

Dostupnosť finančných zdrojov pre malé a stredné podniky v SR¹

Access to Sources of Finance of SMEs in Slovakia

Katarína BELANOVÁ

Abstrakt

Malé a stredné podniky sa všeobecne pokladajú za “chrbtovú kosť” všetkých ekonomík, ako i za kľúčový zdroj ekonomického rastu, dynamiky a flexibility. Vzhľadom na túto skutočnosť je v kritických obdobiach (akým je aj súčasné obdobie po finančnej a hospodárskej kríze, resp. dlhovej kríze eurozóny) dôležité prijímať opatrenia podporujúce ich prežitie a rozvoj. Obligátnym predpokladom realizácie takýchto opatrení je pružné získavanie potrebných finančných zdrojov. V článku charakterizujeme špecifické črty financovania tohto segmentu podnikateľskej sféry a prezentujeme výsledky prieskumov zaoberajúcich sa dostupnosťou a využívaním finančných zdrojov malých a stredných podnikov v SR. V závere podávame návrhy na zlepšenie financovania MSP v SR.

Kľúčové slová

Malé a stredné podniky, finančná medzera, zdroje financovania

Abstract

Small and medium – sized enterprises are generally taken as a “backbone” of all economies, as well as a key source of economic growth, dynamism and flexibility. Regarding this, it is important to take measures to promote their survival and development in the critical periods (such as the current period after the financial and economic crisis, resp. eurozone debt crisis). Flexible fundraising is an obligate prerequisite for the implementation of such measures. We describe the specific features of SME finance and present the results of surveys dealing with the availability and utilization of financial sources of SMEs in Slovakia. In conclusion, we make suggestions for improvement of the SME finance in Slovakia.

Key Words

small and medium – sized enterprises, financing gap, sources of finance

¹ Príspevok vznikol v rámci projektu VEGA 1/0236/15 „Progresívne prístupy v kapitálovom rozpočtovaní a ich uplatňovanie v nefinančných podnikoch v SR“.

JEL Classification

G01, G21

Úvod

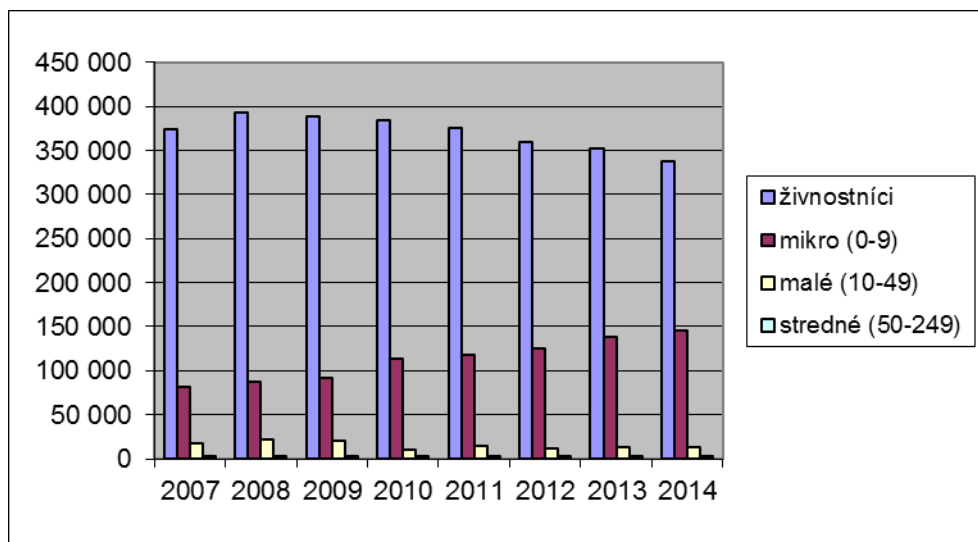
Podnikateľská sféra je neoddeliteľnou súčasťou spoločnosti, ktorej prináša mnoho úžitkov či už vo forme tovarov alebo služieb, tvorby pracovných miest a inovácií. I preto je v spoločnosti žiaduce podporovať rast a rozvoj podnikania.

Celkovú kvalitu podmienok na podnikanie je možné charakterizovať počtom malých a stredných podnikov (MSP)².

Veľkostná štruktúra podnikateľského sektora v SR je porovnateľná s veľkostnou štruktúrou podnikov v ostatných členských krajinách EÚ. MSP (vrátane FO – podnikateľov) v SR tvoria z celkového počtu podnikateľských subjektov 99,9 % podiel (zastúpenie mikro podnikov predstavuje 97,0 %, čo je o 4,4 p.b. viac ako v krajinách EÚ) [14].

