire svoje poslovanje, što ih je navelo da usvoje različite strategije internacionalizacije kako bi iskoristile mogućnosti širenja. Poslovne grupe, koje preovladavaju u mnogim privredama u razvoju, također koriste međunarodnu ekspanziju za sticanje strateških resursa na stranim tržištima i pokretanje rasta. Međutim, uprkos potencijalnim koristima, internacionalizacija može imati suprotne rezultate zbog povećane koordinacije i administrativnih troškova povezanih s poslovanjem na izazovnim stranim tržištima (Lin *et al.*, 2021).

Internacionalizacija se pojavila kao kritična strategija za firme širom svijeta, vođena sve većom globalizacijom tržišta. Ovaj trend je posebno relevantan za porodična preduzeća i mala i srednja preduzeća, koja su se historijski fokusirala na domaća tržišta. Uprkos raširenom usvajanju strategija internacionalizacije, postoji ograničeno istraživanje koje procjenjuje njenu djelotvornost, posebno u vezi sa porodičnim preduzećima. Određeni autori ističu da međunarodna ekspanzija nudi mogućnosti firmama da steknu konkurentsku prednost na međunarodnim tržištima, ali mala i srednja porodična preduzeća susreću se sa jedinstvenim izazovima u ovom procesu (Ahamat, Dirir i Robani, 2017).

Kako se globalizacija širi i razvija, ona stvara nove prilike i izazove za firme koje teže internacionalizaciji, uključujući i mala i srednja preduzeća. Iako su ove firme sve više svjesne prednosti međunarodnog tržišta, njihov uspjeh u ovom procesu često zavisi od njihove sposobnosti da se prilagode globalnim promjenama i da iskoriste prilike koje globalizacija nudi.

Globalizacija, iako nije nova, doživjela je ekspanziju posljednjih decenija zbog otvorene ekonomske politike, liberalizacije trgovine i tehnološkog napretka. Obim trgovine je porastao 15 puta od 1950. godine, a njen udio u globalnom BDP-u se utrostručio. Ključni faktori uključuju smanjenje trgovinskih barijera, poboljšanu logistiku i komunikaciju, te IT revoluciju koja olakšava e-trgovinu. To je trgovinu učinilo jeftinijom, bržom i dostupnijom, proširivši se na prethodno neiskorištena tržišta i globalne igrače u nastajanju poput Brazila, Kine, Indije i Rusije. Osim trgovine, globalizacija obuhvata direktna ulaganja (FDI) i transfer tehnologije, preoblikujući način na koji kompanije rade na globalnom nivou. Granice postaju sve manje značajne, šireći ekonomske aktivnosti sa nacionalnog na multinacionalne ili globalne nivoe. Prednosti su evidentne, jer integracija EU u svjetsku ekonomiju značajno doprinosi životnom standardu. Sve u svemu, globalizacija je široko prihvaćena, a 63% građana EU je podržava (Evropska komisija, 2007).

Kompanije često slijede ove međunarodne strategije za postizanje rasta i ekspanzije. Ekonomska globalizacija je olakšala preduzećima da prošire svoja tržišta na globalnom nivou, zahvaljujući napretku u tehnologiji i komunikaciji. Faktori kao što su smanjeni režijski troškovi u zemljama sa deflacionom valutom, niži troškovi života i aranžmani o slobodnoj trgovini mogu učiniti inostrane operacije finansijski atraktivnim. Dodatno, proširena tržišta nude kompanijama priliku da diverzifikuju svoju bazu potrošača i smanje oslanjanje na lokalna i nacionalna tržišta, čime se smanjuju rizici povezani sa smanjenjem potražnje potrošača. Promjena je svojstvena poslovnom razvoju, što podstiče kompanije na restrukturiranje i prilagođavanje. Tokom finansijske krize, kompanije mogu preformulisati svoje budžete i istražiti mogućnosti u inostranstvu kako bi opstale. Konkurentno okruženje također može potaknuti kompanije da se šire na globalnom nivou kako bi zadržale dominaciju na tržištu ili išle u korak sa trendovima u industriji. Sve u svemu, neizbježnost promjena i potencijal za rast i širenje tržišta motivišu kompanije da slijede globalne strategije (Twarowska i Kakol, 2013).

Globalizacijom je napredovao izvoz koji je prepoznat kao ključna strategija za širenje međunarodnog tržišta zbog minimalnih zahtjeva za resursima, niskog rizika i strateške fleksibilnosti. Iz makro perspektive, izvoz utiče na vrijednosti valute, vladine politike i percepciju konkurentnosti. Na nivou preduzeća, omogućava ekonomiju obima, diverzifikaciju tržišta i stabilnost. Izvoz je od vitalnog značaja za ekonomski razvoj, obezbjeđivanje deviznog prihoda, smanjenje pritiska na platni bilans, integraciju zemalja u svjetsku ekonomiju, jačanje domaće proizvodnje i smanjenje stope nezaposlenosti. Osim toga, izvoz koristi poduzetnicima generiranjem prihoda i osiguranjem dugoročnog opstanka. S obzirom na ove prednosti, kreatori politike često nude podsticaje za promociju izvoza kako bi poboljšali međunarodni učinak firmi. Rast vođen izvozom postao je ključna strategija za ekonomski razvoj mnogih zemalja, što je navelo vlade da ponude različite podsticaje izvoznicima. Efikasnost ovih podsticaja je široko proučavana, pri čemu su istraživanja istraživala i direktne i indirektne efekte na izvozno ponašanje i učinak preduzeća. Direktne efekti uključuju promociju novih izvoznika, ulazak na nova tržišta i poboljšanje profitabilnosti, dok indirektni efekti uključuju poboljšanje odnosa sa stranim kupcima, pružanje znanja o tržištu i jačanje izvoznih resursa (Ahmed i Brennan, 2019).

Autori Contractor, Kundu i Hsu (2003) navode sljedeće prednosti ekspanzije poslovanja:

- Širenje zajedničkih i centralnih režijskih troškova na sve više i više zemalja: ovo je posebno kritično u industrijama intenzivnim istraživanjem i razvojem koje zahtijevaju amortizaciju istraživanja i razvoja sa više od nekoliko tržišta;
- Više učenja ili međunarodno iskustvo;
- Pristup jeftinijim i idiosinkratičnim izvorima u stranim zemljama: oni mogu uključivati jeftiniju radnu snagu ili bolju tehnologiju;
- Sposobnosti multinacionalnog preduzeća za globalno skeniranje rivala, tržišta i druge mogućnosti zarade;
- Bolje unakrsno subvencioniranje, cjenovna diskriminacija i potencijal arbitraže sa većim geografskim opsegom.

Globalizacija je, dakle, stvorila povoljne uslove za internacionalizaciju firmi, nudeći nove prilike za rast na globalnim tržištima. Kako se tržišta šire i postaju sve više povezana, firme se suočavaju sa potrebom da razviju sofisticirane strategije koje im omogućavaju da iskoriste prednosti ovih prilika dok efikasno upravljaju rizicima. Istovremeno, konkurencija raste, a uspjeh na međunarodnoj sceni postaje sve više ovisan o sposobnosti firmi da se prilagode globalnim promjenama i implementiraju strategije koje odražavaju složenost i dinamiku novog globalnog ekonomskog okvira.

Strategije internacionalizacije su stoga ključne za firme koje nastoje da iskoriste mogućnosti koje pruža globalizacija, dok efikasno upravljaju povezanim rizicima. Izbor načina ulaska je ključan, jer firme ulaze na nova tržišta iz različitih razloga, kao što su sticanje konkurentne prednosti, traženje resursa ili kupaca, diverzifikacija ili geografsko širenje. Svaki motiv uključuje i koristi i troškove, što zahtijeva prilagođenu strategiju za maksimiziranje koristi i ublažavanje rizika. Pored toga, savremeno globalno okruženje zahtijeva istovremenu

posvećenost strateškim imperativima kao što su odaziv, efikasnost i transfer znanja. Formulisanje međunarodnih strategija uključuje sveobuhvatno planiranje koje obuhvata operacije, proizvodnju, prodaju, upravljanje, investicije i kontrolu imovine u zemlji domaćinu. Naglasak na specifičnim kriterijumima varira u zavisnosti od toga da li je strategija usmjerena eksterno ili interno. Eksterno fokusirane strategije daju prioritet konkurentskoj dinamici, zahtijevajući od firmi da predviđaju akcije konkurenata i formulišu kontra-strategije.

Interno orijentisane strategije, s druge strane, bave se ograničenjima resursa, uključujući finansijska, upravljačka ili relaciona ograničenja. Stepen kontrole koji se traži u međunarodnim poduhvatima utiče na strateški pristup, pri čemu strategije visoke kontrole karakteriziraju proaktivno vodstvo i niske strategije kontrole koje se prilagođavaju vanjskim utjecajima. Uz to, faktori kao što su tajming ekspanzije, sastav top menadžerskog tima i mreža firmi igraju ključnu ulogu u oblikovanju formulacije i izvršenja strategije. Osim toga, elementi kao što su starost kompanije, tip industrije, raznolikost tima vrhunskog menadžmenta i organizacijska prilagodljivost također utiču na brzinu i uspjeh međunarodne ekspanzije. Učinkovito prilagođavanje vrijednostima i kupcima zemlje domaćina, zajedno sa sposobnošću upravljanja kulturnom raznolikošću, ključni su za međunarodni uspjeh. Strateški savezi sa lokalnim ili stranim firmama mogu olakšati nabavku resursa, smanjenje troškova i smanjenje rizika, čime se povećavaju izgledi za preživljavanje, naročito u ranim fazama internacionalizacije. Dubinska analiza eksternih i unutrašnjih faktora koji utiču na formulisanje strategije je od suštinskog značaja za firme koje žele da se uspješno snalaze u složenosti međunarodnih tržišta (Roux, 2021).

Motivi, kao što su smanjenje zavisnosti od domaćeg tržišta i istraživanje novih prilika, predstavljaju ključne faktore u oblikovanju strategije, koja mora biti prilagođena kako bi se ostvarila konkurentska prednost i obezbijedio dugoročni uspjeh na međunarodnim tržištima. Stoga, dok kompanije razvijaju interne strategije za upravljanje resursima i kontrolom, one moraju paralelno razmatrati i vanjske faktore i motive za internacionalizaciju kako bi stvorile održive i efikasne pristupe globalnim tržištima.

Motivi za ekspanziju poslovanja obuhvataju različite faktore koji potiču kompanije da prošire svoje aktivnosti preko granica. Prvo, internacionalizacija omogućuje kompanijama smanjenje ovisnosti o domaćem tržištu te bolju disperziju rizika. Odlazak na strana tržišta pruža mogućnost da kompanije prošire svoje poslovanje i na taj način smanje rizik ako jedno tržište ne bude uspješno. Također, internacionalizacija jača konkurentnost kompanija na domaćem tržištu, pripremajući ih za izazove konkurencije na globalnoj razini. Drugo, internacionalizacija otvara nove mogućnosti za kompanije, uključujući povećanje izvoza, stvaranje novih poslovnih prilika i pristup novim tržištima. Kroz međunarodno poslovanje, kompanije mogu razvijati nova partnerstva, učiti iz tuđih iskustava, pratiti globalne trendove te inovirati svoje proizvode i usluge. Također, lakši pristup globalnom tržištu, podržan razvojem različitih modela finansiranja i trgovinskih sporazuma, olakšava kompanijama ulazak na strana tržišta i proširenje poslovanja (Čubrić, 2018).

Ideja, motivacija i odluka o internacionalizaciji predstavljaju značajno opredjeljenje za kompaniju koja se upušta u novu liniju aktivnosti, koja zahtijeva postupno planiranje koje uključuje prikupljanje informacija, njihovu analizu i formulisanje alternativnih akcionih planova. Internacionalizacija poslovanja obuhvata proces prenošenja poslovanja van međunarodnih granica, pri čemu kompanija ima za cilj ulazak na strana tržišta sa definisanim poslovnim interesom. Kompanije imaju određene motive i ideje za izlazak na međunarodna tržišta, uprkos utvrđenoj poziciji na domaćem tržištu, jer njihovo postojanje na stranim tržištima donosi brojne prednosti. Ovi motivi uključuju smanjenje zavisnosti od domaćeg tržišta i bolju disperziju rizika, jačanje konkurentnosti na domaćem tržištu, povećanje izvoza radi povećanja konkurentnosti proizvoda/usluga kompanije u okviru zajedničkog tržišta, te istraživanje novih mogućnosti u međunarodnom poslovanju. Ovi motivi pružaju značajne razloge koji kompanijama omogućavaju potencijalni opstanak, izgradnju konkurentnosti i osvajanje tržišnog udjela na stranim tržištima. Iako izlazak na strana tržišta nije lak zadatak za kompaniju, sa dobro razrađenim planom ulaska, prisustva i postojanja na međunarodnim tržištima, kompanija može ostvariti značajnu tržišnu poziciju, konkurentsku prednost i ekspanzionalnu profitabilnost, a time i brojne pogodnosti. u svom poslovanju (Jelenković Milevoj, 2021).

Odabir stranih tržišta za međunarodnu ekspanziju je kritična odluka za kompanije usred intenziviranja globalne konkurencije i sve većeg oslanjanja na međunarodni rast. Postoje različiti kriterijumi za odabir tržišta, uključujući veličinu i rast tržišta za specifičan proizvod, dostupnost i cijenu faktora proizvodnje, nivo ekonomskog razvoja, okruženje u zemlji, psihičku distancu, faktore zasnovane na tržištu, konkurenciju, informacije i poznavanje tržišta. Pristupi odabiru stranih tržišta općenito uključuju faze kao što su preliminarni skrining, dubinski skrining i konačni odabir, a svaka ima za cilj procjenu održivosti stranih tržišta. Preliminarni skrining identifikuje potencijalna tržišta za dalju analizu na osnovu indikatora na makro nivou, dok dubinski skrining uključuje procjenu atraktivnosti industrije i predviđanje troškova i prihoda za zemlje koje su ušli u uži izbor. Završna faza odabira određuje tržište zemlje koje najbolje odgovara ciljevima kompanije i raspoloživim resursima. Postoje različiti modeli normativnog pregleda tržišta za procjenu i odabir atraktivnih tržišta, bilo da se radi o grupisanju zemalja na osnovu sličnosti ili njihovo razlikovanje na osnovu tržišnog potencijala. Ove metode imaju za cilj suziti potencijalno atraktivna tržišta za međunarodnu ekspanziju, uzimajući u obzir faktore kao što su bogatstvo, veličina, rast, konkurencija i lakoća pristupa (Sakarya, Eckman i Hyllegard, 2007).

