

UNIVERZITET SINGIDUNUM BEOGRAD
DEPARTMAN ZA POSLEDIPLOMSKE STUDIJE

M A S T E R R A D

***FINANSIJSKA ANALIZA KAO INSTRUMENT UPRAVLJANJA
KREDITNIM RIZIKOM***

Mentor:
Prof.dr Marko Ivaniš

Kandidat:
Jelena Jovanović
M 9 265/ 08

Beograd, 2010.

SADRŽAJ

UVOD	4
PRVI DEO	
KREDITNI RIZIK I KREDITNA SPOSOBNOST	7
1. Definisanje kreditnog rizika i kreditne sposobnosti.....	7
1.1. Faktori kreditnog rizika.....	12
1.2. Kategorije klasifikovanja rizične aktive.....	15
2. Regularna tela banke u upravljanju kreditnim rizikom.....	19
DRUGI DEO	
FINANSIJSKA ANALIZA U KREDITNOM PROCESU	22
1. Podnošenje kreditnog zahteva.....	22
2. Struktura finansijskog izveštaja.....	29
2.1. Bilans stanja u analizi finansijskih izveštaja.....	32
2.2. Bilans uspeha u analizi finansijskih izveštaja.....	34
2.3. Izveštaj o tokovima gotovine.....	35
2.4. Izveštaj o promenama na kapitalu.....	37
2.5. Napomene kao predmet analize.....	38
2.6. Statistički aneks.....	38
3. Standardi za poređenje.....	39
4. Revizija finansijskih izveštaja.....	40
TREĆI DEO	
ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA	42
1. Opšta analiza finansijskih izveštaja.....	42
2. Racio analiza finansijskih izveštaj	43
2.1. Pokazatelji likvidnosti.....	44
2.2. Pokazatelji solventnosti.....	47
2.3. Pokazatelji zaduženosti	49
2.4. Pokazatelji rentabilnosti.....	50
2.5. Pokazatelji deviznih efekata.....	53
2.6. Racio analiza obrta.....	53
2.7. Pokazatelji tržišne vrednosti.....	55

3. Cash flow analiza finansijskih izveštaja.....	57
3.1 Funds flow.....	60
4. Analiza neto obrtnog fonda.....	61
5. Finansijski i poslovni rizik preduzeća.....	63
6. Projektovanje finansijskih tokova	65
6.1. Analiza osetljivosti.....	67
6.2. Analiza plana anuiteta.....	68
7. Credit scoring modeli.....	68
7.1. Z- skor model.....	68
7.2. KMV pristup.....	69
ČETVRTI DEO	
BAZELSKI SPORAZUM	71
1. Bazelski sporazum I.....	71
2. Bazelski sporazum II.....	74
PETI DEO	
STUDIJA SLUČAJA	81
ZAKLJUČAK	85
LITERATURA	88
PRILOZI	91
BILANS STANJA.....	91
BILANS USPEHA.....	94
IZVEŠTAJ O TOKOVIMA GOTOVINE.....	96

*Za slobodnog čoveka,
dug je tužno
ropstvo.*

Banke predstavljaju finansijske institucije koje se u osnovi bave kreditno – depozitnim poslovima i posredovanjem u novčanim plaćanjima.

Nauka o bankarstvu je deo ukupne ekonomske nauke. Ona, kao jednu posebnu grupu primenjenih ekonomskih nauka, obuhvata:

- 1) Izučavanje funkcije i uloge bankarskog sistema i načina organizovanja bankarstva u jednoj nacionalnoj ekonomiji;
- 2) Kreditno, depozitno i ostalo bankarsko poslovanje, sa stanovišta načela, strukture i sadržaja tih poslova;
- 3) Odraz teorije i prakse monetarno – kreditne i devizne politike na kreditno – bankarski sistem, sa stanovišta uticaja na ekonomsku politiku zemlje i međunarodne ekonomske i finansijske odnose.¹

Kredit je dužničko – poverilački odnos banke (kreditora) i njenog klijenta (dužnika), gde banka stavlja na raspolaganje dužniku određena novčana sredstva pod ugovorenim uslovima: kamata na plasirana sredstva, način i rok otplate, sredstva obezbeđenja kredita. Za banku je važno da dužnik ispoštuje ugovorene uslove i plasirana sredstva uvećana za kamatu vrati.

Prve bankarske institucije uglavnom su bile komercijalne i emisione banke:

- Banka di Genova, osnovana 1320. godine
- Casa di Sant Georgio, osnovana 1407. godine
- Banka of England, emisiona banka Engleske osnovana 1604. godine
- Banka de France, emisiona banka Francuske osnovana 1800. godine
- Prva srpska banka, osnovana 1869. godine
- Privilegovana Narodna banka Kraljevine Srbije, osnovana 1883. godine

¹ Golijanin M., „Bankarstvo Jugoslavije“, Privredni pregled, Beograd, 1979., str. 18

UVOD

PREDMET ISTRAŽIVANJA

Predmet istraživanja, u ovom radu odnosi se na prikupljanje i sistematizovanje znanja iz oblasti analize kreditne sposobnosti zajmotražioca. Poseban osvrt je na analizi finansijskih izveštaja podnosioca kreditnog zahteva od strane banke (kreditora) u cilju minimiziranja i upravljanja kreditnim rizikom.

Odluka obrade ovog predmeta istraživanja motivisana je značajem analize finansijskih izveštaja u postupku upravljanja kreditnim rizikom jer: 1) bankarsko poslovanje izloženo je sve više kreditnom riziku što ukazuje na nemogućnost banke da naplati svoja potraživanja na osnovu odobrenih kredita, 2) potreba i značaj stručne procene kreditne sposobnosti zajmotražioca je neophodna u cilju minimiziranja odnosno upravljanja kreditnim rizikom banke, 3) analiza finansijskog izveštaja zajmotražioca ima ključno mesto u proceni njegove kreditne sposobnosti.

Sve veća izloženost bankarskog poslovanja finansijskim rizicima, povećan broj nelikvidnih preduzeća poslednjih godina, uslovalo je sve veću potrebu za adekvatnom procenom kreditnih zahteva i time upravljanje kreditnim rizikom. Jedan od instrumenata upravljanja kreditnim rizikom jeste adekvatna analiza finansijskih izveštaja zajmotražioca.

Istraživanjem predmeta rada, ukazaćemo na značaj analize finansijskih izveštaja u minimiziranju kreditnog rizika, čime se doprinosi uspešnom bankarskom poslovanju.

Na osnovu finansijske analize, banka će dobiti neophodne podatke, izvršiti njihovu selekciju i analizirajući ih sagledati finansijski položaj zajmotražioca a time i njegovu kreditnu sposobnost. Prikazaćemo osnovne pokazatelje finansijskih izveštaja, kao i ostale potrebne metode njegove analize. Ukazaćemo na značaj procene kreditne sposobnosti zajmotražioca u upravljanju kreditnim rizikom.