Ak by sme sa zamerali na zhodnotenie vývoja celkovej početnosti malých a stredných podnikov v SR z dlhodobého hľadiska, ten vykazoval do roku 2008 významné medziročné prírastky, avšak od roku 2009, v ktorom sa v slovenskom hospodárstve plne prejavili následky hospodárskej a finančnej krízy sa priemerná medziročná dynamika rastu malých a stredných podnikov znížila. Zníženie dynamiky rastu celkovej početnosti malých a stredných podnikov od roku 2009 súvisí s odlišnými vývojovými tendenciami, ktoré sú zaznamenané v rámci jednotlivých právnych foriem. Celkový počet malých a stredných podnikov – právnických osôb síce rástol od roku 2009, avšak rast zaznamenávali iba mikropodniky. Naopak, počet fyzických osôb – podnikateľov v priebehu predchádzajúcich piatich rokov vykazuje priemerný medziročný pokles. Na pokles fyzických osôb – podnikateľov vplyva najmä zníženie počtu živnostníkov (graf 1).

² Veľkostná kategorizácia podnikateľských subjektov uplatňovaná v súčasnosti v SR je v súlade s odporúčaním Európskej komisie č. 2003/361/EC platným od 1. januára 2005. Kategóriu MSP tvoria podniky, ktoré zamestnávajú menej ako 250 osôb a ktorých ročný obrat nepresahuje 50 miliónov Euro. Kategóriu veľkých podnikov tvoria podniky s počtom zamestnancov 250 a viac a s ročným obratom vyšším ako 50 miliónov Euro. V rámci kategórie MSP sú rozlíšené mikropodniky (0 - 9 zamestnancov, ročný obrat od 0 do 2 miliónov Eur), malé podniky (10 - 49 zamestnancov, ročný obrat od 2 miliónov Eur do 10 miliónov Eur) a stredné podniky (50 – 249 zamestnancov, ročný obrat od 10 miliónov Eur do 50 miliónov Eur).



Graf 1 Vývoj počtu MSP

Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov ŠÚ SR

Pre zakladanie a rozširovanie aktivít, vývoj nových produktov a investovanie do ľudského kapitálu či výrobných zariadení je nevyhnutné, aby MSP mali dostatočný prístup k finančným zdrojom. MSP sa vo všeobecnosti spájajú s volatilnejšími modelmi rastu a tržieb, s väčšími výkyvmi ako veľké podniky. Takisto miera ich prežitia je nižšia [1]. V porovnaní s veľkými a etablovanými podnikmi majú tak pri získavaní zdrojov financovania značnú nevýhodu.

Napriek vysokým rizikám to môžu byť práve MSP, ktoré najvýznamnejšie prispievajú k oživeniu slovenskej ekonomiky. Svojou schopnosťou rýchlo sa prispôbiť dokážu rýchlo reagovať na nové podmienky na trhu a upravovať svoju produkciu podľa zmenených potrieb odberateľov či konečných spotrebiteľov. Preto by mali byť dôsledky finančnej krízy na MSP starostlivo monitorované a vyvíjané aktivity na ich zmiernenie a rýchle ozdravenie tohto strategického segmentu.

Cieľom článku je charakterizovať špecifické črty financovania MSP, zhrnúť výsledky prieskumov domácich a zahraničných inštitúcií zaoberajúcich sa prístupom MSP k finančným zdrojom a následne podať návrh opatrení pre zlepšenie financovania MSP v SR.

1. Prístup MSP k finančným zdrojom podľa literárnych prameňov

Jedným zo základných faktorov, ktorý ovplyvňuje finančné rozhodovanie podnikovej sféry (malých a stredných podnikov) a odráža sa aj v podobe štruktúry finančných zdrojov, je možnosť malých a stredných podnikov získať finančné zdroje.