Za tržišta u nastajanju, pristup odabiru tržišta uključuje kompenzaciju ograničenja tradicionalnih analiza uvođenjem novih dimenzija za dopunu postojećih kriterija. Ovaj specijalizovani pristup naglašava budući tržišni potencijal, kulturnu distancu, konkurentsku snagu u industriji i receptivnost kupaca za strane proizvode. Za razliku od alata za grupisanje ili rangiranje, ovaj pristup uključuje i kvalitativne i kvantitativne mjere za usmjeravanje strateških odluka i specifičan je za proizvod. Ima za cilj da uhvati dinamičnu prirodu tržišta u nastajanju uzimajući u obzir dugoročni potencijal tržišta i bavi se kulturnim razlikama koje mogu uticati na strategije ulaska na tržište. Dugoročni tržišni potencijal je istaknut kao

ključni faktor u atraktivnosti zemlje i odabiru tržišta, pri čemu različite teorije i modeli prepoznaju njegov značaj. Pored toga, kulturna distanca je identifikovana kao značajna prepreka ulasku na tržište, koja utiče na učenje i razumijevanje stranih okruženja od strane firmi. Ova objektivna mjera kulturnih razlika dopunjuje subjektivni koncept psihičke distance i pomaže u procjeni izvodljivosti širenja tržišta na nepoznate teritorije (Sakarya, Eckman i Hyllegard, 2007).

Marković (1994) navodi sljedeće prednosti koje strano tržište nudi nad domaćim tržištem:

- ostvarivanje dobiti,
- razvoj i rast preduzeća,
- bolja iskorištenost proizvodnih kapaciteta,
- mogućnost većeg zaposlenja,
- marketinška sposobnost preduzeća,
- inovacija proizvoda,
- preduzetnički motiv u preduzeću
- zasićenost domaćeg tržišta,
- međunarodno poslovanje radi deviza i
- disperzija rizika.

Strategije ulaska na strano tržište razlikuju se po riziku, opredijeljenosti za resurse i očekivanom povratu ulaganja. Načini koji nisu dionički, kao što je izvoz/uvoz, nude manji rizik, ali manju kontrolu tržišta. S druge strane, modeli kapitala poput zajedničkih ulaganja i podružnica u potpunom vlasništvu predstavljaju veći rizik, ali nude veću kontrolu i potencijalne povrate. Postoje sljedeće strategije ekspanzije na internacionalna tržišta (Twarowska i Kakol, 2013):

- Izvoz i uvoz, najčešća strategija za međunarodnu ekspanziju, uključuje prodaju dobara ili usluga proizvedenih u zemlji na inostranim tržištima. Ovaj pristup obuhvata dvije osnovne vrste: direktni izvoz, gdje firma plasira svoje proizvode direktno na strana tržišta, i indirektni izvoz, gdje proizvode prodaju u inostranstvu od strane drugih agenata. Dok direktni izvoz podrazumijeva direktno učešće u marketingu u inostranstvu, indirektni izvoz tretira inostranu prodaju slično domaćoj.
- Licenciranje služi kao još jedna strategija ulaska, nudeći ograničen rizik kroz davanje prava na patent, žig ili know-how korisniku licence u zamjenu za proizvodnju i marketing na određenoj teritoriji. Ova metoda olakšava transfer tehnologije i općenito je pozdravljaju strane vlasti koje žele unijeti novu tehnologiju u svoje zemlje.
- Franšizing, slično licenciranju, uključuje šire učešće davaoca franšize u razvoju i kontroli marketinškog programa. Polunezavisni vlasnici preduzeća (primaoci franšize) plaćaju naknade i tantijeme matičnoj kompaniji (davaocu franšize) u zamjenu za pravo da koriste njen zaštitni znak, prodaju svoje proizvode ili usluge i usvoje njen poslovni format i sistem. Iako nudi prednosti poput niskog političkog

rizika i istovremenog širenja u različite regije, međunarodno franšizing zahtijeva veće finansijske investicije u odnosu na druge načine.

- Zajednička ulaganja podrazumijevaju formiranje partnerstava između firmi iz matične i zemlje domaćina, što rezultira stvaranjem treće strane. Ovaj pristup omogućava bolju kontrolu nad operacijama i pristup poznavanju lokalnog tržišta, što ga čini popularnim izborom u međunarodnom menadžmentu zbog njegove sposobnosti da izbjegne probleme kontrole povezane s drugim strategijama ulaska.
- Strateški savezi uključuju sporazume o saradnji između firmi, često fokusirane na stvaranje novih proizvoda i tehnologija. Odlikuje ih kratkotrajnost i fokus na razmjenu tehnologije. Međutim, oni nose rizik konkurentske saradnje, gdje firme mogu iskoristiti savez da bi stekle prednost nad svojim partnerima.
- Direktna ulaganja predstavljaju najznačajniju obavezu u međunarodnoj ekspanziji, uključujući direktnu akviziciju na domaćem tržištu ili greenfield ulaganje, gdje se osniva nova podružnica u potpunom vlasništvu. Dok akvizicije nude brži pristup stranim tržištima sa nižim rizikom, greenfield investicije pružaju potpunu kontrolu firmi, ali zahtijevaju značajno vrijeme, trud i ulaganja za uspostavljanje novih operacija i efektivno takmičenje na stranim tržištima.

Izvoz služi kao početni način ulaska za kompanije koje izlaze na strana tržišta. Njegova jednostavnost, ekonomičnost i lakoća pristupa doprinose njegovoj privlačnosti kao najmanje rizičnoj strategiji među pristupima na međunarodnom tržištu. Kompanije se mogu baviti izvozom same ili ga delegirati nezavisnom subjektu. U tom okviru, izvoz je kategorisan na indirektnu i direktnu oblike. Indirektni izvoz podrazumijeva da proizvođač koristi usluge drugih nezavisnih organizacija u svojoj matičnoj zemlji za izvozne svrhe. Ova metoda može podrazumijevati ili prodaju robe namijenjene izvozu domaćem specijalizovanom trgovačkom društvu, koje je zatim prodaje u inostranstvo u svoje ime, ili povjeravanje izvoznih poslova specijalizovanom posredniku, koji izvozi robu i naplaćuje ugovorenu proviziju. Indirektni izvoz je pogodan za mala i srednja preduzeća koja nemaju snage da uspostave sopstvenu spoljnotrgovinsku mrežu ili ona koja se bave serijskom proizvodnjom robe. Međutim, postoje i određeni izazovi, uključujući smanjenu kontrolu nad procesom prodaje, što potencijalno dovodi do potcjenjivanja ili precjenjivanja proizvoda, te oslanjanje na posrednike čiji interesi možda nisu uvijek u skladu s interesima proizvođača. Nasuprot tome, direktni izvoz uključuje domaćeg proizvođača koji izvozi svoje proizvode ili usluge direktno kupcima u inostranstvu bez posrednika, omogućavajući veći potencijal za profit uprkos tome što uključuje veće rizike i ulaganja. Evropska spoljna trgovina uglavnom favorizuje direktan izvoz zbog njegovih prednosti, a ponekad i neophodnosti, posebno u pogledu uštede troškova i direktnog angažovanja kupaca (Trošić, 2018).

Licenciranje, kao i izvoz, spada u manje složene metode ulaska na međunarodna tržišta. Prema ugovoru o licenciranju, davalac licence, odnosno domaća kompanija, daje dozvolu stranoj kompaniji da koristi proizvodni proces, žig, patent, poslovnu tajnu ili drugu vrijednu imovinu, a zauzvrat domaća kompanija prima naknadu za njeno korištenje. Naknada za licenciranje je ukupna novčana uplata koju korisnik licence izvrši davaocu licence, koja se

može strukturirati na različite načine u zavisnosti od uslova licence, propisa u zemlji primaocu i drugih faktora. Naknada za licenciranje se obično sastoji od plaćanja unaprijed izvršenog prije početka korištenja licence i tekućih tantijema, često u rasponu od 3-5% prihoda od prodaje licenciranih proizvoda. Politički rizik također utiče na uslove plaćanja licence. Ako postoji značajan politički rizik u stranoj zemlji, davalac licence će vjerovatno zahtijevati visoku avansnu naknadu i stroge uslove plaćanja. Suprotno tome, ako se strano tržište percipira kao niskorizično i očekuje se da će proizvod imati dobre rezultate, uslovi plaćanja mogu biti fleksibilniji, djelimično zbog konkurencije koja se bori za isto tržište. Prednosti licenciranja uključuju niske troškove ulaska na strana tržišta jer korisnik licence koristi svoje kapacitete, kapital i radnu snagu, dok je rizik za prodavca minimiziran. Osim toga, licenciranje omogućava stvaranje prihoda od prodaje licenci. Međutim, nedostaci uključuju nedostatak kontrole nad proizvodom i marketingom, potencijal za nedovoljnu eksploataciju tržišta i rizik da korisnik licence postane konkurent na drugim tržištima (Matić, 2004).

Franšizing je strategija poslovne saradnje između nezavisnih kompanija iz različitih zemalja, koja obično uključuje jednog davaoca franšize i više korisnika franšize. Davaoci franšize su poznate globalne kompanije, dok su primaoci franšize mali nezavisni investitori sa kapitalom, ali bez poslovnog iskustva. Franšizing je u suštini ugovor kojim davalac franšize daje pravo na korištenje dobro poznatog imena, brenda i uspostavljenog sistema distribucije primaocu franšize u zamjenu za određenu naknadu. U literaturi se obično pojavljuju tri glavne vrste franšizinga. Franšizing proizvoda koji uključuje sistem distribucije jedne ili više vrsta robe, tipično brze robe široke potrošnje, uz prenos specifičnih znanja i iskustava vezanih za proces prodaje. Franšizing usluga fokusira se na specifične usluge, sa značajnim primjerima uključujući restorane brze hrane kao što su McDonald's, Subway i Burger King, kao i preduzeća u ugostiteljskom sektoru. Proizvodni franšizing, poznat i kao industrijski franšizing, fokusira se na proizvodni proces određenog proizvoda. Primarne prednosti za primatelje franšize uključuju prepoznatljivost na tržištu i imidž brenda, lakši pristup potrošačima, smanjene troškove prodaje i zadržavanje relativne poslovne autonomije. Međutim, nedostaci uključuju zavisnost od davaoca franšize, ograničeno učešće u donošenju odluka i podjeli profita, kao i izazov raskida ugovora, što često dovodi do sukoba između davaoca franšize i korisnika franšize (Matić, 2004).

Međunarodna zajednička ulaganja podrazumijevaju saradnju dvije ili više kompanija iz različitih zemalja, što rezultira osnivanjem novog pravno nezavisnog poslovnog subjekta. Zajednička ulaganja uključuju ugovorni sporazum u kojem dva ili više partnera poduzimaju poslovnu aktivnost, zajednički kontrolišući njeno izvršenje. Postoje dvije glavne vrste zajedničkih ulaganja: ugovorna i inkorporirana, s tim da ugovorna uključuju vlasništvo u postojećoj ili novoj kompaniji, što dovodi do četiri načina njihovog formiranja: osnivanje podružnice, djelimično pripajanje, spajanje i partnerstvo. Formiranje podružnica je uobičajeno kada zajednička ulaganja odražavaju ciljeve i namjere svih učesnika, održavajući postojeće pravne dokumente i upravljačke strukture. Međutim, izazovi uključuju osnivanje nove kompanije bez poslovne istorije, duge rasprave među partnerima, potrebu za novim

kadrovima i nedostatak iskustva u svim oblastima na početku. Djelimična akvizicija se često smatra prvim korakom ka sticanju većinskog udjela u kompaniji, nudeći prednosti kao što su izbjegavanje dugih pravnih postupaka za osnivanje i postojanje postojeće poslovne historije. Međutim, nedostaci uključuju neophodnost dubinske pažnje, komplikovanu promjenu pravne forme ako je neadekvatna, te mogućnost prekomjernog osoblja koje dovodi do značajnih troškova (Grubišić, 2008).

U savremenom okruženju globalizacije i liberalizacije, ekonomski rast zavisi od proizvodnje dobara i usluga sposobnih da izdrže konkurenciju i da napreduju na tržištu. Direktna strana ulaganja pojavljuju se kao ključni faktor u postizanju konkurentnosti. Iako ne postoji univerzalno prihvaćena definicija direktnih stranih ulaganja, ona se generalno odnose na investicione aktivnosti kompanija izvan granica njihove matične zemlje, često uključujući ulaganja u proizvodne pogone ili podružnice koje kontrolišu firme sa sjedištem na drugom mjestu. Ključni kriterijum za klasifikovanje investicije kao direktne je minimalna vrijednost udjela u kapitalu, koja se obično postavlja na 10%. Strana direktna ulaganja mogu se dalje kategorizirati na horizontalna i vertikalna. Horizontalna strana direktna ulaganja obuhvataju širenje osnovnih aktivnosti investitora, dok vertikalna strana direktna ulaganja obuhvataju ulaganja u nove aktivnosti koje dopunjuju osnovnu djelatnost investitora. Različiti faktori utiču na odluke kompanija u pogledu stranih direktnih ulaganja. Za horizontalna ulaganja, razmatranja uključuju troškove transporta, nesavršenosti tržišta, praćenje konkurencije, životni ciklus proizvoda i specifične resurse zemlje. U međuvremenu, razlozi za vertikalna strana direktna ulaganja se često pripisuju tržišnoj snazi kompanije i administrativnim preprekama za ulazak na strana tržišta. Težnja za većom tržišnom snagom dovodi do nazadne vertikalne integracije, osiguravajući kontrolu nad sirovinama i otežavajući ulazak na tržište konkurentima. Administrativne i druge barijere odnose se na različite tržišne nesavršenosti (Matić, 2004).