CILJEVI ISTRAŽIVANJA

Naučni cilj istraživanja, predmeta rada jeste naučna deskripcija procesa istraživanja, analize i metoda koji se primenjuju u procesu odobravanja kredita uz poseban osvrt na analizu finansijskih izveštaja podnosioca kreditnog zahteva a u cilju upravljanja kreditnim rizikom banke.

Posebni cilj istraživanja, jeste prikazivanje osnovnih elemenata postupka analize finansijskog izveštaja kao i njihove stukture u cilju relevantnog sagledavanja finansijske, odnosno kreditne sposobnosti podnosioca kreditnog zahteva.

Društveni cilj istraživanja, odnosi se na ukazivanje značaja i koristi analize finansijskih izveštaja zajmotražioca u kreditnom procesu odnosno, u cilju upravljanja kreditnim rizikom poslovanja banke.

HIPOTEZE

Hipotetički deo istraživanja rada sadrži sledeće hipoteze:

Glavna hipoteza – kreditni referent analizom finansijskih izveštaja procenjuje poslovanje zajmotražioca, i time dobija jedan od ključnih pokazatelja njegove kreditne sposobnosti, čime se postiže značajan doprinos u upravljanju kreditnim rizikom poslovanja banke.

Posebne hipoteze

- Definisanje kreditnog rizika i sagledavanje njegovih faktora doprineće uspešnom poslovanju banke a samim tim i celoj privredi.
- Kreditna sposobnost zajmotražioca zavisi od njegovog finansijskog i poslovnog stanja.
- Pokazatelji finansijskog izveštaja prikazuju uspešnost poslovanja podnosioca kreditnog zahteva.
- Na osnovu adekvatne kombinacije finansijskih pokazatelja postiže se efektivno identifikovanje i procena poslovanja zajmotražioca, što ukazuje na mogućnost otplate duga.

METODE ISTRAŽIVANJA

Predmet, ciljevi i hipoteza istraživanja, opredelili su nas na dijalektički proces istraživanja kao i primenu osnovnih analitičkih i statističkih metoda a posebno dedukcije, indukcije, sinteze, analize kao i komparativne metode.

Postupak istraživanja vrši se i na osnovu analize sadržaja dokumenata na nivou primarnih i sekundarnih izvora (teorijske građe i ranije izvršenih istraživanja). Primenom odabranih metoda postiže se naučni, posebni i društveni cilj predmeta istraživanja rada.

STRUKTURA RADA

Respektujući predmet, cilj i hipotezu istraživanja rada proistekla je odgovarajuća konceptualizacija tj. struktura rada. U toku njenog formiranja vodilo se računa da sadržaj rada odgovori na sve zahteve koji su predhodno postavljeni pred istraživanje i da se ne ode u ona polja istraživanja koja se ne odnose na predmet rada. Struktura rada podeljena je u pet poglavlja, gde svako od njih ima podjednaku važnost u ispunjenju cilja rada, to su:

Prvi deo	Kreditni rizik i kreditna sposobnost
Drugi deo	Finansijska analiza u kreditnom procesu
Treći deo	Analiza finansijskih izveštaja
Četvrti deo	Bazelski sporazumi
Peti deo	Studija slučaja

Prvo poglavlje rada, definiše kreditni rizik, prikazuje njegove osnovne karakteristike i faktore koji utiču na njega. Definisana je i kreditna sposobnost zajmotražioca. Prikazano je rangiranje boniteta zajmotražioca zavisno od kreditne sposobnosti. Generalno, ovo poglavlje rada treba da ukaže na potrebu i razlog upravljanja kreditnim rizikom na osnovu finansijske analize zajmotražioca, kako ne bi došlo do negativnih posledica na poslovanje banke. U ovom delu rada prikazane su zakonom propisane obaveze odgovornih organa banke u procesu upravljanja kreditnim rizikom. Cilj ovog dela rada je da ukaže na potrebu upravljanja kreditnim rizikom u cilju očuvanja i postizanja uspešnog poslovanja u bankama.

Drugo poglavlje rada, prikazuje proces podnošenja kreditnog zahteva kao i strukturu finansijskih izveštaja koji se podnose banci u sklopu kreditnog zahteva. Prikazana je struktura i značaj Bilansa stanja, Bilansa uspeha, Tokova gotovine, Promena na kapitalu, Napomena finansijskog izveštaja kao i Statističkog aneksa. Prikazan je značaj svakog od navedenih izveštaja u proceni poslovanja privrednog subjekta a samim tim i njegove kreditne sposobnosti. U ovom delu rada ukazano je i na potrebu revizije finansijskih izveštaja.

Cilj ovog dela rada je, da istakne značaj finansijskog izveštaja ukazujući na njihovu pojedinačnu strukturu, na kojoj se zasniva finansijska analiza podnetih kreditnih zahteva.

Treće poglavlje rada, prikazuje osnovne metode analize finansijskih izveštaja kojima se utvrđuje i prikazuje finansijsko stanje podnosioca kreditnog zahteva. Pored opšte metode analize prikazana je racio analiza finansijskih izveštaja, zatim prikazana je analiza i značaj tokova gotovine i neto obrtnog kapitala poslovanja zajmotražioca. Značaj ovog dela rada je u prikazivanju ključnih metoda odnosno analiza i njihove primene u proceni kreditne sposobnosti privrednog subjekta. Prikazani su i osnovni Credit scoring modeli za procenu mogućeg bankrotstva preduzeća.

Cilj ovog dela rada je prikazivanje analize finansijskih izveštaja i drugih pokazatelja kako bi se doprinelo relevantnijoj proceni poslovanja zajmotražioca.

Četvrto poglavlje rada, prikazuje Bazelski sporazum I i II, ukazujući na njihov značaj u postupku postizanja stabilnosti bankarskog poslovanja, navodeći njihove prednosti i nedostatke. U cilju očuvanja bankarskog poslovanja neophodno je adekvatno upravljati njenim kapitalom usled izloženosti rizicima poslovanja. Supervizija bankarskog poslovanja koja se sprovodi na osnovu Bazela II, ima značajan doprinos u očuvanju i postizanju uspešnog poslovanja banke. U procesu upravljanja kreditnim rizikom neophodna je primena Bazela I i II, tako da je cilj ovog dela rada da to istakne.