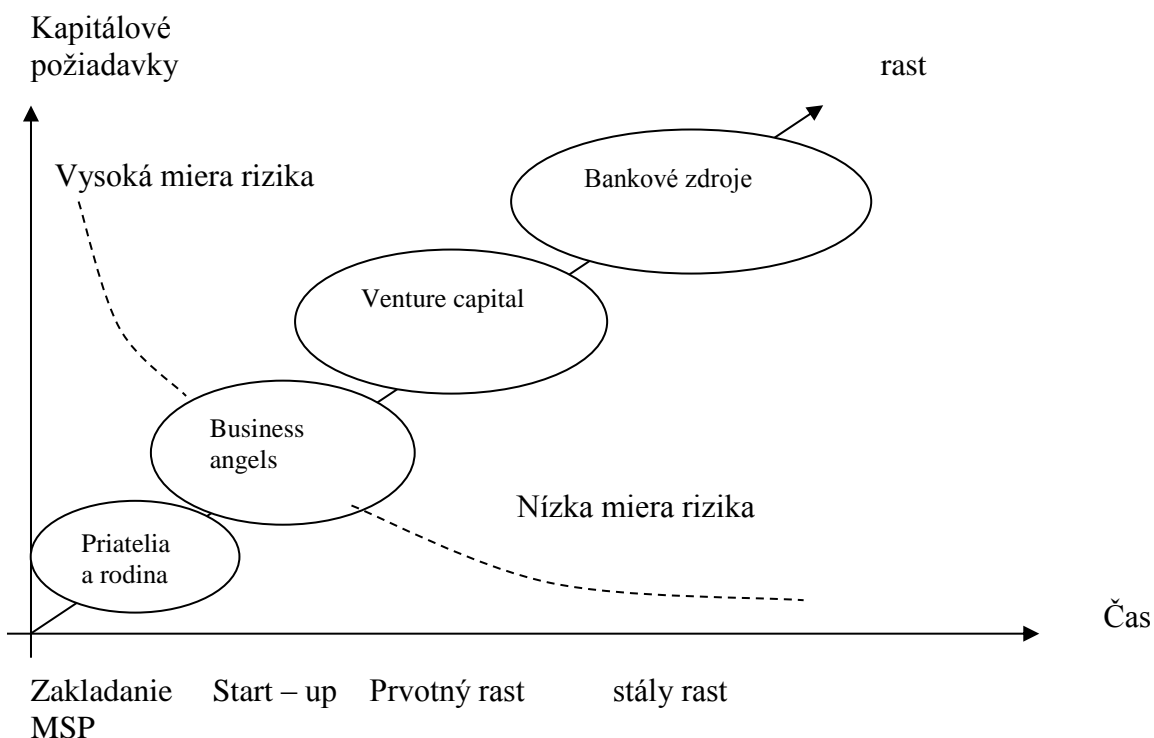
Prístup podnikov k zdrojom financovania je už dlhodobo predmetom záujmu odborných kruhov i samotného podnikateľského sektora. K dispozícii je mnoho odborných prác zaoberajúcich sa podnikovými financiami, resp. v užšom vymedzení financovaním MSP (napr. [7]; [10]; [1] a pod.). Avšak väčšina z nich len charakterizuje rozličné možnosti získavania finančných zdrojov a nezaobrá sa analýzou ich vývoja, resp. identifikáciou prekážok, s ktorými sa MSP v SR v tomto procese stretávajú a ani neformulujú určité návrhy pre zlepšenie získavania externých zdrojov financovania MSP.

Financovanie MSP je postavené na rovnakých princípoch a pracuje s podobnými postupmi ako podnikové financie všeobecne. MSP majú však svoje špecifiká, ktoré sa odrážajú v riadení ich finančných procesov.

Tieto sa spájajú s ich menšou veľkosťou, nižším stupňom diverzifikácie, obmedzenejším trhom a vyššou rizikovosťou. Špecifické črty MSP zahŕňajú i ich prednosti, predovšetkým ich flexibilitu. MSP majú užší kontakt so zákazníkmi a preto sa skôr dokážu prispôbiť ich novým potrebám.

Malé podniky majú oproti veľkým odlišnú štruktúru aktív – pomer ich fixných aktív k celkovým je podstatne nižší. Naopak, pomer bežných záväzkov k aktívam bol vyšší, čo naznačovalo ich väčšiu finančnú zraniteľnosť [3].

Financovanie MSP je navyše komplikované tým, že táto skupina podnikateľských subjektov si vyžaduje rôznorodé spektrum finančných nástrojov v jednotlivých fázach životného cyklu (obr. 1).