Ekspanzija na međunarodnom nivou, iako pogodna za povećanje prodaje i diverzifikaciju, može biti opterećena izazovima kao što su neadekvatno razumijevanje lokalnih tržišta i logističke poteškoće. Stoga, uspjeh u globalnoj ekspanziji ne zavisi samo od ulaganja u proizvodne kapacitete, već i od sposobnosti kompanija da se adaptiraju i optimiziraju svoje operacije u skladu sa specifičnostima i rizicima različitih tržišta.

Poriv za ekspanzijom je duboko usađen u ljudsku prirodu, očigledan u historijskim osvajanjima i preovladava u modernim poslovnim okruženjima. Multinacionalne korporacije sada dominiraju globalnim tržištima, potaknute pokretačkom snagom globalizacije. Ovaj fenomen, olakšan brzim tehnološkim napretkom i smanjenim trgovinskim barijerama, omogućava zemljama da trguju i da se takmiče na globalnom nivou. Kompanije se angažuju u međunarodnoj ekspanziji kako bi povećale prodaju, poboljšale profit, diverzificirale tržišne osnove i stekle tržišni udio. Međutim, ova privlačnost globalne ekspanzije dolazi sa značajnim rizicima, jer nije svaki poduhvat uspješan. Faktori koji doprinose neuspješnom širenju uključuju nerazumijevanje preferencija potrošača, probleme u lancu nabavke, loše vrijeme, brzo širenje i zanemarivanje povratnih informacija kupaca (Yoder, Visich i Rustambekov, 2016).

Pri ekspanziji poslovanja, firme moraju pažljivo prikupljati informacije kako bi razumjele faktore koji utječu na njihov uspjeh, istovremeno izbjegavajući potencijalne slijepe tačke i iznenađenja. Ova faza, ključna za ishod internacionalizacije, uključuje sveobuhvatnu procjenu uloge, pozicije i ciljeva organizacije u okviru ciljanog poslovanja, industrije i tržišta. Ključna pitanja, kao što su gdje proširiti, kada to učiniti, zašto i kako, vode proces odabira destinacije, vremena, motiva i povezane strategije za internacionalizaciju. Razumijevanje zahtjeva i specifičnosti ciljne zemlje je od najveće važnosti, jer firme nastoje da iskoriste resurse i sredstva kao što su sirovine, kompetencije, znanje, inovacije, kupci i osoblje. Analiza prepreka ulasku, uključujući finansijske, ekološke, operativne i organizacione faktore, pomaže u predviđanju izazova na novom tržištu. Tajming je također kritičan, jer starost kompanije i njena nematerijalna imovina značajno utiču na brzinu i uspjeh internacionalizacije. Motivi za međunarodnu ekspanziju, vođeni i proaktivnim i reaktivnim faktorima, potiču iz internih karakteristika, tržišnih uslova i konkurentske dinamike. Dok interni faktori kao što su ambicija i stručnost najvišeg menadžment tima igraju ključnu ulogu, eksterni elementi kao što su tržišna politika i konkurenti također oblikuju proces internacionalizacije (Castagna *et al.*, 2020).

3.2. Uticaj kreditno garantnih agencija na međunarodnu poslovnu ekspanziju

Tokom međunarodne poslovne ekspanzije, kompanije generalno nastoje osigurati sredstva za svoje poslovanje kroz mikrofinansijske institucije, tradicionalne bankarske kredite i programe kreditnih garancija. Međutim, mnoga preduzeća nailaze na poteškoće u pristupu bankarskim kreditima i kreditnim garancijama zbog toga što su mala i srednja preduzeća percipirana kao visokorizični zajmoprimci, što rezultira višim kamatnim stopama za njihove kredite. Uz to, neke banke odbijaju da služe kao izvori finansiranja MSP zbog značajnih troškova povezanih sa provjerom i upravljanjem malim zajmovima u širokim geografskim područjima, kao i izazovima sa kojima se zajmoprimci malih i srednjih preduzeća suočavaju u ispunjavanju rigoroznih kriterija za podnošenje zahtjeva. Zahtjevi za kredit obično zahtijevaju opsežnu dokumentaciju, uključujući finansijske izvještaje, poslovne planove i prognoze novčanih tokova, što zahtijeva stručnost koja nedostaje mnogim malim i srednjim preduzećima. Shodno tome, ova preduzeća često potpuno izbjegavaju zaduživanje kako bi spriječili da ugroze svoje poslovanje zbog kašnjenja kredita (Anderson, 2011).

Dok mala i srednja preduzeća često nailaze na prepreke u pristupu bankarskim kreditima i garancijama zbog visoke percepcije rizika i rigoroznih zahtjeva, ove prepreke mogu biti značajno ublažene kroz ciljanje programa pomoći izvozu.

Mala i srednja preduzeća često nemaju osnovne resurse, kao što je poznavanje tržišta, što ometa njihovu međunarodnu ekspanziju. Programi pomoći izvozu djeluju kao katalizatori promjena, povećavajući organizacijske sposobnosti i menadžerske karakteristike kako bi se iskoristile međunarodne mogućnosti. Direktni efekti kreditnih garancija utiču na izvozne performanse, posredovane percepcijom menadžmenta, znanjem o izvozu i predanosti izvozu. Ovi faktori, zajedno sa izvoznom strategijom, utiču na korištenje izvozne pomoći.

Firme koje koriste eksternu izvoznu pomoć u vidu kreditnih garancija imaju tendenciju da dožive veći rast izvoza. Pozitivni stavovi menadžera prema stranim tržištima, podstaknuti programima pomoći izvozu, mogu podstaći firme da razmotre međunarodnu ekspanziju. Mala i srednja preduzeća suočavaju se sa izazovima u međunarodnom nadmetanju zbog ograničenja resursa i složenosti međunarodnog poslovnog okruženja. Programi pomoći izvozu, koje nude vladine agencije, imaju za cilj ublažavanje ovih prepreka i poboljšanje percepcije menadžera o međunarodnim operacijama. Smatra se da takvi programi olakšavaju informativno i iskustveno znanje firmi, stimulišu pozitivne stavove prema međunarodnom marketingu i povećavaju izvoznu obavezu (Shamsuddoha, Ali i Ndubisi, 2009).

Izvozne transakcije podržane kreditnim garancijama karakterišu značajna veličina i produženo trajanje. Pored inherentnih rizika projekta, ove transakcije povlače i mogućnost političke ili ekonomske nestabilnosti u zemlji odredišta. Značajan dio ovih transakcija usmjeren je na zemlje u razvoju sa nerazvijenim finansijskim tržištima, što uvoznicima predstavlja izazov da unaprijede gotovinska plaćanja. Shodno tome, finansijski i investitori izvoznika suočeni su sa značajnom izloženošću riziku, što dovodi do uslova finansiranja pod velikim uticajem efikasnosti finansijskog tržišta u upravljanju diverzifikacijom rizika i troškovima sistemskog rizika. Učesnici na finansijskom tržištu konstantno podložni riziku likvidnosti, koji proizilazi iz neusklađenosti između dospjeća njihove imovine i obaveza ili tržišne vrijednosti imovine, što povećava vjerovatnoću finansijske krize. Regulatorni standardi imaju za cilj da ublaže ove rizike primoravanjem finansijskih institucija da usvoje skupe mjere diverzifikacije rizika i upravljanja likvidnošću, kao što su upravljanje portfoliom, hedžing, gotovinske rezerve, izdavanje podređenog duga ili kapitala ili kupovina osiguranja depozita. Ovi troškovi upravljanja rizikom služe kao pokazatelji efikasnosti finansijskog tržišta u upravljanju diverzifikacijom i izloženošću riziku. U idealnom scenariju sa potpunim nepredviđenim tržištima i transakcijama, ovi troškovi bi bili zanemarljivi. Suprotno tome, kada bi rizici bili potpuno nediverzibilni, finansijske institucije bi morale da drže likvidna sredstva ekvivalentna punom iznosu pod rizikom, stvarajući značajne oportunitetne troškove u smislu izgubljene kamate. Zbog toga, kreditno garantne agencije pružaju mogućnost smanjenja troškova eksternog finansiranja i tako povećavaju konkurentnost profitabilnosti izvoznih projekata (Heiland i Yalcin, 2021).

Bankarske garancije igraju značajnu ulogu u olakšavanju internacionalizacije kompanija, posebno u prisustvu velike asimetrije informacija. Ove garancije su od ključne važnosti za pomoć kompanijama da pristupe stranim tržištima tako što im pružaju odgovarajuća sredstva i logističku podršku za njihove međunarodne inicijative. Garancije pomažu u ublažavanju asimetrije informacija između kompanija i zajmodavaca, posebno u složenom procesu internacionalizacije. Za razliku od drugih instrumenata finansijske olakšice, kao što je smanjenje finansijskih troškova, garancije se pokazuju kao najefikasnija strategija u stimulisanju eksternog rasta kompanija, posebno malih i srednjih preduzeća.

Ponuda finansijskih garancija je direktno povezana sa sposobnošću kompanije da implementira odgovarajuće procese internacionalizacije. Kompanije sa većom finansijskom ili nefinansijskom imovinom koja je dostupna kao kolateral lakše mogu prenijeti svoje

proizvodne procese u inostranstvo ili proširiti se na strana tržišta. Nemogućnost davanja garancija predstavlja značajno finansijsko ograničenje i veliku prepreku kompanijama u procesu internacionalizacije. Bankarski odnosi, uključujući pružanje garancija, igraju ključnu ulogu u olakšavanju pristupa firmama neophodnim resursima za internacionalizaciju, u rasponu od finansijskih sredstava do savjetodavnih usluga i instrumenata za pokriće rizika. MSP se u velikoj mjeri oslanjaju na svoje odnose s bankama kako bi ostvarila svoje međunarodne mogućnosti rasta. Intenzitet i dugovječnost finansijskog odnosa kompanije sa glavnom bankom direktno utiče na njenu sposobnost da poveća nivo internacionalizacije, bilo u smislu neto izvoza ili direktnih investicija u inostranstvu. Banke sa lokalizovanim prisustvom u inostranstvu mogu pružiti korisne informacije i podršku kompanijama koje su u procesu internacionalizacije, posebno na tržištima u razvoju koja karakterišu pravne, regulatorne i kulturološke složenosti. Pored finansijskih resursa, stručnost banaka u procesima internacionalizacije doprinosi međunarodnoj konkurentnosti kompanije, naročito u čvrstim i dugoročnim bankarskim odnosima. Osim toga, nefinansijske usluge koje nude banke, kao što su specifični bankarski proizvodi za internacionalizaciju i organizacione strukture u inostranstvu, igraju ključnu ulogu u podršci preduzeća u internacionalizaciji (Iannuzzi, D'Apollito i Galletta, 2020).

Dok bankarske garancije značajno olakšavaju pristup stranim tržištima i smanjuju asimetriju informacija, one također omogućavaju firmama da poboljšaju svoje međunarodne strategije. Efikasno korištenje ovih garancija može značajno povećati sposobnost kompanija za internacionalizaciju, naročito kada su u pitanju mala i srednja preduzeća koja se suočavaju s izazovima u pristupu finansijskim resursima. Na taj način, dugoročni i stabilni odnosi sa bankama mogu dodatno osnažiti proces internacionalizacije kroz pružanje ne samo finansijske podrške već i strateških savjeta i informacija na međunarodnim tržištima.

Internationalizacija malih i srednjih preduzeća naglašava značaj stavova ljudskih resursa, percepcije rizika i koristi na stranim tržištima, iskustva, posvećenosti i strateških pristupa, što sve utiče na učinak firmi u međunarodnoj ekspanziji. Međutim, ovi poduzetnički i menadžerski resursi često nedostaju mnogim MSP, što ih odvraća od istraživanja prilika na međunarodnim tržištima. Programi državne pomoći, koji djeluju kao vanjski katalizatori promjena, čine osnovu za uspješne međunarodne aktivnosti unutar korporativnog sektora i služe kao važni stimulansi za međunarodne poslovne poduhvate domaćih firmi. Prema teoriji procesa internacionalizacije posvećenost firme međunarodnim tržištima postepeno se razvija kako stiče znanje o tržištu i izvozno iskustvo, uz pomoć vlade koja služi kao vanjski katalizator u podizanju svijesti, stvaranju interesovanja, i omogućavanju početnih ispitivanja tokom ranih faza internacionalizacije.