Peto poglavlje rada, je praktični primer analize finansijskog izveštaja na osnovu koje se utvrđuje kreditna sposobnost zajmotražioca. Prikazan je u najkraćem proces upravljanja kreditnim rizikom, nadležni organi i njihove obaveze, kao i pokazatelji poslovanja privrednog subjekta koje Čačanska banka koristi u analizi kreditne sposobnosti a u cilju upravljanja kreditnim rizikom.

PRVI DEO

KREDITNI RIZIK I KREDITNA SPOSOBNOST

1. DEFINISANJE KREDITNOG RIZIKA I KREDITNE SPOSOBNOSTI

Osnovni zadatak poslovne banke jeste da deponuje finansijska sredstva od transaktora koji imaju novčane viškove i da ta sredstva plasiraju onim transaktorima kojima su potrebna. Savremeni uslovi bankarskog poslovanja kao i razvoj investicionog bankarstva usloveli su pojavu velikog broja rizika kojima je izloženo njihovo poslovanje. Rizicima su pre svega izložene banke koje posluju na globalnom nivou, što ne znači da su od rizika zaštićene banke koje posluju samo na domaćem finansijskom tržištu. U literaturi se navode različite definicije rizika kojima je izloženo bankarsko poslovanje. Među definicije se ubrajaju sledeće:

- verovatnoće gubitka ili izloženost gubitka;
- mogućnost ili šanse za nastanak gubitka;
- opasnost koja može prouzrokovati gubitak;
- opasni poduhvati ili uslovi koji povećavaju verovatnoću učestalosti ili ozbiljnosti od gubitka;
- imovina ili osoba izložena gubitku;
- gubitak potencijalnog iznosa novca;
- odstupanje od stvarnih gubitaka;
- mogućnost da stvarni gubici odstupaju od očekivanih;
- neizvesnost u odnosu na gubitak².

Rizici kojima je izloženo bankarsko poslovanje prema standardnoj međunarodnoj klasifikaciji su: *kreditni rizik, rizik likvidnosti, rizik plaćanja, kamatni rizik, devizni ili valutni rizik, rizik zemlje, tržišni rizik, operativni rizik*.

Kreditni rizik je najznačajniji za banku, jer on predstavlja glavni uzrok nesolventnosti bankarskog poslovanja usled neservisiranja dužnika kreditnih obaveza.

Kredit je dužničko – poverilački posao u kome banka kao poverilac stavlja na raspolaganje odredjenu količinu finansijskih sredstava klijentu.³

Kod kreditnih poslova banke, bitno je da postoji međusobno poverenje između nje i klijenta. Klijent ima obavezu da primljena finansijska sredstva vrati banci po ugovorenim uslovima koji podrazumevaju ročnost kredita, način otplate, visinu kamatne stope. Kreditni rizik (credit risk) predstavlja verovatnoću neservisiranja kreditnih obaveza dužnika koje podrazumevaju glavnica i kamatu u predviđenom vremenskom periodu, što će usloviti negativne efekte na kapital i finansijski rezultat banke.

² Barać S., Hadžić M., Stakić B., Ivaniš M., »Poslovno bankarstvo«, Univerzitet Singidunum, 2005., str. 197

³ Hadžić M., »Bankarstvo«, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008., str. 252

Upravljanje kreditnim rizikom podrazumeva skup postupaka vezanih za njegovo identifikovanje, merenje, praćenje i minimiziranje. Banka mora uspostaviti kreditnu politiku koja će joj pokriti gubitke po osnovu kreditnog rizika, kako ne bi došla u fazu nesolventnosti. Na osnovu propisane kreditne politike banke, kreditni referent vrši procenu i rangiranje kreditne sposobnosti zajmotražioca.

Opšti principi kreditne politike banke uglavnom podrazumevaju:

- 1) da banka treba da izbegava preteranu koncentraciju kredita na pojedine komitente i industrijske grane ili privredne oblasti;
- 2) da se krediti odobravaju samo komitentima koji zadovoljavaju utvrđene kriterijume kreditne sposobnosti;
- 3) da se u zavisnosti od procene kreditne sposobnosti komitenta traži odgovarajuće obezbeđenje;
- 4) da se odobravanje kredita vrši u skladu sa utvrđenom procedurom (u pogledu namene, cene, uslova, načina otplate itd.);
- 5) da se prati finansijsko stanje komitenta nakon odobravanja kredita;
- 6) da se kontroliše namenska upotreba kredita⁴.

Savremeno bankarstvo pod koncepcijom kreditnog rizika ne podrazumeva samo neservisiranje ugovorenih kreditnih obaveza već je taj koncept proširen.

Termin za kreditni rizik koji se često koristi u engleskoj terminologiji je default risk (difolt risk) pri čemu defolt nastaje u tri slučaja.

- Prvo, ako dužnik ne izvrši plaćanja po kreditnom ugovoru ni posle najmanje tri meseca od momenta dospeća.
- Drugo, ako dužnik prekrši neku od zaštitnih klauzula u kreditnom ugovoru. Tada se automatski pokreću pregovori između banke i dužnika, u protivnom banka zahteva da dužnik momentalno vrati ceo dug.
- Treće, ekonomski default nastaje kada ekonomska (tržišna) vrednost aktive dužnika padne ispod vrednosti njegovog duga. Pri tome ekonomska vrednost duga predstavlja vrednost očekivanih budućih novčanih tokova (cash flows) diskontovanih na sadašnji momenat putem odgovarajuće diskontne stope. Naime, ako tržišna vrednost aktive dužnika padne ispod tržišne vrednosti obaveza, onda to znači da su sadašnja očekivanja budućih novčanih tokova takva da se dug ne može vratiti. Ipak u ovom trećem slučaju, kreditor (banka) nema pravo da pokrene pravni postupak protiv dužnika.⁵

Upravljanje kreditnim rizikom od ključnog je značaja za očuvanje kapitala i postizanje uspešnog finansijskog stanja banke. U procesu upravljanja kreditnim rizikom, neophodno je izvršiti njegovo merenje i to pre svega finansijskom analizom zajmotražioca.

⁴ Kapor P., »Bankarstvo«, Megatrend Univerzitet, Beograd, 2007., str. 91

⁵ Čirović M., »Bankarstvo«, Naučno društvo Srbije, Beograd, 2008., str. 344

Kreditna sposobnost zajmotražioca

U praksi savremenih banaka donošenje odluke o kreditu uključuje u biti pet glavnih elemenata:

1. Utvrđivanje realnog problema potencijalnog zajmotražioca u komparaciji sa njegovom ličnom procenom problema. Na osnovu detaljnih razgovora sa upravnim organima zajmotražioca banka nastoji da proceni da li je kredit najbolje rešenje problema;
2. Prikupljanje najbitnijih činjeničnih podataka o zajmotražiocu podrazumeva korišćenje brojnih izvora, uključujući posetu preduzeću, proveravanje kod drugih banaka, pregled rejtinga, knjiga i dr;
3. Finansijska analiza finansijskih izveštaja o poslovanju zajmotražioca, koji sadrže sve neophodne prikupljene podatke sređene i grupisane na način koji omogućava njihovu bolju procenu i razumevanje;
4. Ocena informacija dobijenih analizom;
5. Konačno se donosi odluka o kreditu⁶.