Obr. 1 Zdroje financovania MSP v závislosti od životného cyklu a rizika podnikania

Zdroj: [4]

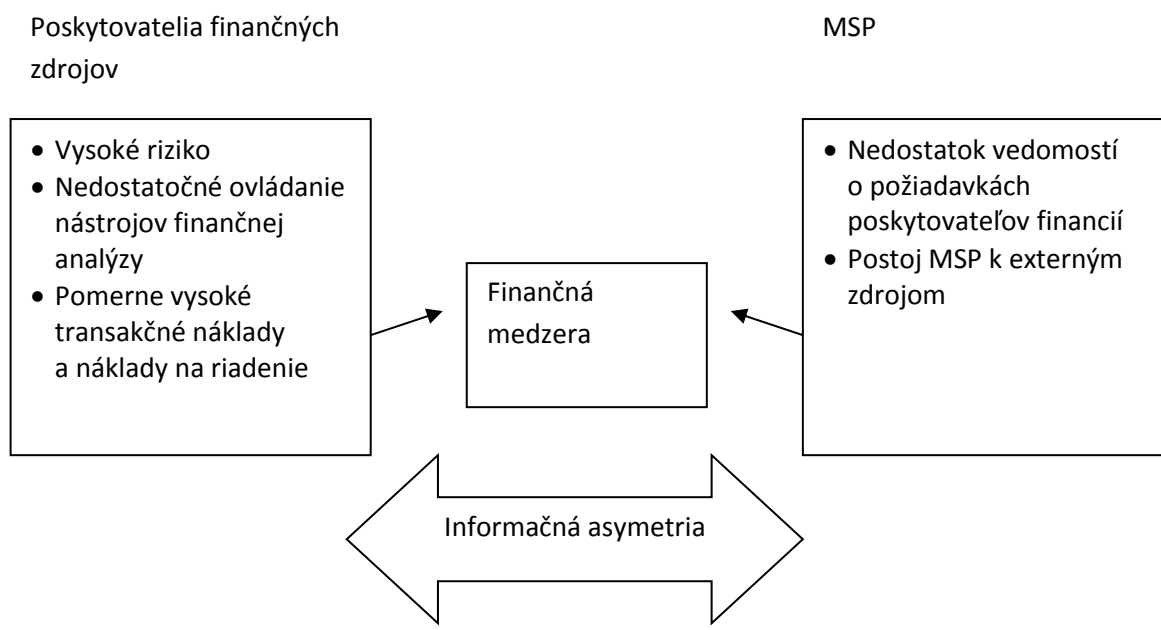
Tieto podniky sú v počiatočných fázach svojho vývoja často závislé od neformálnych zdrojov financovania. Externé zdroje nadobúdajú na význame so začiatkom expanzie, pričom ich dostupnosť môže v rozhodujúcej miere ovplyvniť rozvojovú trajektóriu MSP.

V tejto súvislosti je potrebné spomenúť skutočnosť, že MSP majú zväčša menšiu kapitálovú silu, nedisponujú dostatočným majetkom na ručenie, čo býva hlavným dôvodom, prečo im banky odmietajú poskytovať úver a takéto podniky ho získavajú len veľmi ťažko. Menšie podniky a podniky s kratšou históriou majú s bankami len krátkodobé kontakty, a preto platia vyššie úroky a banky od nich požadujú aj vyššie záruky [2]. Takáto situácia je aj na Slovensku a podniky s kratšou existenciou a malé podniky majú podmienky poskytnutia úveru prísnejšie ako podniky staršie a väčšie.

Situácia, keď významný podiel MSP nemôže naplniť svoje finančné potreby – nemôže získať finančné zdroje prostredníctvom bankového sektora, kapitálových trhov, resp. ostatných dodávateľov finančných zdrojov, sa označuje ako *finančná medzera MSP* (SME Financing Gap) (obr. 2).

Ako príčiny jej vzniku sú v [12] uvedené skutočnosti, že poskytovatelia externých finančných zdrojov majú ťažkosti s posudzovaním finančnej situácie podniku a jeho majiteľov, ako i menej intenzívny vzťah medzi MSP a finančnými trhmi (MSP často získavajú finančné zdroje z neformálnych prameňov). Významným aspektom podnecujúcim finančnú medzeru sú asymetrické informácie. V MSP je informačná asymetria vyššia, čo znižuje ich šance na získanie finančných zdrojov v porovnaní s veľkými podnikmi.

Významný faktor, ktorý do veľkej miery ovplyvňuje intenzitu a charakter finančnej medzery, je krajina, v ktorej MSP pôsobia (jej makroekonomické prostredie, inštitucionálny a právny rámec, finančný systém atď.). V tejto súvislosti spomenieme, že finančná medzera sa viac prejavuje v tzv. emerging markets ako v krajinách OECD. Na druhej strane mnohé krajiny OECD viac poukazujú na existenciu čiastkových finančných medzier.