Postoji direktan uticaj pomoći u vezi sa razvojem tržišta i pomoći u vezi sa finansijama/garancijama na izvozne performanse preduzeća. Dodatno, Jatana i Soni (2014) istakli su tri faktora vezana za firmu i menadžment – percepcija menadžmenta o okruženju izvoznog tržišta, znanje o izvozu i izvozna obaveza – jer oni direktno i indirektno utiču na izvoznu strategiju i učinak. Ovi faktori su i zavisne varijable, na koje utiče upotreba programa pomoći izvozu, i varijable koje utiču na strategiju i učinak. Kroz modeliranje

strukturnih jednačina (SEM) mogu se procijeniti direktni i indirektni efekti nezavisnih varijabli u modelu, pri čemu programi pomoći izvozu obuhvataju sve javne mjere koje imaju za cilj da pomognu firmama u njihovim izvoznim nastojanjima. Percepcije se odnose na svijest i zabrinutost menadžera u vezi s vanjskim utjecajima okoline, dok znanje o izvozu obuhvata razumijevanje kako izvoznih procedura tako i stranih tržišta. Izvozna posvećenost se definiše kao spremnost menadžmenta da dodijeli resurse za aktivnosti vezane za izvoz, a izvozna strategija se odnosi na formalne pristupe za ulazak na nova tržišta i širenje izvoznih proizvoda. Pozitivni stavovi menadžera prema okruženju na inostranom tržištu često služe kao katalizatori postojećim izvoznim firmama da teže međunarodnoj ekspanziji kao sredstvu rasta. Međutim, složenost međunarodnog poslovnog okruženja i ograničenja resursa predstavljaju izazove za mala i srednja preduzeća s obzirom na međunarodnu konkurenciju. Programi pomoći izvozu koje obezbjeđuju vladine agencije imaju za cilj rješavanje raznih izvoznih barijera, čime se podstiču pozitivne percepcije među menadžerima o međunarodnim operacijama. Empirijski dokazi sugerišu da korištenje programa pomoći izvozu utiče i na efikasnost izvoza i na konkurentsko pozicioniranje unutar preduzeća. Postoji velik značaj programa pomoći izvozu u poboljšanju performansi firmi u međunarodnom marketingu, ukazujući na njihovu ulogu u povećanju informativnog i iskustvenog znanja, kao i njegovanju pozitivnih menadžerskih stavova prema međunarodnim tržištima i povećanju izvozne obaveze.

Dok programi pomoći izvozu igraju ključnu ulogu u poboljšanju izvoznog učinka preduzeća kroz povećanje znanja o izvozu i jačanje menadžerskih stavova, javne garancije za izvozne kredite dodatno doprinose olakšavanju finansiranja i smanjenju rizika. Ove garancije omogućavaju firmama, posebno onim koje se suočavaju s finansijskim izazovima, da se prošire na visoko rizična tržišta, čime se povećava njihova sposobnost za međunarodnu trgovinu. Tako, uz podršku programa izvozne pomoći i javnih garancija, firme mogu prevazići barijere u međunarodnom poslovanju i bolje iskoristiti svoje izvozne prilike.

Javne garancije za izvozne kredite koriste se kao instrument politike za rješavanje trgovinskih nesuglasica uzrokovanih izazovima u finansiranju izvoznih tokova. Međutim, njihovo pružanje je strogo regulisano zbog zabrinutosti oko skrivenih izvoznih subvencija, regulisanih međunarodnim sporazumima i pravom EU. Ove garancije se obično nude za visokorizična izvozna tržišta, prvenstveno zemlje u razvoju i zemlje u razvoju, kao i za transakcije sa otvorenim računima dužim od dvije godine. Izvozne kreditne agencije, bilo javni subjekti ili posrednici koji djeluju u ime vlade, daju ove garancije, koje često u potpunosti podržava država. Oni pokrivaju različite rizike vezane za izvozne transakcije, posebno neplaćanja stranih uvoznika. Tokom finansijske krize došlo je do značajnog proširenja upotrebe garancija za izvozne kredite, što ukazuje na njihov značaj u olakšavanju trgovine usred finansijskih ograničenja. Teorije trgovinskog kredita ističu njegovu ulogu u olakšavanju pristupa finansijama za kupce ograničene kreditom i omogućavanju firmama da dodaju vrijednost svojim proizvodima nudeći finansijske usluge. Dodatno, trgovački kredit služi kao mehanizam za cjenovnu diskriminaciju, upravljanje zalihama i signaliziranje kvaliteta proizvoda. Studije su pokazale da trgovinski kredit može zamijeniti bankarski

kredit tokom finansijskih kriza i može olakšati transfer sredstava između firmi koje imaju bliske bankarske veze. Smatra se da garancije za izvozne kredite smanjuju i fiksne i varijabilne trgovinske troškove, potencijalno povećavajući međunarodnu trgovinu i na ekstenzivnim i na intenzivnim maržama. Nedavna istraživanja uključuju kreditna ograničenja u modele heterogenih firmi, pokazujući da finansijska ograničenja utiču na izvozne aktivnosti preduzeća. Firme sa boljim pristupom domaćim finansijskim tržištima obično imaju manje ograničenja na eksterno finansiranje, što utiče na njihove izvozne odluke. (Badinger i Url, 2013).

Mala i srednja preduzeća igraju vitalnu ulogu u evropskoj ekonomiji, ali resursi koji se dodjeljuju za njihovu podršku su ograničeni i moraju se koristiti odgovorno. EU je identifikovala specifične potrebe u sektoru malih i srednjih preduzeća i prema tome prilagodila svoje inicijative, sa ciljem, na primjer, da pomogne malim i srednjim preduzećima koja se trenutno ne bave izvozom. Da bi se efikasno pomoglo malim i srednjim preduzećima u njihovim naporima za internacionalizaciju, ključno je identifikovati koje vrste kompanija imaju najveći potencijal za uspjeh na stranim tržištima. Tek tada se može pružiti ciljana podrška podskupini firmi koje imaju potencijal da se šire na međunarodnom planu uz određenu pomoć, čak i ako nije eksplicitno usmjerena na internacionalizaciju. Iako će različite predložene mjere vjerovatno poboljšati cjelokupno stanje MSP unutar zemlje, njihov uticaj na internacionalizaciju možda neće biti toliko značajan. Stoga, politike kao što su kategorije koje se fokusiraju na podučavanje malih i srednjih preduzeća od strane većih kompanija i sticanje specijalizirane ekspertize u inovacijama, trebaju imati prednost. Inicijative za umrežavanje, iako su u skladu sa smjernicama EU, trebale bi biti ograničene na odabranu grupu preduzeća, jer mogu biti manje efikasne u smislu internacionalizacije u poređenju sa inicijativama koje imaju za cilj povećanje nivoa inovativnosti. Preporučuje se preusmjeravanje fokusa na inicijative koje direktno povećavaju produktivnost MSP, pošto je povećana produktivnost u snažnoj korelaciji sa izvoznom aktivnošću, čime se povećava konkurentnost preduzeća i zemlje (Fornalska-Skurczyńska, 2018).

3.3. Izazovi i posljedice

Mala i srednja preduzeća se suočavaju sa brojnim izazovima kada pokušavaju da uđu na globalno tržište, uključujući ograničene resurse, znanje i iskustvo na međunarodnom nivou. Podrška vlade igra ključnu ulogu u pružanju pomoći malim i srednjim preduzećima, posebno u zemljama u razvoju, pružanjem pristupa inputima, finansiranju, subvencijama i drugim oblicima podrške. Politika i poslovno okruženje značajno utiču na ulaganja privatnog sektora i izvozno ponašanje, utičući na sposobnost malih i srednjih preduzeća da izgrade izvozne kapacitete. Vladine politike koje podržavaju razvoj malih i srednjih preduzeća razlikuju se između razvijenih zemalja i zemalja u razvoju, što odražava razlike u poslovnom kontekstu i nivoima industrijalizacije. Vlasti pružaju podršku malim i srednjim preduzećima kroz inicijative poput mikrofinansiranja, intervencija obuke i razvoja tehnologije. Međutim, rast MSP također zavisi od razvoja institucija i struktura podrške, uključujući pravne okvire, regulatorna tijela i službe za podršku poslovanju (Hashim, 2012).

Mala i srednja preduzeća se suočavaju s izazovima zbog ograničenog kapitala, niske tolerancije rizika i nedostatka iskusnog međunarodnog osoblja. Programi promocije izvoza su ključni za omogućavanje ulaska na strana tržišta pružanjem eksternih resursa i podrške. Ovi programi imaju za cilj podići svijest o mogućnostima izvoza, smanjiti barijere i ponuditi poticaje i finansiranje. Međutim, interne slabosti, kao što je niska svijest o dostupnim programima među menadžerima, predstavljaju značajne prepreke. Izvoz iz zemalja u razvoju zabilježio je pad udjela na svjetskim tržištima. I unutrašnji i eksterni faktori doprinose ovom lošem učinku internacionalizacije, pri čemu su menadžerski faktori posebno uticajni (Anderson, 2011).

Dakle, postoje mnogi izazovi sa kojima se preduzeća susreću pri izlasku na internacionalno tržište, a Gajjar (2023) izdvaja sljedeće izazove:

- Upravljanje globalno distribuiranim timovima - Razvijanje i uspješno vođenje timova na međunarodnom nivou može da predstavlja ozbiljan izazov. Složenost međunarodnog poslovanja kao što su različiti zakoni o radu, zakoni o platama, usklađenost, porezni zakoni, prava zaposlenih i različit pristup tehnologiji povećavaju globalne izazove upravljanja timom. Da bi se održala jaka radna povezanost sa svojim timom širom svijeta, potrebno je osigurati redovne prijave, po mogućnosti putem platforme za video konferencije koja omogućava interakcije u stvarnom vremenu.
- Jezičke prepreke - U međunarodnom poslovanju prevladavaju susreti ljudi koji govore različite jezike. Jezička barijera jedan je od najznačajnijih izazova međunarodnog poslovanja. Stoga većina multinacionalnih kompanija zapošljava zaposlenike koji tečno govore barem jedan strani jezik. Uz to, važno je napomenuti da se organizacije često suočavaju s poteškoćama da objasne svoje ciljeve klijentima zbog informacija izgubljenih u prevodu.
- Pitanja razmjene valuta i stope inflacije - Međunarodna kompanija prima uplate od više različitih zemalja. Vrijednost stranih valuta nije uvijek jednaka istom iznosu u drugim valutama. Stoga je to jedan od glavnih problema međunarodnog poslovanja jer vrijednost valute konstantno fluktuiraju za istu količinu roba i usluga.
- Kulturne varijacije - Različite zemlje širom svijeta, ponekad i druge regije unutar ovih zemalja, imaju jedinstvenu kulturu. Razumijevanje različitih kultura iz kojih potiču zaposlenici i klijenti poboljšava upravljanje i povećava međukulturalne poslovne odnose. Na kraju, ovo smanjuje složenost međunarodnog poslovanja i čini proces internacionalizacije efikasnim.
- Vanjska politika, geopolitika i međuljudski odnosi - Na međunarodno poslovno okruženje u velikoj mjeri utiču politički scenariji i spoljni odnosi između zemalja. Kada se širi poslovanje na međunarodnom tržištu, neophodno je poznavati finansijske sisteme, trgovinske politike i porezne propise specifične za zemlju. Ovo znanje utiče na poslovnu strategiju i osigurava pridržavanje pravila i propisa zemlje u kojoj kompanija posluje.

- Pitanja usklađenosti - Pitanja usklađenosti sa porezom jedan su od izazova globalnog širenja poslovanja. Sva međunarodna preduzeća moraju imati kontakt sa više zemalja koje imaju različite poslovne propise, poreske stope i druge komercijalne naknade. To su prepreke koje se moraju poštovati da bi se poslovalo na globalnom nivou. Ako se kompanija ne pridržava propisa, to posljedično može negativno uticati na širenje poslovanja. To znači da poslodavci moraju obaviti temeljno istraživanje i prikupiti legitimnu papirologiju koja će biti u skladu sa međunarodnim propisima kako bi uspješno savladali ove izazove.
- Nova tržišna konkurencija - Kada više kompanija nudi slične proizvode i usluge, njihovi poslovni modeli stvaraju veliku konkurenciju. Ako kompanija želi da istraži novo tržište, potrebno je izvršiti pretragu tržišta i istražiti kompanije koje već pružaju proizvode i usluge u tom segmentu. Izazovi globalnog širenja također zahtijevaju razlikovanje faktora u proizvodima i uslugama kako bi se mogla steći konkurentna prednost na tržištu.

Osim toga, značajna prepreka internacionalizaciji, posebno za mala i srednja preduzeća, je nedostatak transparentnosti informacija, što kompanijama čini izazov u obezbijedivanju bankarskog kredita koji je neophodan za inicijative širenja u inostranstvu. Kreditna ograničenja ometaju internacionalizaciju ograničavajući sposobnost preduzeća da prikupe sredstva za finansiranje fiksnih troškova izvoza. Implementacija strategije internacionalizacije podrazumijeva značajne fiksne troškove, poput ulaznih troškova, koji se ne mogu nadoknaditi i kojima mogu upravljati samo najproduktivnije i najefikasnije kompanije. Osim toga, budući da se većina ulaznih troškova mora platiti unaprijed, potencijalnim izvoznicima je potrebna dovoljna likvidnost za pokrivanje ovih troškova. Dobri odnosi između banaka i firmi pozitivno utiču na odluke kompanija da izvoze i uvode značajne inovacije proizvoda. Ovaj odnos intenzivira izvozne kapacitete kompanije i koristi firmama koje žele da povećaju izvoz u inostranstvo.

Partnerstva sa subjektima specijalizovanim za procese internacionalizacije nude prednosti za obje strane, uključujući izdavanje garancija i pristup stručnosti u strategijama internacionalizacije. Garantne agencije mogu igrati ključnu ulogu u podršci procesima internacionalizacije firmi smanjenjem finansijskih ograničenja i njegovanjem jakih finansijskih odnosa. Garantne agencije, slično bankama, mogu olakšati preduzetničku internacionalizaciju kombinovanjem garancija sa intenzivnim finansijskim odnosima. Kompanije bi mogle imati koristi od uspostavljanja jakih odnosa sa internacionalizovanim kreditno garantnim agencijama, koji posjeduju stručnost u poduzetničkoj dinamici. Osim toga, pozitivan uticaj imaju raznovrsne ugovorne ponude, kolateralne usluge i inovativne strategije, kao što su jačanje napora firmi za internacionalizaciju. Povezivanje sa kreditno garantnim agencijama može podstaći kompanije da unaprijede inovacije i povećaju prodor na strana tržišta. Osim toga, istraživanja sugeriraju da krediti usmjereni na podršku inovativnim poslovnim procesima imaju manju vjerovatnoću neispunjavanja obaveza, što pruža dodatnu motivaciju za finansiranje inovacija i internacionalizacije (Iannuzzi, D'Apollito i Galletta, 2020).