Sagledavanjem kreditne sposobnosti utvrđuje se mogućnost zajmotražioca da vrati glavnicu odobrenog kredita i kamatu u ugovorenom vremenskom periodu i uslovima. Što je kreditna sposobnost odnosno finansijska i poslovna stabilnost preduzeća veća, biće i povoljniji uslovi odobravanja kredita. Banka (kreditor) pored pokazatelja dobijenih analizom finansijskih izveštaja koristi i informacije dobijene iz drugih izvora kako bi utvrdila kreditnu sposobnost klijenta.

Kreditno sposobnim privrednim subjektom smatra se pravno i fizičko lice koje ispunjava sledeće uslove⁷:

- ostvaruje pozitivan finansijski rezultat;
- nema nepokriven gubitak po završenom računu iz predhodne godine;
- ima mogućnost da vrati kredit u roku;
- ima uredno finansijsko poslovanje;
- ima ažurno knjigovodstveno stanje;
- svoju imovinu i obaveze iskazuje po stvarnoj vrednosti u skladu sa važećim propisima;
- racionalno koristi raspoloživa sredstva i postiže zadovoljavajući koeficijent obrta;
- namenski koristi ranije odobrene kredite;
- uredno izmiruje obaveze prema banci, državnoj zajednici i poslovnim partnerima;

⁶ Ivanović P., »Teorija novca i bankarstvo«, Fakultet za uslužni biznis, Novi Sad, 2005., str. 350

⁷ Đukić Đ., Bjelica V., Ristić Ž., »Bankarstvo«, Ekonomski fakultet, Beograd, 2004., str. 130- 131

- da se u poslovanju pridržava svih propisa o materijalno-finansijskom poslovanju;
- da nema nekontrolisanog preliivanja obrtnih sredstava u osnovna;
- uredno naplaćuje svoja potraživanja;
- ima stručno osposobljene kadrove za uspešno obavljanje poslova i dr.

Zavisno od propisanih kriterijuma banke za procenu kreditne sposobnosti zajmotražioca, krediti se svrstavaju u odgovarajuće kategorije. Veća kreditna sposobnost zajmoprimca, manji kreditni rizik za banku!

Kreditni rejting sistem banke (ocene od 1-10) zasnovane na kvalitetu zajmoprimca odnosno oceni njegove kreditne sposobnosti:

1. **Bez rizika** - za zajmoprimca čija se kreditna sposobnost ne dovodi u pitanje.
2. **Minimalni rizik** - za zajmoprimca visokog kvaliteta, gde gotovo da ne postoji kreditni rizik, s obzirom na odličan kvalitet aktive i upravljanja njome.
3. **Umereni rizik** - za zajmoprimce koji raspolažu dobrim kvalitetom aktive i likvidnošću, kao i sa odgovarajućim kapacitetom za servisiranje duga, ali postoje elementi koji ukazuju na to da se mogu u budućnosti pojaviti određene teškoće u izvršavanju obaveza.
4. **Rizik ispod proseka** - za solidne zajmoprimce ali sa slabijim performansama od predhodne tri rangirane i sa nekim karakteristikama poslovanja (priroda biznisa, ciklični trendovi), koji mogu uticati na likvidnost, stabilnost i gotovinski priliv.
5. **Prosečan rizik** - za zajmoprimce sa zadovoljavajućim kvalitetom aktive i likvidnosti, dobrim kapacitetom za servisiranje duga i dobrim menadžmentom na svim kritičnim pozicijama ali sa mogućnostima da dođu godine sa padom prihoda ili čak gubitka.
6. **Rizik na koji treba obratiti pažnju** - zajmoprimci koji počinju da pokazuju natprosečni rizik kroz trend smanjenja prihoda, povećani leveridž, nategnuti priliv gotovine i slabljenje tržišne pozicije uključujući i slabljenje performansi grane kojoj pripada. Za ove komitente se obično traži obezbeđenje kod normalnog odobravanja kredita.
7. **Potencijalna slabost** - zajmoprimac pokazuje znakove potencijalne slabosti u izvršavanju kreditnih obaveza, iako još uvek nema gubitka ali se mora voditi računa o kvalitetu zaštitne pozicije banke i obezbeđenja. Mada je trend performansi zajmoprimca silazan, mogući su preokreti i poboljšanje situacije.
8. **Definitivna slabost ali bez gubitka** - zajmoprimac pokazuje definitivno znakove slabosti koji će ugroziti likvidnost duga, ali još nije bilo gubitka. Postoji velika verovatnoća da će doći do gubitka kamate i /ili glavnice, ako se slabosti ne otklone.
9. **Potencijalni gubitak** - za zajmoprimce iz ove kategorije je karakteristično da pokazuju sve znakove slabosti, koji će dovesti do toga da, na bazi sada

raspoloživih činjenica, postoji vrlo visoka verovatnoća da neće izvršiti svoju obavezu isplate glavnice, ili ne u celosti.

10. **Gubitak** - zajmoprimac se proglašava nesposobnim da otplati neosigurani dug, a zajmovi ovog zajmoprimca se smatraju nenaplativim, ili se njihovo održavanje u aktivi banke ne može smatrati opravdanim. Ovo ne znači da je kredit apsolutno nenaplativ, ili bar ne delimično, ali nema praktičnih razloga da se ne izvrši otpis, ove bazično bezvredne aktive, čak iako je moguća delimična naplata u budućnosti⁸.

Zavisno od visine kreditnog rizika koji prati dati kreditni plasman privrednom subjektu banka vrši bodovanje i rangiranje kredita. U narednoj tabeli prikazani su kriterijumi za bodovanje kredita, na osnovu čega se svrstavaju u odgovarajuće kategorije.