Obr. 2 Finančná medzera
Zdroj: [9]

2. Výsledky empirických prieskumov o prístupe MSP k finančným zdrojom

Ohľadom prístupu MSP v SR k finančným zdrojom bolo uskutočnených mnoho prieskumov rôznymi domácimi i zahraničnými inštitúciami. Ich závery nie sú zhodné, ako to budeme dokumentovať výsledkami vybraných prieskumov v ďalšom texte.

Napriek uvedenému významu MSP pre ekonomiku našej krajiny je realita vo financovaní MSP podľa ich manažérov, resp. vlastníkov, podstatne horšia v porovnaní s ostatnými krajinami EÚ.

Vyplýva to i zo záverov prieskumu [5] hodnotiacim prístup malých a stredných podnikov k financiám, ktorý bol realizovaný Európskou komisiou – Generálne riaditeľstvo pre podnikanie a priemysel v spolupráci s Európskou centrálnou bankou a nadväzoval na predchádzajúce prieskumy z roku 2011 a 2009.

Prieskum sa uskutočnil na vzorke takmer 14 900 podnikateľských subjektov (z toho 13 900 v rámci krajín EÚ - 28) a pokrýval celkovo 37 krajín. Zo Slovenska bolo do prieskumu zapojených 300 podnikateľských subjektov, z toho 270 malých a stredných podnikov s počtom zamestnancov menej ako 250. Zber údajov prieskumu sa uskutočnil v čase od 28. augusta do 14. októbra 2013.

Všetci manažéri MSP, ktorí participovali na prieskume, mali pomocou 10 bodovej stupnice ohodnotiť podľa závažnosti predpripravený zoznam ôsmich problémov, ktorým by ich

podniky v súčasnosti mohli čeliť. 15 % z nich označilo za hlavný problém „prístup k financovaniu“, čo ho umiestnilo na druhú priečku po „hľadanie zákazníkov/nedostatočný dopyt“ (43,6 %).

Medzi jednotlivými krajinami boli v hodnotení prístupu k financovaniu značné odlišnosti (40 % MSP na Cypre, 32 % v Grécku, 23 % v Španielsku a Chorvátsku, 22 % v Slovinsku, 20 % v Írsku, Taliansku a Holandsku, v porovnaní s len 7 % MSP v Rakúsku, či 8 % v Nemecku a 9 % v Poľsku). Prístup k finančným zdrojom označilo za najzávažnejší problém 17,6 % respondentov zapojených do prieskumu zo Slovenska (v roku 2011 to bolo 16,5 %).

V prípade SR ide dokonca o najnaliehavejší problém (42 % MSP ho ohodnotilo 10 bodmi z 10 možných, t.j. extrémne ťažký). Podľa hodnotení je najmenej pravdepodobné, že bude najnaliehavejší v prípade Estónska (kde ho označilo len 3 % MSP, Fínska 5 % a ČR 5 %).

Podobné nelichotivé závery je možné nájsť i v prieskume „Analýza financovania mikropodnikov a začínajúcich podnikov“ uverejneného v [15]. Pri hodnotení možností získať externé financovanie v súčasnosti, v porovnaní so stavom pred začiatkom hospodárskej krízy prevládajú zo strany podnikateľov negatívne postoje. Súhrnne jedna tretina podnikateľov (32,3 %) v prieskume konštatovala, že možnosti získať externé financovanie sa zhoršili. Iba viac ako 5,2 % opýtaných konštatovalo, že stav sa zmenil k lepšiemu. Pre 57 % mikro a malých podnikateľov predstavuje nepriaznivá situácia v získavaní externých zdrojov prekážku v rozvoji svojho podnikania.