Garancije za javne izvozne kredite igraju vitalnu ulogu u finansiranju međunarodne trgovine, posebno u ublažavanju finansijskih ograničenja zbog tržišnih neuspjeha kao što su asimetrične informacije. Upotreba garancija za izvozne kredite značajno je porasla, posebno nakon finansijske i ekonomske krize, što dovodi do pitanja njihove efikasnosti u promovisanju međunarodne konkurentnosti i izvoza. Dok neki dokazi ukazuju na negativan uticaj finansijskih ograničenja na međunarodnu trgovinu, istraživanja o ulozi javnih izvoznih garancija u podršci izvoznim aktivnostima su ograničena. Istraživanje koje su proveli Badinger i Url (2013) ima za cilj da pruži dokaze na nivou preduzeća o trgovinskom efektu javnih izvoznih kreditnih garancija, fokusirajući se na austrijske firme. Istraživanje ispituje determinante korištenja garancija izvoznih kredita od strane firmi i njihov uticaj na izvoz. Analiza koristi podatke iz 178 austrijskih firmi iz 2008. godine, isključujući trgovinu unutar firme kako bi se fokusirala na trgovinu van preduzeća gdje su asimetrije informacija značajne. Nalazi sugeriraju da će velike firme s visokom izloženosti riziku i intenzitetom istraživanja i razvoja vjerovatnije koristiti garancije za izvozne kredite, dok su multinacionalna preduzeća manje sklona da ih koriste. Istraživanje pronalazi značajan i statistički značajan pozitivan efekat garancija izvoznih kredita na izvoz izvan firmi, u rasponu od 80 do 100 posto.

4. ISTRAŽIVANJE

4.1. Studije slučaja

4.1.1. Globalna ekspanzija korejske kompanije SK On

SK On, podružnica SK Innovation fokusirana na proizvodnju baterija za električna vozila, strateški je koristila kreditno garantne agencije kako bi osigurala veliko finansiranje u cilju podsticanja svoje globalne ekspanzije. U julu 2022., kompanija je uspješno dobila 2 milijarde dolara zajmova od izvožno-kreditnih agencija (ECA), uključujući Euler Hermes iz Njemačke, Korea Trade Insurance Corporation i Izvožno-uvoznu banku Koreje. Ovo finansiranje bilo je ključan faktor u sposobnosti SK On da poveća svoje poslovanje u Evropi, gdje gradi svoju treću fabriku u Mađarskoj. Koristeći kreditne garancije, kompanija SK On je bila u mogućnosti da pristupi ovom finansiranju po konkurentnim kamatnim stopama, što je vitalan resurs jer se takmiči za vodeću poziciju na tržištu u brzo rastućoj industriji baterija za električna vozila (Skinno News, 2022).

Finansiranje od 2 milijarde dolara bilo je strukturirano kroz kombinaciju osiguranja i direktnih garancija koje su dale ECA. Euler Hermes, jedna od najvećih kompanija za osiguranje trgovinskih kredita na globalnom nivou, doprinijela je sa 800 miliona dolara u osiguranju, dok je Korea Trade Insurance Corporation finansirala sa 700 miliona dolara. Izvožno-uvozna banka Koreje dala je garanciju od 200 miliona dolara i dodatnih 300 miliona dolara kao direktan zajam. Garancije su omogućile SK On-u da se zadužuje kod sedam komercijalnih banaka u inostranstvu uz povoljne uslove, uključujući dvogodišnji grace period i petogodišnji raspored otplate. Ova finansijska podrška bila je ključna za izgradnju

nove fabrike SK On-a u Mađarskoj, koja će proizvoditi 30 gigavat-sati baterija godišnje, što je dovoljno za pogon 430.000 električnih vozila do 2024. godine.

Kreditno garantne agencije ne samo da su pomogle SK Onu da se proširi, već su i pokazale kako ECA mogu igrati vitalnu ulogu u podsticanju ekološki prihvatljivih poslovnih modela. Agencije su prepoznale doprinos SK On-a smanjenju emisije ugljika isporukom baterija za električna vozila, posebno u Evropi, gdje se njihove baterije koriste u Volkswagen vozilima. Pored toga, Korea Trade Insurance Corporation i Izvozna-uvozna banka Koreje posmatrale su poslovanje SK On-a sa baterijama u Evropi kao strateško nacionalno dobro, pojačavajući njihovu spremnost da daju tako veliku garanciju. Ugovor vrijedan 2 milijarde dolara označio je najveće finansiranje koje podržava ECA u globalnoj industriji baterija, naglašavajući važnost planova rasta kompanije SK On.

Dok su pozajmice kreditnih garancija nesumnjivo pomogle SK Onu da proširi svoje proizvodne kapacitete i stekne jače uporište na evropskom tržištu, postoje potencijalne negativne strane kao što je oslanjanje na takve instrumente finansiranja u velikoj mjeri. Dugoročne dužničke obaveze, čak i uz povoljne uslove, mogle bi ugroziti finansijsku stabilnost kompanije ako se tržišni uslovi neočekivano promijene, kao što je prekomjerna ponuda ili opadajuća potražnja za električnim vozilima. Uz to, sa značajnim dijelom svog kapitala za proširenje koji se odnosi na kreditne garancije, kompanija SK On bi se mogla suočiti sa pojačanim nadzorom i od strane finansijskih institucija i od strane ECA, što bi zahtijevalo strogo poštovanje ekoloških i operativnih mjerila.

4.1.2. Ekspanzija kompanije Volkswagen na sjevernoameričko tržište

Godine 2015. Volkswagen (VW), jedan od najvećih svjetskih proizvođača automobila, iskoristio je značajan zajam od Export Development Canada (EDC) kao dio svoje strategije za proširenje proizvodnje u Sjevernoj Americi, posebno u južnom dijelu Sjedinjenih Američkih Država i Meksiku. EDC, kanadska izvozna kreditno-garantna agencija, odobrila je VW-u zajam od 400 miliona eura (526 miliona dolara). Cilj ovog finansiranja bio je podsticanje mogućnosti za mala i srednja kanadska preduzeća da snabdijevaju automobilske dijelove VW-ovim pogonima u SAD-u i Meksiku, čime se pomaže kanadskim preduzećima da uđu u globalne lance snabdijevanja (CBC, 2015).

Finansiranje koje pruža EDC može se klasifikovati kao kreditno-garantna agencija koja ima za cilj olakšavanje trgovine i širenja poslovanja. Iako VW nije imao fabrike za sklapanje u Kanadi, zajam je stvorio platformu za kanadska mala i srednja preduzeća da se takmiče za ugovore dok je VW širio svoje poslovanje u Sjevernoj Americi. Osiguravanjem ovog značajnog zajma od EDC, Volkswagen ne samo da je stekao pouzdan izvor kapitala za svoju ekspanziju, već je i stvorio priliku za uspostavljanje jačih odnosa sa kanadskim dobavljačima dijelova. Ovaj aspekt izgradnje partnerstva bio je ključni dio strategije EDC-a, jer je nastojao da poveže kanadske dobavljače sa velikim globalnim proizvođačem automobila, omogućavajući malim i srednjim preduzećima da rastu kroz izvozne mogućnosti.

Tip korištenog kreditnog instrumenta bio je direktan zajam, podržan implicitnim garancijama EDC-a, čiji je cilj bio da podrži kanadska mala i srednja preduzeća u ulasku u VW-ov lanac snabdijevanja. Finansirajući VW-ove napore širenja, EDC je osigurao da kanadske kompanije imaju konkurentsku prednost na rastućim automobilskim tržištima u SAD-u i Meksiku. Zajam je također bio način da EDC ojača svoj odnos sa značajnim međunarodnim klijentom, otvarajući vrata za buduća poslovna partnerstva koja bi vremenom mogla koristiti kanadskim kompanijama. Za kanadska mala i srednja preduzeća koja bi inače mogla da se bore da uspostave odnose sa multinacionalnom korporacijom kao što je VW, učešće EDC-a značajno je smanjilo barijere za ulazak.

Ova pozajmica kreditno-garantne agencije doprinijela je sposobnosti VW-a da proširi proizvodne kapacitete na ključnim tržištima Sjeverne Amerike, posebno u Meksiku, koji je brzo postajao globalno središte za proizvodnju automobila. Zajam od EDC-a omogućio je VW-u da osigura osnovne komponente od kanadskih dobavljača, poboljšavajući svoj lanac snabdijevanja i istovremeno podržavajući rast ovih dobavljača. Aspekt izgradnje odnosa zajma bio je ključan za kanadske kompanije, jer im je dao priliku da se takmiče na međunarodnim tržištima i imaju koristi od rasta VW-ovih operacija.

Međutim, iako su sredstva kreditno-garantne agencije koristila i VW-u i kanadskim malim i srednjim preduzećima, mogle bi postojati potencijalne negativne strane. Oslanjanje na strane dobavljače, posebno mala i srednja preduzeća, može dovesti do složenosti upravljanja lancem snabdijevanja. Osim toga, dok je VW imao koristi od nižih troškova komponenti iz Kanade, moglo bi doći do negativnih učinaka na domaće dobavljače u SAD-u i Meksiku, koji bi se sada suočili sa većom konkurencijom. Uz to, takvi finansijski aranžmani ponekad mogu stvoriti dugoročna zaduženja za kompanije, u zavisnosti od tržišnih uslova i kamatnih stopa. U slučaju VW-a, ovo nije bilo značajno pitanje s obzirom na njegov obim, ali za manje kompanije kreditno zajamčeni krediti mogu ih izložiti finansijskim rizicima ako se potražnja na tržištu smanji.

4.1.3. Dokapitalizacija kompanije Lufthansa

Godine 2020. Deutsche Lufthansa AG (DLH), matična kompanija Lufthansa grupe, suočila se s ozbiljnim finansijskim izazovima zbog globalnog pada avionskog prometa uzrokovanog pandemijom COVID-19. Kao odgovor, njemačka vlada se uključila sa sveobuhvatnim paketom podrške u vrijednosti od 6 milijardi eura, s ciljem dokapitalizacije Lufthanse i osiguranja opstanka aviokompanije. Ovaj paket je dopunjen dodatnim zajmom od 3 milijarde eura koji je podržan od strane države, a oba su odobrena prema Privremenom okviru Evropske komisije za državnu pomoć. Mjere su osmišljene kako bi se spriječila nelikvidnost Lufthanse uz istovremeno ublažavanje utjecaja pandemije na širu njemačku ekonomiju (Lufthansa Group, 2022).

Dokapitalizacija Lufthanse uključivala je nekoliko finansijskih instrumenata. Prvo, njemačka vlada je upisala nove dionice u vrijednosti od 300 miliona eura, čime je dobila

20% udjela u kompaniji. Dodatno, 4,7 milijardi eura je ubačeno kroz mehanizam "tiho učešće", vrstu nekonvertibilnog vlasničkog instrumenta, i još milijardu eura kroz tiho učešće koje se može konvertovati u dug. Ovo tiho učešće omogućio je Njemački fond za ekonomsku stabilizaciju (njem. Wirtschaftsstabilisierungsfond), specijalni fond postavljen za pomoć kompanijama tokom pandemije. Zajam od 3 milijarde eura, podržan državnim garancijom, dodatno je ojačao likvidnost Lufthanse tokom ovog kriznog perioda.

Finansijska pomoć, posebno programi kreditnih garancija i dokapitalizacija, pomogli su Lufthansi da se izbori sa neviđenim kolapsom potražnje za avionskim prevozom. Sredstva su omogućila Lufthansi da održava kritične operacije, uključujući svoje domaće i međunarodne usluge povezivanja, koje su od vitalnog značaja za njemačku ekonomiju. Aviokompanija igra centralnu ulogu u putničkom i vazdušnom transportu, koji su ključni za njemačku trgovinu. Podržavajući Lufthansu, njemačka vlada je također indirektno zaštitila radna mjesta i osigurala da sjedišta aviokompanije u Frankfurtu i Minhenu ostanu operativna, pomažući u održavanju logističke infrastrukture na koju se Njemačka oslanja za svoj izvoz.

Međutim, ove mjere su imale posebne uslove za rješavanje zabrinutosti zbog konkurencije i poremećaja tržišta. Lufthansa je bila dužna da ustupi do 24 slotova za polijetanje i slijetanje dnevno u svojim sjedištima u Frankfurtu i Minhenu. Ova odredba je imala za cilj da omogući drugim avio-kompanijama da se takmiče, održavajući jednake uslove na evropskom tržištu avionskog saobraćaja. Osim toga, njemačka država je postavila uslove za upravljanje Lufthansom, uključujući zabranu dividendi, otkupa dionica i bonusa za izvršnu vlast, sve dok se ne otkupi najmanje 75% tihog učešća države. Ova ograničenja imala su za cilj da osiguraju odgovorno upravljanje finansijskim oporavkom aviokompanije, istovremeno podstaknuvši Lufthansu da napusti finansijsku pomoć države što je prije moguće.

Iako su pozajmice kreditno-garantnih agencija i dokapitalizacija bili ključni za opstanak Lufthanse, postojale su potencijalne negativne strane. Ulazak njemačke vlade kao značajnog dioničara izazvao je zabrinutost zbog dugoročne uključenosti države u upravljanje aviokompanijom. Nadalje, konkurentna ograničenja, kao što je prodaja slotova, mogla bi smanjiti dominaciju Lufthanse u njenim primarnim čvorištima, utječući na njenu tržišnu poziciju. Ipak, pomoć je ocijenjena neophodnom i proporcionalnom za rješavanje ozbiljnih ekonomskih poremećaja uzrokovanih pandemijom. Do 2026. godine Lufthansa ima za cilj otkupiti vladino finansijsko učešće, a uspjeh dokapitalizacije ovisit će o njenoj sposobnosti da na vrijeme oporavi i otplati zajmove i kapital.