Tabela. 1

Kriterijum		Bodovi	Kategorija	Ukupno
Finansijski kvalitet	{sadašnja solventnost} {ranija profitabilnost}	1	Odlično	
		3	Dobro	
		5	Loše / nepoznato / podaci stariji od dve godine	
Finansijska perspektiva	{sektorski/ tržišni potencijal} {servisiranja duga {likvidnost {ukupna zaduženost	1	Odlično	
		2	Dobro	
		3	Zadovoljavajuće	
		4	Neizvesno	
		5	Nezadovoljavajuće	
Rukovodstvo	{kvalifikacije {iskustvo {karakter {preuzimanje funkcije	1	Visoke kvalifikacije i sposobnosti u svim o oblastima	
		2	Dobre kvalifikacije i značajna sposobnost u pojedinim oblastima	
		3	Prosečne kvalifikacije i iskustvo	
		4	Slabe tačke u pojedinim oblastima / problemi sa preuzimanjem funkcije	
		5	Loše / akutni problemi sa preuzimanjem funkcije	
Kreditna istorija	{raniji odnos prema kreditorima	1	Bez problema: poštovanje ugovora	
		2	Nepoznato (do sada irelevantno ili je u pitanju novi klijent)	
		3	Loše	
Preostali rok kredita		1	Kratkoročan (manje od 1 godine)	
		3	Srednjeročan (1- 5 godina)	
		5	Dugoročan (5 godina ili duže)	
Obezbeđenje	{kvalitet {likvidnost {pokriće	1	Gotovina / nije neophodno	
		2	Srednja – visoka likvidnost, uz puno pokriće	
		3	Srednja likvidnost, uz puno pokriće	
		4	Niska likvidnost / delimično pokriće / teško proceniti	
		5	Neophodno, ali nije moguće ili je nedovoljno	
UKUPAN BROJ BODOVA:				

Izvor: Priručnik za upravljanje kreditnim rizikom, Narodna banka Srbije, 2004., str.53.

⁸ Kapor P., Cit.delo., str. 206-207.

1.1. FAKTORI KREDITNOG RIZIKA

U teoriji su poznati pet ključnih faktora kreditnog rizika, na osnovu kojih se procenjuje kreditna sposobnost podnosioca kreditnog zahteva. Navedeni faktori kratko se nazivaju „5 C“, imenovani na osnovu početnih slova svakog pojedinačno, to su:

- karakter (**character**) debitora – (moralni rizik)
- kapacitet (**capacity**) ili sposobnost otplate debitora – (poslovni rizik)
- zaloge ili obezbeđenje (**collateral**) – (rizik zaloge)
- kapital ili imovina debitor (**capital**) – (imovinski rizik)
- uslovi u okruženju (**conditions**) – (tržišni rizik)

Kreditni referenti prilikom procene kreditne sposobnosti koriste i akronime CAMPARI i PARSAR, kako bi lakše znali na koje karakteristike kreditnog zahteva treba da obrate pažnju u cilju adekvatne procene.

C (character – karakter tražioca kredita)
A (amount – iznos)
M (means – sredstva)
P (purpose – namena)
A (accountability – sposobnost)
R (risk – rizik)
I (insurance- obezbeđenje).

P (purpose – svrha)
A (amount – iznos)
R (reason – razlog)
S (izvor otplate/ sigurnost)
A (ability – sposobnost)
R (risk- rizik)

Karakter debitora

Procena karaktera zajmotražioca podrazumeva analizu:

- ličnih osobina i poslovnog ugleda privrednog subjekta zajmotražioca i
- menadžmenta zajmotražioca, odnosno rukovodstva.

Karakter debitora utvrđuje se u cilju procene njegove spremnosti i želje da servisira dug na osnovu odobrenog mu kredita. Kvalitet rukovodstva preduzeća i poverenje koje banka ima u njega od suštinske su važnosti u kreditnom procesu. Karakter debitora najbolje se može sagledati na osnovu njegovog predhodnog odnosa prema obavezama korišćenja kredita. Međutim, svaka banka ima svoju procenu kvaliteta servisiranja kreditnih obaveza, tako da je najčešće karakter debitora subjektivna procena banke. Informacije koje banka dobija o debitoru na osnovu finansijskih izveštaja, bitno je da su prošle reviziju (auditing) od strane validne revizorske firme.

Kapacitet debitora

Banka mora pre nego odobri kredit, utvrditi najmanje dva jasno identifikovana a međusobno nezavisna izvora otplate. Dug zajmoprimca može se vratiti korišćenjem jednog ili svih od sledeća četiri izvora:

- 1) iz dobiti;
- 2) iz prihoda ostvarenog prodajom aktive;
- 3) iz prihoda ostvarenog prodajom akcija; i
- 4) iz sredstava dobijenih od drugih kreditora⁹.

Banka u procesu procene kreditne odnosno finansijske sposobnosti zajmotražioca analizom njegovog kapaciteta obraća posebnu pažnju na prvi i treći izvor otplate, dok izbegava kreditne plasmane čija otplata se zasniva na drugom i četvrtom izvoru finansijskih sredstava.

Kapacitet debitora, predstavlja njegovu sposobnost otplate kreditnih obaveza (glavnice i kamate) na osnovu tekućeg prihoda koji će se generisati u periodu ugovorene otplate kredita. Ključni doprinos adekvatne procene kapaciteta dužnika ima finansijski izveštaj budućeg novčanog toka (Cash flow analiza). Osim Cash flow analize značaj u predviđanju sposobnosti otplate kreditnih obaveza imaju i marketinška i tržišna pozicioniranost debitora kao i efikasnost i efektivnost poslovanja.

Zaloge ili obezbeđenje

Zaloga ili kolateral predstavlja realno sredstvo obezbeđenja za banku od kreditnog rizika, odnosno predstavlja sekundarni izvor otplate kredita. Kolateral uglavnom predstavlja uslov odobravanja kredita. Zaloga može da bude u vidu fiksne aktive, zaliha, hartija od vrednosti i potraživanja od kupaca. Banke na osnovu zaloge limitiraju mogući kreditni rizik.

Na odluku banke da li će ili ne zahtevati realno pokriće utiče bonitet zajmotražioca, ročnost kredita, njena veličina kao i kvalitet tržišta na kome posluje.

Imovina predstavlja kvalitetno sredstvo obezbeđenja kredita ukoliko ima sledeće karakteristike:

- jasne dokaze o vlasništvu: korisnik kredita/garant mora obezbediti dokaz o tome da je vlasnik imovine i da raspolaže zakonskim pravom stavljanja tereta na imovinu, na ime obezbeđenja svojih finansijskih obaveza;
- mogućnost identifikovanja: banka mora imati mogućnost da identifikuje predmet obezbeđenja kredita. Ugovor o obezbeđenju kredita mora sadržati odgovarajuće podatke na osnovu kojih predmet obezbeđenja može jednostavno da se identifikuje;
- utrživa vrednost: za imovinu mora postojati raspoloživo tržište. U slučaju potrebe, banka mora biti u mogućnosti da proda imovinu i naplati gotovinu bez izlaganja nepotrebnim troškovima. Imovina mora imati održivu vrednost tokom celog perioda kredita.¹⁰

Razlikuju se dva pristupa vezana za realno pokriće odobrenih kredita. Jednan pristup podrazumeva da banke traže realno pokriće kao uslov odobravanja kredita, imajući pravo da u slučaju ne servisiranja kreditnih obaveza dužnika, naplate se prodajom aktive koja predstavlja pokriće. Drugim pristupom banka ne traži realno pokriće za

⁹ Ivanović P., Cit. delo, str. 348

¹⁰ Narodna banka Srbije, Priručnik za upravljanje kreditnim rizikom, 2004., str. 35

odobravanje kredita, već otplatu pozajmljenih sredstava zasniva na projektovanim novčanim tokovima zajmotražioca u periodu ugovorenom za otplatu kredita.