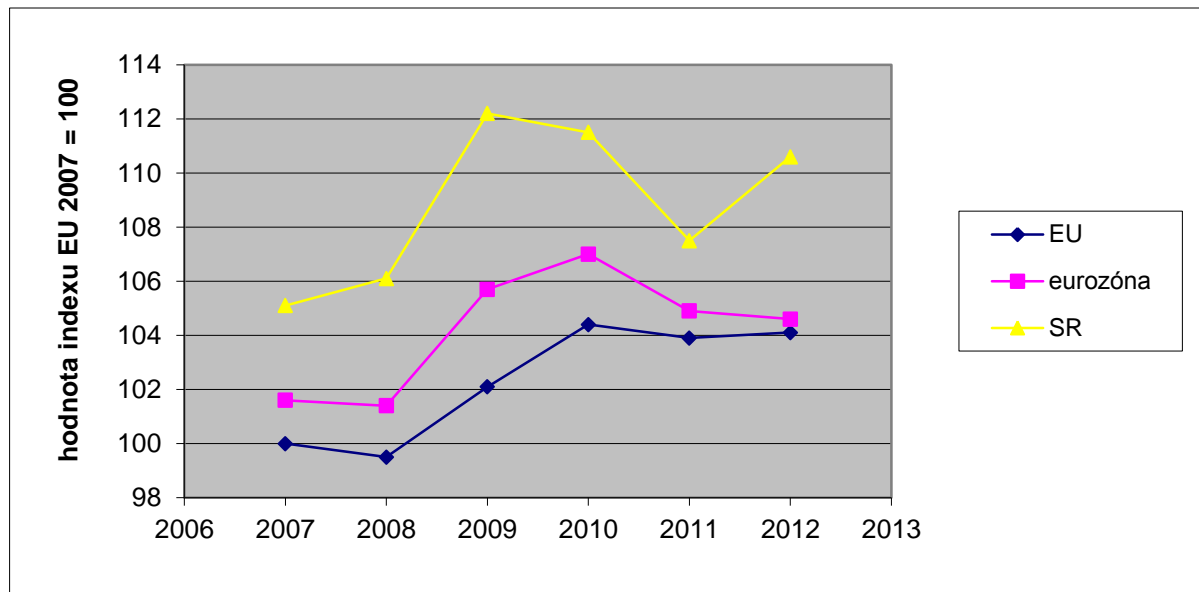
Avšak každá minca má dve strany. Na jednej strane je pocitové vnímanie nedostatku finančných zdrojov pre MSP zo strany ich manažérov, resp. vlastníkov. Na druhej strane uvedieme tzv. *Index prístupu MSP k zdrojom financovania* (Access to Finance Index, skrátene SMAF Index), ktorý vytvorila Európska komisia. SMAF index slúži na hodnotenie krajín z aspektu prístupu k finančným zdrojom, umožňuje jednoduché porovnávanie medzi jednotlivými štátmi a sleduje vývoj prístupu MSP k finančným zdrojom.³

Graf 2 ukazuje hodnoty SMAF indexu pre SR, EÚ a Eurozónu.

³ SMAF index poskytuje informácie o meniacich sa podmienkach prístupu MSP k financovaniu v priebehu času pre EÚ a jej členské štáty. Index je počítaný pomocou základu EÚ 2007 = 100, čím umožňuje porovnanie medzi krajinami a v čase. Referenčné obdobie 2007 zámerne poskytuje základnú úroveň pred nástupom finančnej krízy. Index sa skladá z 2 subindexov:

- Prístup k dlhovému financovaniu (Access to debt finance)
- Prístup k podielovému financovaniu (Access to equity finance).

Všeobecne platí, že index do značnej miery odráža význam dlhového financovania v oblasti prístupu k financiám: subindex dlhové financovanie má v indexe 85% váhu.



Graf 2 Hodnoty SMAF indexu pre SR, EÚ a Eurozónu

Zdroj: [6]

Výsledky SMAF indexu sú v súlade s výsledkami prieskumu [8]. 81% dopytovaných rodinných podnikov v SR nepovažuje prístup k financovaniu za problém.

Podľa už citovaného prieskumu [5], z hľadiska štruktúry zdrojov financovania⁴ bolo pre MSP v rámci EÚ najbežnejšie využívanie len externých zdrojov v predchádzajúcich 6 mesiacoch (54 %). Ďalších 22 % MSP využívalo kombináciu vlastných a cudzích zdrojov financovania a len 4 % využilo výhradne vlastné zdroje. 20 % (rovnaká úroveň ako v roku 2011) nevyužilo žiaden zdroj financovania za posledných 6 mesiacov. Čo sa týka SR, 8 % MSP v prieskume využilo len interné zdroje, 51 % len externé zdroje a 15 % kombináciu externých a interných zdrojov. Najvyšší stupeň spoliehania sa len na interné zdroje bol v Rakúsku, Maďarsku a SR (8 % a viac, t.j. 2 krát viac ako priemer EÚ).

Bankové úvery (okrem prečerpania účtov a kreditných kariet) využilo ako externý zdroj financovania počas predchádzajúcich 6 mesiacov 27 % MSP v SR.⁵ Bolo to o 0,7 p.b. menej

⁴ Interné financovanie bolo definované v [5] ako "Nerozdelený zisk alebo tržby z aktív". Externé financovanie zahŕňa rôzne zdroje financovania, vrátane grantov/dotovaných bankových úverov, kontokorentných úverov, bankových úverov, obchodných úverov, lízingu/faktoringu, dlhových cenných papierov, podriadených úverov a financovania z vkladov.