Ove finansijske pomoći i kreditne garancije koje je obezbijedila njemačka vlada odigrale su ključnu ulogu u podršci globalnoj ekspanziji Lufthanse stabilizacijom njenog poslovanja tokom pandemije. Ova podrška je omogućila aviokompaniji da održi svoje globalne rute operativnim i zadrži svoju konkurentsku poziciju na međunarodnim tržištima. Osim toga, osiguravajući opstanak i oporavak aviokompanije, pomoć je pozicionirala Lufthansu da nastavi sa svojim strategijama rasta prije pandemije i iskoristi buduće prilike za globalnu

ekspanziju, posebno u periodu nakon krize kada se globalna potražnja za putovanjima počela oporavljati.

4.1.4. Srednja i mala preduzeća u Italiji

Centralni garantni fond u Italiji, dizajniran da podrži mala i srednja preduzeća olakšavanjem pristupa kreditima, suočio se s izazovima u iskorištavanju svog punog potencijala, posebno tokom svojih privremenih poboljšanja kao odgovora na pandemiju koronavirusa. Uprkos njegovom cilju da smanji kreditni rizik i poveća likvidnost za mala i srednja preduzeća, strukturne i operativne prepreke su ograničile njegovu efikasnost, ograničavajući njegov planirani pozitivan uticaj na privredu i kreditna tržišta (DBRS, 2022).

Jedno od glavnih ograničenja ove kreditno garantne agencije bila je složenost i strogost operativnih okvira i procedura. Na primjer, zahtjev da serviseri i inicijatori upravljaju administrativnim zadacima, rokovima i formalnostima, uključujući izvještavanje o rizičnim događajima u roku od tri mjeseca, često se pokazao opterećujućim. Neophodnost striktnog poštovanja radi očuvanja garancija povremeno je dovela do opoziva ili neefikasnosti garancija, smanjujući njihovu ukupnu pouzdanost. Štaviše, nedostatak historijskih i ažuriranih podataka o provođenju i stopama odbijanja stvorio je nesigurnost, posebno u periodima pojačane primjene, kao što je to bio slučaj tokom pandemije.

Privremena poboljšanja uvedena tokom pandemije COVID-19 imala su za cilj rješavanje potreba za likvidnošću, ali su istakla i sistemsku neefikasnost. Iako je u 2020. došlo do naglog povećanja zajmova podržanih centralnim garantnim fondom, naknadno smanjenje potražnje u 2021. i 2022. odrazilo je ograničenja u održavanju uticaja garancije. Smanjenje garantovanih iznosa i ponovno uvođenje naknada nakon 2021. dodatno su narušili njegovu privlačnost. Osim toga, novi zahtjevi za kvalifikovanost zajmoprimca, kao što je oslanjanje na model procjene vrijednosti Mediocredito Centrale (MCC), uveli su složenost koja je isključila neka mala i srednja preduzeća iz pogodnosti garancije.

Operativni izazovi u transakcijama sekjuritizacije dodatno su ometali efikasnost garancije. Sprovođenje garancija u transakcijama zavisilo je od pridržavanja pravila od strane serviseri. Ovo je stvorilo potencijalne rizike, kao što je opoziv garancije zbog neusklađenosti ili administrativnih kašnjenja, što je na kraju smanjilo povrate i tokove gotovine za izdavaoce. Ove operativne prepreke obeshrabrile su šire učešće i potkopale povjerenje u pouzdanost sheme, posebno u kreditnim scenarijima visokog stresa. Uz to, ovisnost centralnog garantnog fonda o suverenom kreditnom rejtingu Italije ograničila je njegovu sposobnost da pruži značajna kreditna poboljšanja. Iako su garancije smanjile ozbiljnost gubitka, njihove koristi su bile ograničene visokim suverenim rejtingom zemlje. Kao rezultat toga, garancije nisu mogle dosljedno poboljšati kreditni rejting ili pružiti dovoljno ublažavanje širih ekonomskih rizika.

Dok je centralni garantni fond nudio socijalne beneficije podržavajući poslovanje MSP i zapošljavanje, njegov kreditni uticaj u transakcijama sekjuritizacije bio je nedosljedan i

varirao je u različitim slučajevima. Kompanije kao što je Valsabbina i Lanterna Finance imale su značajne koristi od garancija, ali su za druge ovi efekti bili ograničeni. Ovaj neujednačen učinak naglašava mješovite rezultate, odražavajući nesposobnost da se ujednačeno ispune očekivanja uprkos značajnoj društvenoj važnosti.

4.1.5. Neuspjeh kompanije Solyndra

Kreditna garancija data Solyndri u okviru Programa garancija za kredite Ministarstva energetike nije dala očekivane rezultate iz više međusobno povezanih razloga. Dok je garancija zajma od 535 miliona dolara imala za cilj podsticanje inovacija u proizvodnji obnovljive energije i jačanje pozicije SAD-a u zelenoj ekonomiji, na kraju je ostavila poreskim obveznicima na teret značajne finansijske gubitke kada je Solyndra podnijela zahtjev za bankrot 2011. godine. Osnovna premisa garancije bila je da Solyndrini inovativni cilindrični CIGS solarni moduli mogu nadmašiti tradicionalnu fotonaponsku tehnologiju baziranu na polisilicijumu zbog rastućih cijena polisilicijuma. Međutim, tržišni uslovi su se dramatično promijenili kada su cijene polisilicijuma pale nakon 2008. godine, umanjujući troškovnu prednost Solyndre i čineći njene module relativno skupim (Caprotti, 2017).

Drugi ključni nedostatak bila je nesposobnost firme da postigne ekonomiju obima koja je neophodna za održavanje profitabilnosti. Solyndrain poslovni model zavisio je od izgradnje visokotehnološkog Fab-a. 2 proizvodni pogon, koji se uglavnom finansira iz kredita Odjela za energiju. Ovo postrojenje je dizajnirano za proizvodnju velikih količina solarnih modula po nižoj cijeni. Međutim, Solyndra se suočila sa značajnim izazovima u proizvodnji uz održavanje konkurentnih cijena, dijelom zbog toga što je njena tehnologija bila manje zrela i skuplja za proizvodnju nego što se očekivalo. Oslanjanje na federalno finansiranje dodatno je pogoršalo ova pitanja, jer je vladino učešće destimulisalo privatne investitore da se uključe u pružanje dodatne finansijske podrške u vremenima krize.

Tržišna dinamika je također odigrala značajnu ulogu u propasti Solyndra. Globalna solarna industrija iskusila je intenzivnu konkurenciju, posebno od strane kineskih proizvođača koji su dobili značajnu državnu podršku, što im je omogućilo da preplave tržište jeftinijim solarnim panelima na bazi polisilicijuma. Solyndrini veći proizvodni troškovi, zajedno s nemogućnošću snižavanja cijena kako bi se uporedili s konkurentima, značili su da ne može osigurati održiv udio na tržištu. Fokus kompanije na krovne instalacije, iako je bio inovativan, dodatno je ograničio bazu kupaca u poređenju sa širim tržištima na koja ciljaju kineske firme.

Sama struktura garancija za kredit je također predstavljala izazove. Dok je Odjel za energiju namjeravao da kreditna garancija smanji rizik i privuče privatne investicije, davanje prioriteta privatnim zajmovima u odnosu na savezni zajam u slučaju bankrota obeshrabilo je daljnje infuzije privatnog kapitala koje su mogle stabilizirati kompaniju. Ova neusklađenost finansijskih podsticaja potkopala je planirani aranžman o podjeli rizika

između javnih i privatnih zainteresovanih strana, ostavljajući poreske obveznike ranjivim na značajne gubitke kada je kompanija propala.

Uprkos ambicioznim ciljevima povezanim s garancijom zajma, bankrot Solyndre je istaknuo slabosti u izvršenju programa. Brza alokacija sredstava prema Američkom zakonu o oporavku i reinvestiranju stavila je veći fokus na brzinu u odnosu na pažljivu provjeru tehnološke i tržišne održivosti. Uz to, neuspjeh Solyndre postavio je pitanja o djelotvornosti javnog finansiranja u podršci novonastalim zelenim tehnologijama na konkurentnom globalnom tržištu.

Dakle, slučaj Solyndra naglašava rizike velikog ulaganja u inovativne, ali neprovjerene tehnologije bez snažne strategije za navigaciju promjenjivom tržišnom dinamikom. Dok je garancija zajma imala za cilj uspostavljanje vodstva SAD-a u obnovljivim izvorima energije, nemogućnost predviđanja ili prilagođavanja padu cijena polisilicijuma i globalne konkurencije učinila je taj napor neuspješnim. Kao takav služi kao opomena za buduća javno-privatna partnerstva u industrijama u nastajanju.

4.2. Diskusija

Na osnovu analiziranih studija slučaja, možemo vidjeti da korištenje sredstava kreditno-garantnih agencija značajno utiče na brzinu međunarodne ekspanzije za kompanije pružajući pristup velikom finansiranju uz povoljne uslove. Kreditno-garantne agencije, kroz mehanizme kao što su garancije za kredite, osiguranje i direktni zajmovi, pomažu kompanijama u međunarodnoj ekspanziji smanjujući finansijske rizike i olakšavajući pristup kapitalu. Na primjer, globalna ekspanzija SK On-a, naročito u Evropi, ubrzana je osiguravanjem 2 milijarde dolara finansiranja, što je kompaniji omogućilo izgradnju novog pogona za proizvodnju baterija u Mađarskoj. Bez ove podrške, njihov rast na nova tržišta mogao bi biti sporiji, ograničen konvencionalnim finansijskim izazovima i višim kamatnim stopama.

Učinci kreditno-garantnih agencija na međunarodnu ekspanziju mogu se razlikovati ovisno o instrumentima koji se koriste. Garancije zajma, kao što se vidi kod SK On, omogućavaju kompanijama da se zadužuju kod komercijalnih banaka pod povoljnijim uslovima, čime se podržavaju velike investicije. Osiguravajući proizvodi, poput onih koje nudi Euler Hermes u slučaju SK On, štite kompanije od trgovinskih rizika, potičući uspješniju ekspanziju na nova tržišta. Direktni zajmovi, kao što je 300 miliona dolara koje je korejska banka dala kompaniji SK On, nude trenutni kapital, obezbjeđujući kompanijama stabilnu finansijsku osnovu za finansiranje njihovih planova širenja. Svaki instrument nudi različite stepene sigurnosti i ublažavanja rizika, što utiče na brzinu i prirodu rasta kompanije u inostranstvu.

Međutim, pretjerano oslanjanje na instrumente kreditno-garantnih agencija može imati potencijalne negativne strane. Dok kreditne garancije smanjuju finansijski rizik, one također povećavaju teret duga kompanije, što bi moglo ugroziti dugoročnu finansijsku stabilnost, posebno ako se uslovi na tržištu neočekivano promijene. Finansiranje SK On-a od dvije

milijarde dolara, iako je bilo ključno za ekspanziju kompanije, također je stvorilo značajne obaveze, koje bi mogle predstavljati rizik ako potražnja za električnim vozilima opadne ili ako se kompanija suoči s drugim poremećajima na tržištu. Pored toga, kompanije koje zavise od podrške kreditno-garantnih agencija mogu se suočiti sa strožijim nadzorom i agencije i komercijalnih zajmodavaca, ograničavajući operativnu fleksibilnost i podvrgavajući ih rigoroznijim ekološkim i operativnim mjerilima.

Uticaj finansiranja koje podržavaju kreditno-garantne agencije također varira u zavisnosti od industrije i veličine kompanije. Industrije kao što su proizvodnja automobila ili zelena tehnologija, gdje su velike kapitalne investicije veoma važne, imaju tendenciju da imaju više koristi od takve podrške, kao što se vidi i u slučajevima SK On-a i Volkswagena. Manje kompanije i one u manje kapitalno intenzivnim sektorima možda nemaju istu potrebu za velikim finansiranjem, što znači da bi efekti pomoći kreditno-garantnih agencija mogli biti manje izraženi u tim industrijama. U sektorima u kojima su brze inovacije ključne, oslanjanje na finansiranje od strane kreditno-garantnih agencija možda nije uvijek najbolji strateški izbor zbog dugoročnih obaveza i potencijalnih ograničenja koja su uključena.

Manje kompanije, posebno mala i srednja preduzeća, često imaju značajne koristi od podrške kreditno-garantnih agencija, jer ona smanjuje prepreke za ulazak na međunarodna tržišta. Kreditno-garantne agencije koriste strukture zajmova kako bi pomogle malim i srednjim preduzećima da postanu dobavljači za globalne kompanije, kao što je bio slučaj s Volkswagenovom ekspanzijom u Sjevernoj Americi. Obezbeđivanjem kapitala i pomaganjem manjim firmama da se integrišu u globalne lance snabdijevanja, kreditno-garantne agencije im omogućavaju da se takmiče na tržištima na koja bi inače bilo teško ući. Za mala i srednja preduzeća podrška kreditno-garantnih agencija može biti veoma važna i služiti kao transformativno sredstvo, dajući im pristup tržištima i poslovnim odnosima koji bi mogli biti izvan njihovog dosega.

Velike korporacije, iako imaju koristi od instrumenata kreditno-garantnih agencija, imaju tendenciju da koriste ove resurse za povećanje poslovanja i održavanje konkurentskih prednosti na novim tržištima. Na primjer, Volkswagenov pristup zajmu od 526 miliona dolara omogućio je kompaniji da proširi svoj lanac snabdijevanja uz podsticanje odnosa s kanadskim dobavljačima. Velike kompanije obično koriste kreditno-garantne agencije ne samo za finansijsku podršku već i kao sredstvo za osiguravanje partnerstava, pristup dobavljačima s nižim troškovima i održavanje dominacije u novim regijama. Iako je finansijskim rizicima za velike korporacije često lakše upravljati, oni i dalje dobijaju na smanjenim troškovima i nižoj izloženosti riziku koje kreditno-garantne agencije pružaju.