Na osnovu navedenog razlikuju se preduzeća koja moraju dati realno pokriće (asset-companies) i preduzeća koja ga ne moraju imati (cash flow companies).

Banke kod odobravanja kredita velikim preduzećima sa visikom kreditnim rejtingom i kod odobravanja kratkoročnih kredita ne traže realno pokriće kao uslov odobravanja kredita. Odobravanje dugoročnih kredita, kao i kredita preduzećima sa manjim kreditnim rejtingom podrazumeva veći kreditni rizik, zbog čega banka traži realno pokriće.

Važno je da banke koje dobiju od zajmotražioca realno pokriće ne relativizuju kriterijume odobravanja kredita. Zajam odobren uz realno pokriće smanjuje kreditni rizik banke.

Ako banka koristi kolateral, ona treba da vodi isto toliko računa o primeni adekvatnih metoda kreditne analize kao i kod nepokrivenih zajmova.¹¹

Kapital debitora

Kapital predstavlja jedan od izvora otplate kredita, tako da kreditni referent u procesu finansijske analize mora adekvatno proceniti njegovu vrednost.

Kapital debitora prikazuje njegovu neto imovinu, što je jedan od pokazatelja njegovog finansijskog stanja u predhodnom periodu. Na osnovu vrednosti kapitala debitora, banka limitira iznos kredita koji može odobriti i pod kojim uslovima. Veći iznos stalnog kapitala debitora, za banku predstavlja manji kreditni rizik.

Banke visoko rangiraju debitore koji formiraju adekvatan nivo dohodka, a mnogo manje debitore koji bi otplatne obaveze podmirivali na bazi rasprodaje realne imovine.¹²

Uslovi okruženja

Ekonomske uslovi okruženja mogu imati veliki uticaj na poslovanje kako debitora tako i banke. Nepovoljni ili promenljivi makroekonomski uslovi uzrokuju veći gubitak i time ugroziti mogućnost otplate kreditnih obaveza. Važno je da kreditni referent proceni tržišne uslove poslovanja zajmotražioca, da li i kakve promene mogu se očekivati, konkurenciju kojoj je zajmotražioc izložen. Uslove poslovanja veoma je teško predvideti, tako da krediti sa dužim rokom otplate nose veći kreditni rizik. Tokom vremena, povećava se neizvesnost pojave ekonomskih i neekonomskih faktora koji mogu ugroziti poslovanje debitora. Banka u cilju minimiziranja kreditnog rizika mora adekvatno predvideti moguće privredne promene poslovanja, za šta su joj neophodne relevantne informacije. Adekvatnom procenom ekonomskih promena poslovanja, banka će izbeći kreditiranje nerentabilnih proizvodnih programa.

¹¹ Ćirović M., Cit.delo, str. 105

¹² Krstić B., »Bankarski menadžment«, Ekonomski fakultet, Niš, 2004., str. 413

Zaštitne klauzule

Kreditni ugovori sadrže razne zaštitne klauzule (covenantis), u cilju obezbeđenja odobrenih zajmova. Da li će se i koje će se klauzule naći u datom kreditnom ugovoru, zavisi od finansijskog stanja i kvaliteta menadžmenta zajmotražioca, odnosno od procenjenog kreditnog rizika. Klauzule se uglavnom koriste više kod ugovorenih dugoročnih kredita, zbog većeg stepena kreditnog rizika. Cilj ugovorenih klauzula je da utiču na poslovanje preduzeća debitora, čime se doprinosi minimiziranju kreditnog rizika.

Najviše se koriste sledeće zaštitne klauzule:

- preduzeće se obavezuje da će u periodu trajanja bankarskog kredita davati banci određeni set periodičnih finansijskih izveštaja;
- preduzeće se obavezuje da će za vreme korišćenja kredita držati sopstveni obrtni kapital iznad određenog minimalnog nivoa;
- preduzeće ne sme da vrši veće bilansne promene ili vlasničke transformacije bez odobrenja banke;
- preduzeće ne sme da ulazi u nova kreditna zaduženja, odnosno da povećava u značajnijem iznosu fiksne aktive bez odobrenja banke;
- preduzeće ne sme da kupuje vrednosne papire (sem državnih papira) kako ne bi ulazilo u spekulativne transakcije koje bi mogle da znače povećanje kreditnog rizika;
- preduzeće ne može da kupi druga preduzeća (akvizicije) ili da ulazi u fuzije sa drugim preduzećima bez odobrenja kreditorske banke;
- ukoliko preduzeće probije vrednosti određenih indikatora na osnovu kojih je izvršena kreditna analiza (u pogledu profitabilnosti, obrta sredstava, strukture kapitala i likvidnosti) mogu se primeniti ograničenja isplate dividendi akcionarima, plata i bonusa menadžerima firme i sl.¹³.

Kreditore (banke) ukoliko na osnovu analize finansijskog izveštaja procene povoljnu kreditnu sposobnost zajmotražioca u ugovor o kreditu unose i određene klauzule koje se odnose na tok poslovanja zajmotražioca a sve u cilju da zaštite svoje ulaganje odnosno da smanje kreditni rizik. Restriktivne klauzule koje se ugovaraju odnose se uglavnom na: definisanje raspodele dobiti kako bi se ograničio preteran odliv, zabrana novog zaduživanja, zabrana uzimanja opreme na lizing i sl.

1.2. KATEGORIJE ZA KLASIFIKOVANJE AKTIVE

Procena kreditne sposobnosti zajmotražioca ima za cilj da smanji kreditni rizi. Svaki odobreni kredit nosi određen stepen kreditnog rizika, samo je bitno da banka svojom kreditnom politikom utvrdi koji stepen kreditnog rizika može da prihvati. Banka kreditor svoj gubitak u slučaju da dužnik ne servisira kreditne obaveze, apsorbuje iz formiranih rezervi ili trpi kapital banke.

¹³ Ćirović M., Cit.delo, str. 105-106

U cilju efikasnog upravljanja kreditnim rizikom banka mora imati adekvatnu meru kvaliteta svojih plasmana. Odlukom Narodne banke Srbije (NBS) propisano je pet kategorija rizične aktive banke, gde svaku od njih prati potrebna visina posebnih rezervisanja.