⁵ Naproti tomu podľa [15], takmer dve tretiny podnikateľov (61,3 %) nevyužili v predchádzajúcich 12 mesiacoch žiadne externé zdroje financovania. Bankový úver podľa výsledkov prieskumu využilo 15,4 % podnikateľov, 10,4 % prečerpanie bankového účtu a leasing využilo 9,6 % podnikateľov.

ako v roku 2011, resp. menej ako v EÚ – 28 (32 %, zvýšenie o 1,2 p.b.). MSP v SR dosahujú najnižší stupeň plnej úspešnosti pri žiadaní o bankový úver spomedzi krajín V4.⁶

Bankové úvery sú tiež najpreferovanejším zdrojom externého financovania do budúcnosti. Platí to pre 74 % MSP zo SR a 67 % MSP v EÚ – 28.

Prieskum tiež naznačuje, že dlhové financovanie je relatívne menej bežné medzi najmenšími MSP (67 % MSP s 1 – 9 zamestnancami v porovnaní s 80 % a viac, kde bolo min. 10 zamestnancov) a MSP s najnižším obratom (72 % MSP s 2 mil. EUR a menej oproti 84 % MSP s vyšším obratom). Tiež bolo menej bežné pre novo vzniknuté MSP (60 % pre MSP mladšími ako 2 roky) a MSP s len jedným vlastníkom (69 % pre MSP s majiteľom a 63 % pre MSP s majiteľkou).

Podľa [15] nedostatočné zabezpečenie úveru bolo dôvodom zamietnutia v 42,3 % plne neuspokojených žiadostí o úver. Slabý úverový rating malo 16,7 % podnikateľov. Nedostatočná podnikateľská história bola dôvodom na zamietnutie úveru v 11,9 %.

Podnikatelia považujú za najdôležitejšie limitujúce faktory pri získavaní bankových úverov vysoké úrokové miery (30,3%), nízku ochotu bánk poskytovať úvery (22,3 %), nevhodné všeobecné ekonomické podmienky (21,6%) a nedostatočnú podnikateľskú históriu (16,8 %) [15] .

Kapitálový trh však ponúka aj iné – z hľadiska slovenského podnikateľského sektora stále neznáme zdroje financovania (alternatívne zdroje financovania). Pritom ich využívanie vo väčšine prípadov predpokladá určité poznanie týchto zdrojov podnikateľmi. Takisto možno konštatovať, že alternatívne finančné zdroje využívajú takí podnikatelia, ktorým na rozvoj a inovácie svojho podnikania štandardné zdroje nepostačujú, resp. pre vysoké riziko by ich nezískali. Za hlavné formy alternatívnych zdrojov financovania pre MSP je možné považovať rizikový kapitál, business angels, lízing, faktoring, forfaiting, projektové financovanie a podľa mnohých autorov i rôzne formy podpory či už zo strany štátu, prípadne EÚ.

3. Návrh opatrení pre zlepšenie prístupu MSP k zdrojom financovania

Vzhľadom na ich osobitný význam pre ekonomiku SR, je zlepšenie prístupu k zdrojom financovania MSP jednou z najväčších výziev pre tvorcov hospodárskej politiky. Opatrenia hospodárskej politiky zamerané na zlepšenie prístupu MSP k finančným zdrojom by mali smerovať najmä do nasledovných oblastí:

- Zvyšovanie povedomia MSP

⁶ Podľa [15] plne uspokojených so svojou žiadosťou bolo 9 % z opýtaných v prieskume.

Veľkým problémom MSP je ich nedostatočná znalosť možností získavania finančných zdrojov. Preto je nevyhnutné zvýšiť efektívnosť poradenských centier a pravidelne uskutočňovať informačné semináre v rámci vzdelávacích programov Slovak Business Agency. Zvlášť dôležité je zvýšiť ich záujem o alternatívne, ako aj inovatívne zdroje financovania, napr. crowdfunding.

- Poskytovanie záruk

V tomto smere je potrebné zvýšiť povedomie MSP o aktivitách Slovenskej záručnej a rozvojovej banky, nakoľko ich pozná málo MSP.