Nasuprot tome, analiza italijanskog fonda detaljno prikazuje specifične izazove malih i srednjih preduzeća, poput složenih administrativnih procedura i neujednačenih rezultata u implementaciji garancija, posebno tokom pandemije. Strogi operativni okviri, kao što su strogi zahtjevi za izvještavanje i administrativni zahtjevi, često su rezultirali neefikasnošću i ukidanjem garancija, podrivajući njihovu pouzdanost. Pored toga, nedostatak transparentnih historijskih podataka i podataka u realnom vremenu o performansama

garancija i stopama odbijanja stvorio je nesigurnost, posebno tokom perioda velike potražnje kao što je pandemija. Dok su privremene mjere u 2020. dovele do porasta zajamčenih kredita, kasniji pad potražnje 2021. i 2022. godine naglasio je ograničenja fonda u održavanju njegovog uticaja. Ponovno uvođenje naknada i strogi kriterijumi podobnosti zajmoprimaca dodatno su umanjili njegovu privlačnost i dostupnost za neka mala i srednja preduzeća.

Uz to, operativni izazovi fonda u transakcijama sekjuritizacije mogu otkriti sistemsku neefikasnost. Strogo pridržavanje koje zahtijevaju serviseri često dovodi do administrativnih kašnjenja i rizika od neusklađenosti, smanjujući pouzdanost novčanih tokova i destimulirajući šire učesće. Dok fond može da pruži značajne socijalne koristi podržavajući poslovanje MSP i zapošljavanje, njegov nedosljedan uticaj na transakcije sekjuritizacije naglašava njegovu nesposobnost da pruži ujednačene ekonomske koristi.

U stvarnosti, nepredviđeni tržišni faktori, poput drastičnog pada cijena mogu umanjiti konkurentsku prednost, dok izazovi u proizvodnji, kao i globalna konkurencija, dodatno mogu otežati poslovanje, kao što je to bio slučaj sa kompanijom Solyndra. Ovaj primjer pokazuje kako se javno-privatna partnerstva mogu suočiti sa značajnim rizicima kada se ne uzmu u obzir promjenjiva tržišna kretanja i konkurentski pritisci.

Kao i u slučaju nekih evropskih fondova, gdje administrativne procedure i neujednačeni rezultati implementacije garancija mogu dovesti do neefikasnosti, i u ovom slučaju je brzina u alociranju sredstava prema Američkom zakonu o oporavku i reinvestiranju dovela do zanemarivanja pažljivog razmatranja tržišne održivosti Solyndrine tehnologije. Slično kao i kod nekih manjih fondova, gdje strogi kriterijumi i zahtjevi za izvještavanje mogu dovesti do smanjene efikasnosti, ovdje je federalno finansiranje stvorilo neusklađene podsticaje koji su obeshrabrili privatne investitore od dodatnih ulaganja. Ovaj nedostatak privatnih ulaganja u ključnim trenucima potkopao je pokušaje stabilizacije kompanije, a veći naglasak na brzini donošenja odluka, nego na dugoročnim strateškim analizama, doveo je do nesuglasica u podjeli rizika između javnog i privatnog sektora.

Dakle, uprkos prednostima širenja poslovanja koje podržavaju kreditno-garantne agencije, pretjerano oslanjanje na ove instrumente ponekad može dovesti do neefikasnosti. Kompanije mogu postati previše zavisne od finansijske podrške koju podržava država, što dovodi do manjka inovacija ili nevoljnosti da se istraže alternativne, potencijalno održivije opcije finansiranja. Uz to, uslovi koje nameću kreditno-garantne agencije, kao što su zahtjevi za ustupanje slotova za Lufthansu ili ekološki standardi za SK On, mogu ograničiti korporativne strategije ili postaviti dodatna operativna opterećenja kompanijama, posebno kada se šire na konkurentnim međunarodnim tržištima.

5. ZAKLJUČAK

Mala i srednja preduzeća su ključna za ekonomski rast, otvaranje novih radnih mjesta i smanjenje siromaštva kako u razvijenim tako i u zemljama u razvoju. Uprkos njihovoj

važnosti, mala i srednja preduzeća se često suočavaju sa značajnim izazovima u pristupu finansijama zbog asimetrije informacija između banaka i ovih preduzeća, što dovodi do visokih kamatnih stopa, zahtjeva za kolateralom i složenih procedura kreditiranja. Ove barijere ometaju razvoj MSP i njihov doprinos ekonomskom i društvenom napretku.

Za rješavanje ovih problema, kreditno garantne agencije su se pojavile kao široko prihvaćeno rješenje. Kreditno garantne agencije ublažavaju kreditni rizik sa kojim se suočavaju zajmodavci i poboljšavaju pristup finansijama za MSP apsorbujući dio gubitaka zajmodavaca, čime se povećava kredibilitet i transparentnost informacija MSP. Ovo čini MSP privlačnijim za privatne finansijske institucije. Kreditno garantne agencije igraju ključnu ulogu u povećanju konkurentnosti i pristupa privatnom finansiranju za mala i srednja preduzeća, posebno ona koja se bore da obezbijede investicije zbog neuspjeha tržišta i nedostatka kolaterala.

Kreditno garantne agencije imaju za cilj da poboljšaju dostupnost kredita za MSP, istovremeno generišući ekonomske koristi kao što su otvaranje novih radnih mjesta, poboljšana produktivnost i transfer tehnologije, što doprinosi rastu BDP-a. Ova uloga je posebno vitalna u ekonomijama u razvoju sa većim finansijskim prazninama u poređenju sa naprednim ekonomijama. Kreditno garantne agencije se bave različitim ciljevima politike, uključujući razvoj malih preduzeća, poslijeratni ekonomski oporavak, zapošljavanje mladih i žensko preduzetništvo. Njihov primarni fokus je olakšavanje pristupa kreditima za mala i srednja preduzeća, posebno u privredama u razvoju i ekonomijama u nastajanju, dok također poboljšavaju uslove kreditiranja za srednja preduzeća. Kreditno garantne agencije također slijede društvene ciljeve, kao što su smanjenje društvenih tenzija, osnaživanje marginaliziranih grupa i podrška poslijeratnoj obnovi.

Kreditno garantne agencije mogu biti javne ili privatne. Privatne kreditno garantne agencije se često formiraju kako bi se bavile pitanjima kao što su asimetrija informacija i diverzifikacija rizika. Udruge za uzajamne garancije, na primjer, udružuju resurse da garantuju zajmove za članove, koristeći superiorne informacije i grupnu odgovornost za ublažavanje rizika. Kreditno garantne agencije također pomažu u širenju rizika među više zajmodavaca, poboljšavajući stabilnost portfolija i smanjujući uticaje neizvršenja obaveza. Osim toga, ove agencije se mogu koristiti za regulatornu arbitražu, gdje žiranti djeluju pod različitim regulatornim okvirima, omogućavajući kreditima da ispune regulatorne standarde uprkos nedovoljnoj sigurnosti.

Vlade i razvojne agencije podržavaju MSP kroz programe finansijske pomoći, ali MSP se također bore sa regulatornim preprekama, nedostatkom pristupa informacijama i savjetima, nedostatkom vještina, problemima pristupa tržištu i niskim nivoom finansijske pismenosti i poduzetničkih vještina. Formalne finansijske institucije poput banaka oklijevaju da daju kredite malim i srednjim preduzećima zbog neizvjesnosti u pogledu njihovog učinka, visoke stope mortaliteta, nestabilnosti tržišta i nedostatka podataka o učinku. Visoki operativni troškovi u odnosu na veličinu računa MSP dodatno obeshrabruju banke da ih efikasno opslužuju. Banke ublažavaju rizike i osiguravaju otplatu tako što zahtijevaju kolateral i

naplaćuju veće kamatne stope, što pogoršava izazove finansijskog pristupa malih i srednjih preduzeća.

Prepoznajući ulogu malih i srednjih preduzeća u ekonomskom razvoju, vlade intervenišu na finansijskim tržištima kako bi ublažile kreditna ograničenja. U protekle dvije decenije, kreditno garantne agencije postale su važan alat za podsticanje rasta privatnog sektora, posebno za podršku malim i srednjim preduzećima. Ove agencije su široko prihvaćene i u razvijenim zemljama i u zemljama u razvoju kako bi olakšale finansiranje MSP. Primjeri uključuju Upravu za mala preduzeća SAD-a i slične agencije u Kanadi, Japanu, Velikoj Britaniji i Njemačkoj.

MSP se često bore da obezbijede sveobuhvatne računovodstvene i finansijske dokumente koje traže banke, stvarajući značajnu asimetriju informacija. Nedostatak kolaterala dodatno otežava direktno finansiranje od banaka. Različite strategije, kao što je obezbjeđivanje kolaterala, korištene su za rješavanje ovih finansijskih ograničenja, ali široko prihvaćeno rješenje je nuđenje garancija za bankarske kredite. Kreditno garantne agencije dijele rizik između banke i garantne institucije, smanjujući operativne troškove i rizike za banke i na taj način ih motivirajući da finansiraju mala i srednja preduzeća koja nemaju adekvatan kolateral.

Kreditno garantne agencije postale su ključna strategija za ublažavanje ograničenja finansiranja MSP na globalnom nivou. Nastale u 19. i ranom 20. vijeku, kreditno garantne agencije su usvojile zemlje u razvoju i razvijene zemlje krajem 20. vijeka. Do 2015. godine skoro svaka zemlja je implementirala ove agencije. Njihova popularnost je porasla u posljednje dvije decenije, posebno tokom nedavnih globalnih finansijskih i ekonomskih kriza, zbog njihove prilagodljivosti i anticikličnih sposobnosti.

Kada se šire na međunarodnom planu, kompanije često osiguravaju finansiranje putem mikrofinansijskih institucija, tradicionalnih bankarskih zajmova i programa kreditnih garancija. Međutim, mala i srednja preduzeća suočavaju se sa izazovima u pristupu bankarskim kreditima i garancijama zbog toga što se percipiraju kao visokorizični zajmoprimci, što dovodi do viših kamatnih stopa. Banke često izbjegavaju kreditiranje malih i srednjih preduzeća zbog visokih troškova verifikacije i upravljanja malim zajmovima na velikim područjima i strogih kriterija za primjenu koje MSP teško ispunjavaju, uključujući opsežne zahtjeve za dokumentacijom kao što su finansijski izvještaji i poslovni planovi.

MSP također nemaju osnovne resurse, kao što je poznavanje tržišta, što ometa njihovu međunarodnu ekspanziju. Programi pomoći izvozu pomažu jačanjem organizacijskih sposobnosti i upravljačkih osobina kako bi se iskoristile međunarodne mogućnosti. Kreditne garancije igraju ključnu ulogu u poboljšanju izvoznih performansi ublažavanjem asimetrije informacija i podsticanjem pozitivnih stavova menadžmenta prema stranim tržištima. Ove garancije pomažu kompanijama da pristupe stranim tržištima pružajući potrebnu finansijsku i logističku podršku. Čvrsti bankarski odnosi i garancije su od ključne važnosti za mala i

srednja preduzeća kako bi osigurala resurse za internacionalizaciju, uključujući finansijske, savjetodavne usluge i usluge upravljanja rizicima.

Programi pomoći izvozu koje nude vladine agencije imaju za cilj prevazilaženje izazova međunarodne konkurencije sa kojima se MSP suočavaju poboljšanjem njihovog znanja i stavova prema izvozu. Empirijski dokazi pokazuju da korištenje ovih programa pozitivno utiče na efikasnost izvoza i konkurentsko pozicioniranje. MSP često izbjegavaju zaduživanje kako bi spriječili rizikovanje svog poslovanja zbog kašnjenja kredita i umjesto toga se oslanjaju na izvozna pomoć kako bi istražili međunarodna tržišta.

Banke igraju vitalnu ulogu u omogućavanju internacionalizacije kompanija kroz finansijske garancije, koje su efikasnije od drugih instrumenata finansijske pomoći u stimulanju eksternog rasta, posebno za MSP. Ove garancije pomažu kompanijama da upravljaju složenošću međunarodnih tržišta, uključujući političku i ekonomsku nestabilnost. Vladine inicijative usmjerene su na mala i srednja preduzeća s potencijalom međunarodnog uspjeha, fokusirajući se na poboljšanje produktivnosti i inovativnu ekspertizu kako bi se poboljšala izvozna aktivnost i konkurentnost.

Na osnovu analiziranih studija slučaja, vidimo da korištenje kreditno-garantnih-agencija ima značajan uticaj na brzinu međunarodne ekspanzije obezbeđujući pristup finansiranju velikih razmjera pod povoljnim uslovima. Kreditno-garantne agencije, kroz mehanizme kao što su garancije za kredite, osiguranje i direktni zajmovi, smanjuju finansijske rizike i olakšavaju pristup kapitalu, omogućavajući kompanijama da se brže šire na međunarodna tržišta. Na primjer, ekspanzija SK On-a u Evropi značajno je ubrzana osiguravanjem finansiranja od 2 milijarde dolara, što je kompaniji omogućilo izgradnju novog pogona za proizvodnju baterija u Mađarskoj. Bez takve podrške, njihov međunarodni rast mogao bi biti sporiji, ograničen tradicionalnim finansijskim izazovima.

Različiti instrumenti koje pružaju kreditno-garantne agencije, kao što su garancije za kredite, osiguranje i direktni zajmovi, imaju različite uticaje na prirodu i brzinu ekspanzije kompanije. Garancije zajma omogućavaju kompanijama da obezbijede finansiranje pod boljim uslovima, podržavajući velike investicije. Proizvodi osiguranja štite od trgovinskih rizika, podstičući kompanije da uđu na nova tržišta. Direktni zajmovi nude trenutni kapital za širenje. Svaki instrument pruža različite nivoe ublažavanja rizika, utičući na to koliko agresivno kompanije mogu rasti na međunarodnom planu.