Pored klasifikacije rizične aktive banke, na osnovu odluke Narodne banke Srbije klasifikacija se vrši i na osnovu međunarodnih standarda koju najčešće koriste banke u zemljama sa razvijenom tržišnom privredom.

Klasifikacija rizične aktive banaka propisana na osnovu međunarodnih standarda

STANDARDNA

Kapacitet dužnika da će u celosti otplatiti dug ne dovodi se u pitanje. Krediti i drugi oblici aktive koji su osigurani sa gotovinom ili supstitutima gotovine (depozitni certifikati banaka, zapisi i bonovi državnog trezora) se obično klasifikuju kao standardni. Ovo bez obzira na zaostali dug ili druge negativne faktore vezane za dati kredit.

AKTIVA U REŽIMU POSMATRANJA

Stavka aktive koju karakterišu potencijalne slabosti koje, ukoliko ne bi bile proverene ili korigovane, dovode do umanjenja njene vrednosti u celini ili potencijalno mogu ugroziti u budućnosti kapacitete dužnika da servisira svoje obaveze.

U ovu kategoriju treba uključiti: kredite koji su dati na osnovu neadekvatnog ugovora, bez dovoljne kontrole nad zalogom ili bez odgovarajuće dokumentacije; kredite čiji korisnici posluju u privrednom ambijentu ili tržišnim uslovima koji mogu negativno da utiču na njihov finansijski rezultat; krediti dati klijentima u čijem poslovanju su ispoljene negativne tendencije ili prisustvo neravnoteže u bilansu, pri čemu još uvek nije dostigla kritičnu tačku ugroženosti otplate kredita.

SUBSTANDARDNA

Konstatovano postojanje slabosti koje ugrožavaju kapacitet dužnika da servisira dug. Ovo naročito ukoliko je priliv gotovine kao primarnog izvora otplate kredita, nedovoljan za servisiranje dospelog duga, pa banka mora da se usmeri na sekundarne izvore zaloga, prodaja fiksne aktive, refinansiranje ili svež kapital. Tu se uključuju: stavke aktive kod kojih dužnik kasni u isplati svojih obaveza (non-performing assets) najmanje 90 dana; krediti i pozajmice koji su ponovo ugovoreni i za koje je korisnik kredita sopstvenim sredstvima platio zaostalu kamatu pre ponovnog ugovaranja, sve dok dužnik ne dostigne održive rezultate po realističnom programu otplate, itd.

SUMNJIVA

Osim karakteristika koje ima stavka substandardne aktive, ova stavka podrazumeva da je naplata u potpunosti dovedena u pitanje na osnovu sagledanih činjenica. Mogućnost da nastane gubitak je prisutna. Pri tom procenjuje se da postoje odredjeni faktori koji

mogu da povećaju vrednost date stavke aktive. Tu se uključuju stavke aktive kod kojih dužnik kasni u isplati svojih obaveza najmanje 180 dana, osim ukoliko nisu dovoljno obezbeđene.

GUBITAK

Stavka aktive koja se smatra nenaplativom i ima tako malu vrednost da je više nije opravdano voditi u aktivi banke. Tu se uključuju stavke aktive kod kojih dužnik kasni u isplati svojih obaveza najmanje godinu dana, osim ukoliko nisu veoma dobro obezbeđene. Otpis takvih stavki ne isključuje mogućnost da se u budućnosti postigne delimični povraćaj sredstava.

Klasifikacija aktive banaka propisana od strane Narodne banke Srbije

Aktiva u kategorijama A i B, po propisima NBS, smatra se „dobrom aktivom“, a ona u kategorijama C, D i E smatra se „lošom aktivom“ i zahteva viši nivo posebnih rezervisanja.

Pošto su definicije NBS subjektivnog karaktera data su dodatne instrukcije (u kurzivu).

Kategorija A – 2% rezervisanja

- potraživanja od dužnika kod koga se ne očekuju problemi u naplati i koji svoje obaveze izmiruju blagovremeno, a izuzetno sa docnjom ne dužom od 30 dana.
- *najviša kategorija. Preduzeće treba da ima kvalitetnu bilansnu strukturu, što podrazumeva visok nivo ukupnog kapitala u odnosu na obaveze i kvalitetnu aktivu koja se smatra utrživom po vrednosti ili otprilike u vrednosti iskazanoj u bilansu stanja. Osim ukoliko su korišćena u svrhu zaloge prema banci, sredstva u okviru aktive treba da budu bez tereta. Neophodno je da tokovi gotovine u predhodnim periodima pokazuju da preduzeće može bez problema da izmiruje svoje obaveze prema banci i ostalim poveriocima. Banka treba da ima poverenja u rukovodstvo preduzeća i njihovu sposobnost da i dalje obezbeđuju stabilan finansijski položaj preduzeća.*

Kategorija B – 5% rezervisanja

- potraživanja od dužnika čiji su tokovi gotovine ocenjeni kao adekvatni sa aspekta izmirenja obaveza, ali čije finansijsko stanje nije zadovoljavajuće usled određenih problema u poslovanju, s tim da ne ukazuje na znatnije pogoršanje u budućnosti;
- potražnja od dužnika koji svoje obaveze uglavnom izmiruje sa docnjom ne dužom od 30 dana, a ponekad s docnjom ne dužom od 90 dana;
- *zadovoljavajuća kategorija. Korisnik kredita izvesno ima većini kvaliteta koji se odnose na kategoriju A, ali sa nekolicinom manje izraženih slabosti. Korisnik kredita i dalje blagovremeno i u celosti izmiruje svoje obaveze prema banci i drugim poveriocima. Banka ima poverenje u rukovodstvo korisnika kredita i njihovu sposobnost da preduzeću omoguće da i dalje uredno izmiruju obaveze.*

Kategorija C - 25% rezervisanja

- potraživanja od dužnika čiji tokovi gotovine nisu adekvatni sa aspekta izmirivanja obaveza i kod koga ročna usklađenost određenih elemenata aktive i pasive ne odgovara delatnosti za koju je registrovan i koju obavlja;
 - potraživanja od dužnika čija struktura i visina kapitala ne odgovaraju delatnosti za koju je registrovan i koju obavlja;
 - potraživanja od dužnika koji svoje obaveze uglavnom izmiruju sa docnjom dužom od 90 dana, a ponekad sa docnjom ne dužom od 180 dana.
- Nezadovoljavajući nivo kreditnog rizika, sa mogućnostima značajnog gubitka. Tokovi gotovine korisnika kredita nedovoljni su da mu obezbede uredno izmirivanje obaveza. Korisnik kredita ima problema u blagovremenom izmirivanju obaveza prema banci i/ili ostalim poveriocima ili banka procenjuje da bi se u budućnosti mogao suočiti sa problemima u izmirivanju obaveza.*
- Banka nije sigurna da bi se, u okolnostima poremećene stalnosti poslovanja, prodajom predmeta obezbeđenja ili iz drugih izvora realizovalo dovoljno sredstava za pokrivanje dospelih otplata i da bi, kao rezultat takve situacije, banka mogla biti izložena gubitku od 25% ukupnog neotplaćenog iznosa.*