- Rozšíriť možnosti v mikrofinancovaní

Ide o to, aby finančné zdroje boli MSP prístupné vo forme úverov za zvýhodnených podmienok. Nakoľko mikropôžičkový program má revolvingový charakter, mohlo by to napomôcť k udržaniu zamestnanosti v jednotlivých regiónoch Slovenska, pomôcť začínajúcim podnikateľom, ale napríklad aj sprístupniť financie podnikajúcim ženám, či iným znevýhodneným skupinám - mladým, podnikateľom s handicapom, migrantom, ale aj seniorom. V tomto smere pozitívne vyznieva skutočnosť, že v marci 2013 bol opätovne po dočasnom pozastavení spustený mikropôžičkový program od Slovak Business Agency.

Záver

Mnoho MSP vznikne ako myšlienka jednej, príp. dvoch osôb, ktoré investujú svoje finančné prostriedky a zvyknú sa obrátiť na rodinu, resp. známych kvôli finančnej pomoci za podiel v podnikaní. V prípade úspechu však všetky rozvíjajúce sa MSP potrebujú investovať či už kvôli expanzii alebo ďalšej inovácii. A tu sa často dostávajú do ťažkostí, nakoľko je pre ne ťažšie ako pre veľké podniky získať dodatočné zdroje financovania. Čo sa týka bankových úverov, MSP majú zväčša menšiu kapitálovú silu, nedisponujú dostatočným majetkom na ručenie, čo býva hlavným dôvodom, prečo im banky odmietajú poskytovať úver a takéto podniky ho získavajú len veľmi ťažko. Menšie podniky a podniky s kratšou históriou majú s bankami len krátkodobé kontakty, a preto platia vyššie úroky a banky od nich požadujú aj vyššie záruky.

Vyplýva to i z výsledkov viacerých prieskumov, ktoré v článku prezentujeme. Preto je otázka podpory MSP, tak finančnej, ako i informačnej, plne opodstatnená. Konkrétne návrhy opatrení pre zlepšenie prístupu MSP k finančným zdrojom podávame v závere. MSP by pri získavaní finančných zdrojov mali svoju pozornosť zamerať i na alternatívne formy financovania, ktoré im náš kapitálový trh ponúka a ktoré nevyužívajú dostatočnej miere.

Literatúra

- [1] BELANOVÁ, K.: Teória a politika podnikateľských financií. Bratislava: EKONÓM, 2010.
- [2] BERGER, A. – UDELL, G. 1995. Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance. In *Journal of Business*, 3, 1995.
- [3] CRESSY, R. – OLOFSSON, Ch. 1997. European SME Financing. In *Small Business Economics*, 2, 1997.
- [4] EBAN. 2014. European Small Business Finance Outlook. <http://www.eban.org/>
- [5] EC. 2013. SMEs` Access to Finance Survey. http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/files/2013-safe-analytical-report_en.pdf
- [6] EC. 2013. SME Access to Finance Index. http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/data/enterprise-finance-index/sme-access-to-finance-index/index_en.htm
- [7] FETISOVOVÁ, E. a kol.: Aktuálne problémy financií malých a stredných podnikov. Bratislava: EKONÓM, 2012.
- [8] KPMG. 2014. European Family Business Barometer. <http://www.kpmg.com/sk/en/issuesandinsights/articlespublications/pages/family-business-barometer-2014.aspx>
- [9] LANDSTRÖM, H.: Smaforetaget och kapitalet. Kristianstad: SNS förlag, 2003.
- [10] MAJKOVÁ, M.: Možnosti financovania malých a stredných podnikov v SR. Brno: Tribun, 2008.
- [11] NBS. 2009. Survey on Supply and Demand on Lending Market. <http://www.nbs.sk/en/financial-market-supervision/analysis-reports-and-publications-in-the-field-of-financial-market/survey-on-supply-and-demand-on-lending-market>
- [12] OECD. 2006. The SME Financing Gap – Theory and evidence (vol. I). <http://ec.europa.eu>
- [13] OECD. 2013. Financing SMEs and Entrepreneurs 2013. An OECD Scoreboard. <http://oecd-library.org>
- [14] SBA. 2012. Správa o stave malého a stredného podnikania na Slovensku 2012. <http://www.sbagency.sk/en/slovak-business-agency>
- [15] SBA. 2013. Analýza financovania mikropodnikov a začínajúcich podnikov 2013. http://www.sbagency.sk/sites/default/files/file/financovanie_mikropodnikov_2013.pdf

KONTAKTNÉ ÚDAJE AUTORA

Katarína Belanová, Ing., PhD.
Katedra financií
Národohospodárska fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava
+421 – 2 – 67 291 146
katarina.belanova@euba.sk