Međutim, pretjerano oslanjanje na podršku kreditno-garantnih agencija ima potencijalne nedostatke. Dok smanjuju finansijski rizik, instrumenti kao što su garancije za kredite mogu povećati teret duga kompanije, potencijalno ugrozivši dugoročnu finansijsku stabilnost ako se tržišni uslovi promjene. Osim toga, kompanije koje u velikoj mjeri ovise o sredstvima kreditno-garantnih agencija mogu se suočiti sa strožim nadzorom i agencija i zajmodavaca, što može ograničiti njihovu operativnu fleksibilnost i nametnuti dodatnu usklađenost sa ekološkim ili operativnim mjerilima, kao što se vidi u slučajevima kao što su SK On i Lufthansa.

Efekti podrške kreditno-garantnih agencija također variraju u zavisnosti od industrije i veličine kompanije. Kapitalno intenzivni sektori poput proizvodnje automobila ili zelene tehnologije imaju značajnu korist od podrške kreditno-garantnih agencija, kao što je pokazano na slučaju SK On i Volkswagen kompanija. Manje kompanije, posebno mala i srednja preduzeća, imaju koristi od smanjenih prepreka za ulazak na međunarodna tržišta, često koriste kreditno-garantne agencije za integraciju u globalne lance nabavke. Međutim, za industrije vođene brzim inovacijama, dugoročne obaveze i uslovi povezani sa finansiranjem kreditno-garantnih agencija možda nisu uvijek najbolji strateški izbor. Velike korporacije imaju tendenciju da koriste finansiranje kreditno-garantnih agencija za povećanje operacija i održavanje konkurentskih prednosti, iako moraju biti oprezne u pogledu potencijalne neefikasnosti koja proizlazi iz prevelikog oslanjanja na finansijsku podršku koju podržava država.

REFERENCE

- [1] Adhikary, B. K., Kutsuna, K. i Stephannie, S. (2021). Does the government credit guarantee promote micro, small, and medium enterprises? Evidence from Indonesia. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 33(3), 323-348.
- [2] Agnese, P., Rizzo, M. i Vento, G. A. (2019). The impact of Credit Guarantee Schemes on SMEs bankruptcies: an international overview. *Journal of Applied Finance and Banking*, 9(4), 1-9.
- [3] Ahamat, A., Dirir, A. Y. i Robani, A. (2017). International business expansion strategy: The review of UAE family business. Proceedings of Mechanical Engineering Research Day, 2017, 276-278.
- [4] Ahmed, F. U. i Brennan, L. (2019). An institution-based view of firms' early internationalization: Effectiveness of national export promotion policies. *International Marketing Review*, 36(6), 911-954.
- [5] Ahmed, Z. U., Julian, C. C., Baalbaki, I. i Hadidian, T. V. (2006). Firm internationalisation and export incentives from a Middle Eastern perspective. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 13(4), 660-669.
- [6] Alavi, H. (2016). Documentary Letters of Credit, Legal Nature and Sources of Law. *Journal of Legal Studies "Vasile Goldiş"*, 17(31), 106-121.
- [7] Anderson, W. (2011). Internationalization opportunities and challenges for small and medium-sized enterprises from developing countries. *Journal of African Business*, 12(2), 198-217.
- [8] Andersone, E. i Bogdanova, O. (2014). Export credit guarantees in developing business environment of the European Economic Area. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 156, 322-328.
- [9] Anuchitworawong, C., Intarachote, T. i Vichyanond, P. (2006). The economic impact of small business credit guarantee. *Change*, 100, 145-147.
- [10] Ayadi, R. i Gadi, S. (2013). Access by MSMEs to Finance in the Southern and Eastern Mediterranean: What role for credit guarantee schemes?.
- [11] Badinger, H. i Url, T. (2013). Export credit guarantees and export performance: Evidence from Austrian firm-level data. *The World Economy*, 36(9), 1115-1130.
- [12] Boocock, G. i Shariff, M. N. M. (2005). Measuring the effectiveness of credit guarantee schemes: evidence from Malaysia. *International Small Business Journal*, 23(4), 427-454.
- [13] Camino, D. i Cardone, C. (1998). The Assessment of Credit Guarantee Schemes for SME's: Valuation and Cost. Universidad Carlos III de Madrid.
- [14] Camino, D. i Cardone, C. (1999). The valuation and cost of credit insurance schemes for SMEs: the role of the loan guarantee associations. *International Small Business Journal*, 17(4), 13-31.
- [15] Caprotti, F. (2017). Protecting innovative niches in the green economy: investigating the rise and fall of Solyndra, 2005–2011. *GeoJournal*, 82, 937-955.

- [16] Castagna, F., Centobelli, P., Cerchione, R., Oropallo, E., Shashi i Strazzullo, S. (2020). Assessing SMEs' internationalisation strategies in action. *Applied Sciences*, 10(14), 4743.
- [17] CBC (2015). *EDC lends cash to Volkswagen in bid to help Canadian parts suppliers*. Dostupno na: <https://www.cbc.ca/news/business/edc-lends-cash-to-volkswagen-in-bid-to-help-canadian-parts-suppliers-1.3045501> (Pristupljeno: 12.09.2024).
- [18] Chatzouz, M., Gereben, Á., Lang, F. i Torfs, W. (2017). Credit guarantee schemes for SME lending in Western Europe (No. 2017/42). EIF Working Paper.
- [19] Chisulescu, B. S. (2018). Evaluation model of credit guarantee schemes. *Revista Română de Statistică-Supliment nr, 147*.
- [20] Comi, S. i Resmini, L. (2020). Are export promotion programs effective in promoting the internalization of SMEs?. *Economia Politica*, 37(2), 547-581.
- [21] Contractor, F. J., Kundu, S. K. i Hsu, C. C. (2003). A three-stage theory of international expansion: The link between multinationality and performance in the service sector. *Journal of international business studies*, 34, 5-18.
- [22] Čubrić, A. (2018). Strategije širenja poslovanja na međunarodnom tržištu-akvizicija ili izvoz?. Završni rad. Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet.
- [23] Dang, L. N. i Chuc, A. T. (2019). Challenges in implementing the credit guarantee scheme for small and medium-sized enterprises: The case of Viet Nam.
- [24] DBRS (2022). *Italian Central Guarantee Fund for SMEs: Servicer's Management of Socially Relevant Public Italian Guarantees within SME CLO Transactions*. Dostupno na: <https://dbrs.morningstar.com/document/396925.pdf> (Pristupljeno: 24.11.2024).
- [25] Evropska komisija (2007). Final Report of the Expert Group on Supporting the internationalisation of SMEs. Enterprise and industry.
- [26] Fornalska-Skurczyńska, A. (2018). Support measures for internationalization of European SMEs—a comparative analysis. *Ekonomiczne Problemy Usług*, 132(3), 55-67.
- [27] Gajjar, B. (2023). *International business challenges*. Dostupno na: <https://www.usemultiplier.com/blog/challenges-in-international-business> (Pristupljeno: 15.04.2024).
- [28] Gozzi, J. C. i Schmukler, S. (2016). Public credit guarantees and access to finance, 2068, 1284.
- [29] Grubišić, M. (2008). Parametri ocjene uspješnosti zajedničkih pothvata. Ekonomski fakultet, Zagreb.
- [30] Hashim, F. (2012). Challenges for the internationalization of SMEs and the role of government: The case of Malaysia. *Journal of International Business and Economy*, 13(1), 97-122.
- [31] Heiland, I. i Yalcin, E. (2021). Export market risk and the role of state credit guarantees. *International Economics and Economic Policy*, 18(1), 25-72.
- [32] Honohan, P. (2010). Partial credit guarantees: Principles and practice. *Journal of financial stability*, 6(1), 1-9.
- [33] Iannuzzi, A. P., D'Apolito, E. i Galletta, S. (2020). Mutual guarantee institutions and firm's internationalization: empirical evidence from the italian market. *Risk Governance & Control: Financial Markets & Institutions*, 10(3).

- [34] Jatana, R. i Soni, P. (2014). Government Export Assistance: Impact on Internationalization in Emerging Markets. *Pacific Institute of Management and Technology*, 55.
- [35] Jelenković Milevoj, S. (2021). Strategije ulaska na strana tržišta. Sveučilište Jurja Dobrile u Puli.
- [36] Jonsson, M. (2009). Performance of credit guarantee schemes (CGS). Secretaria General Iberoamecicana, Madrid, Spain.
- [37] Karafolas, S. i Woźniak, M. (2014). Loan Guarantee schemes: private and public examples. *International Journal of Humanities and social Sciences*, 8(5), 1300-1306.
- [38] Kenton, W. (2024). *Export Incentives: Definition, Types, and Benefits*. Dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/e/export-incentives.asp> (Pristupljeno: 17.04.2024).
- [39] Kraemer-Eis, H., Lang, F., Torfs, W. i Gvetadze, S. (2015). European small business finance outlook. EIF Research & Market Analysis.
- [40] Levitsky, J. (1997). Credit guarantee schemes for SMEs-an international review. *Small Enterprise Development*, 8, 4-17.
- [41] Levitsky, J. i Prasad, R. N. (1987). *Credit guarantee schemes for small and medium enterprises*. Washington, DC: World Bank.
- [42] Lika, B., Agaj, S. i Lleshaj, L. (2024). The impact of credit guarantee schemes in the financial performance of SMEs in Albania. *European Academic Research*, 12(1), 9-24.
- [43] Lin, W. T., Chen, Y. Y., Ahlstrom, D. i Wang, L. C. (2021). Does international expansion constrain growth? Business groups, internationalization, institutional distance, and the Penrose effect. *Multinational Business Review*, 29(1), 70-95.
- [44] Lufthansa Group (2022). *Lufthansa Group agrees inaugural Revolving Credit Facility of 2.0 billion euros*. Dostupno sa: <https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/news/financial-news/investor-relations-financial-news/date/2022/04/08/lufthansa-group-schliesst-erstmal-eine-revolvierende-kreditlinie-in-hoehe-von-20-milliarden-euro-ab.html> (Pristupljeno: 13.09.2024).
- [45] Marković, M. (1994). *Međunarodni marketing*. Logos, Split.
- [46] Matić, B. (2004). *Međunarodno poslovanje*. Zagreb, Sinergija.
- [47] Merton, R. C. i Bodie, Z. (1992). On the management of financial guarantees. *Financial Management*, 87-109.
- [48] Nigrini, M. i Schoombee, A. (2002). Credit guarantee schemes as an instrument to promote access to finance for small and medium enterprises: an analysis of Khula Enterprise Finance Ltd's individual credit guarantee scheme. *Development Southern Africa*, 19(5), 735-750.
- [49] OECD (2009). *Facilitating Access to Finance, Discussion Paper on Credit Guarantee Schemes*. Paris: OECD Publishing.
- [50] OECD (2014), *Financing SMEs and Entrepreneurs. An OECD Scoreboard 2014*, OECD Publishing, Paris.
- [51] Ong, H. B., Shah Habibullah, M., Radam, A. i Azali, M. (2003). Evaluating a credit guarantee agency in a developing economy: a non-parametric approach. *International Journal of Social Economics*, 30(1/2), 143-152.

- [52] Roux, P. (2021). International Business Expansion: A guide to decision-making for greenfield expansions.
- [53] Rossi, S. E. (2000). Credit Guarantee Schemes: The Italian Experience. *Financing newly emerging private enterprises in transition economies*, 77-88.
- [54] Rovčanin, A. (2010). *Upravljanje finansijama*. Ekonomski fakultet Sarajevo.
- [55] Sakarya, S., Eckman, M. i Hyllegard, K. H. (2007). Market selection for international expansion: Assessing opportunities in emerging markets. *International Marketing Review*, 24(2), 208-238.
- [56] Samujh, R. H., Twiname, L. i Reutemann, J. (2012). Credit guarantee schemes supporting small enterprise development: A review. *Asian Journal of Business and Accounting*, 5(2).
- [57] Skinno News (2022). *SK On secures USD 2 billion as investment funds for battery business in Europe*. Dostupno sa: <https://skinnonews.com/global/archives/10913> (Pristupljeno: 12.09.2024).
- [58] Slattery, C. i Zidar, O. (2020). Evaluating state and local business incentives. *Journal of Economic Perspectives*, 34(2), 90-118.
- [59] Song, P., Zhang, H. i Zhao, Q. (2021). Innovative credit guarantee schemes with equity-for-guarantee swaps. *International Review of Financial Analysis*, 77, 101809.
- [60] Tongurai, J. (2015). Credit guarantee schemes in emerging market economies: evidence from Thailand (Doctoral dissertation, Doshisha University).
- [61] Torres, M. M. i Clegg, L. J. (2014). Policy effectiveness and “misalignment” with firms’ strategies: A study of pro-internationalization incentives. *The Multinational Business Review*, 22(4), 329-350.
- [62] Trošić, T. (2018). Međunarodno širenje poslovanja - strateški motivi i performanse hrvatskih poduzeća. Završni rad. Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet.
- [63] Twarowska, K. i Kałol, M. (2013). International business strategy-reasons and forms of expansion into foreign markets. In *Manage. Know. Learn. Int. Conf.*, 1005-1011.
- [64] Vogel, R. C. i Adams, D. W. (1997). The benefits and costs of loan guarantee programs. *The Financier*, 4(1), 22-29.
- [65] Waniak-Michalak, H., Woźniak, M. i Lisowski, R. (2022). Credit Guarantee Schemes—Are They Efficient? Experience from European Union Countries. *Comparative Economic Research. Central and Eastern Europe*, 25(4), 87-107.
- [66] Yoder, S., Visich, J. K. i Rustambekov, E. (2016). Lessons learned from international expansion failures and successes. *Business Horizons*, 59(2), 233-243.