Kategorija D – 50% rezervisanja

- potraživanja od dužnika kod koga se očekuje da će poslovati sa gubitkom,
 - potraživanja od nelikvidnog ili nesolventnog dužnika;
 - potraživanja od dužnika protiv koga je pokrenut postupak prinudnog poravnjanja ili predhodni postupak za utvrđivanje uslova za otvaranje stečajnog postupka;
 - potraživanja od dužnika koji svoje obaveze uglavnom izmiruje s docnjom ne dužom od 180 dana, a ponekad s docnjom ne dužom od 360 dana, pod uslovom da se osnovano može očekivati da će dužnik izmiriti bar deo obaveza.
- Visok nivo kreditnog rizika, uz mogućnost značajnog gubitka. Korisnik kredita je vrlo lošem finansijskom stanju. Ostvaruje gubitke. Nesolventan je, odnosno, nije sposoban da izmiruju obaveze u rokovima dospeća. Postoji mogućnost da je započet stečajni postupak. Postoji mogućnost da već postoje iznosi kamate i/ili glavnice koji banci nisu plaćeni na vreme.*

Banka nije sigurna da bi se, u okolnostima poremećene stalnosti poslovanja, prodajom predmeta obezbeđenja ili iz drugih izvora realizovalo dovoljno sredstava za pokrivanje dospelih otplata, i da bi, kao rezultat takve situacije, banka mogla biti izložena gubitku od 50% ukupnog neotplaćenog iznosa.

Kategorija E – 100% rezervisanja

- potraživanja za koja se osnovano može očekivati da neće biti naplaćena,
- potraživanja sa sumnjivim ili spornim pravnim osnovom;
- potraživanja od dužnika u stečaju ili od dužnika kod koga se osnovano može očekivati otvaranje postupka stečaja;

- potraživanja koja ne ispunjavaju uslove za klasifikaciju u ostale kategorije;
- potraživanja od dužnika koji svoje obaveze često izmiruju s docnjom dužom od 360 dana;
- sredstva stečena naplatom potraživanja nisu prodata od strane banke ili stavljena u funkciju njenog poslovanja u roku od jedne godine od datuma stečaja.
- Mogućnost otpisa 100% neotplaćenih iznosa. Postoji mogućnost da je korisnik kredita već u stečaju.
- Moguće je da banka ustanovi da naplata preostalih obaveza i obezbeđenja nije pravno izvršena ili je samo delimično pravno izvršna.¹⁴

2. REGULARNA TELA BANKE U UPRAVLJANJU KREDITNIM RIZIKOM

Odredbe važećeg zakona o bankama koje se odnose na upravljanje rizicima stupile su na snagu u oktobru 2006.godine. Na osnovu člana 28. toga zakona banke imaju sledeće obaveze:

- da mere i procenjuju rizike kojima su izložene u svom poslovanju i upravljanju tim rizicima;
- da obrazuju posebnu organizacionu jedinicu za upravljanje rizicima;
- da svojim aktima propisuju procedure za identifikovanje, merenje i procenu rizika, kao i upravljanje rizicima, i to na osnovu propisa, standarda i pravila struke¹⁵.

Postoje određena regulatorna tela u banci koja se bave kreditnim poslovima u skladu sa kreditnom politikom banke i Zakonskom regulativom. U narednom delu rada prikazana je odgovornost i uloga odeljenja i odbora banke u njenim kreditnim poslovima.

Centralni kreditni odbor

Navedeni odbor čine generalni direktor i njegovi zamenici, izvršni direktor banke i direktor filijale o čijem se klijentu na odboru odlučuje. Na čelu centralnog kreditnog odbora je generalni direktor koji rukovodi i sektorom za upravljanje aktivom i pasivom kao i odborom za informatičku tehnologiju IT.

Centralni kreditni odbor odlučuje o:

- 1) kreditnoj politici, oceni loših plasmana i rezervisanjima;
- 2) odobravanju kreditnih limita po filijalama ili limita sektoru kreditne i investicione funkcije;

¹⁴ Narodna banka Srbije, »Priručnik za upravljanje kreditnim rizikom« 2004., str. 50 - 52

¹⁵ Đukić Đ., »Upravljanje rizicima i kapitalom u bankama«, Beogradska berza, Beograd, 2007., str. 169

- 3) redovnom pregledu kredita, po visini, ročnosti i naplativosti;
- 4) produženju kredita;
- 5) izdavanju garancija, avala, akceptata, otvaranju akreditiva;
- 6) izveštaju o razvoju kreditnog portfelja banke;
- 7) izveštaju o gubicima po kreditnim plasmanima, garancija;
- 8) izveštaju o potencijalnim rizicima;
- 9) izveštaju interne revizije i nadzora nad odlukama Kreditnog odbora.¹⁶

Kreditni odbor dobija od odeljenja za upravljanje kreditnim rizikom preporuke o određenim kreditnim plasmanima.

Kreditno odeljenje za upravljanje kreditnim rizikom

Odeljenje za upravljanje kreditnim rizikom ili „Kreditno odeljenje“, ima potpunu odgovornost za formulisanje predloga Odboru za upravljanje kreditnim rizikom kao i za primenu odluka Kreditnog odbora, i time doprinosi održavanju odgovarajuće „kulture kreditnog poslovanja“ u banci.

Na osnovu uputstava dobijenih od Kreditnog odbora, Kreditno odeljenje je konkretno odgovorno za:

- a) formulisanje kreditne politike i procedura koje podnosi na usvajanje Kreditnom odboru, pri čemu vodi računa da se redovno ažuriraju i usklađuju sa poslovanjem banke;
- b) postupanje u skladu sa metodologijom klasifikacije kredita koju propisuje Narodna banka Srbije i vodi računa o tome da se klasifikacija propisno sprovodi i poštuje;
- c) efikasno funkcionisanje postupka odobravanja kredita i preporuke Kreditnom odboru u smislu utvrđivanja limita za odobravanje kredita za određene pojedince u Kreditnom odeljenju i Odeljenju za kreditne poslove;
- d) formulisanje i sprovođenje programa kontrole kreditnog poslovanja; preporuke i odobrenja za preduzimanje neophodnih korektivnih mera;
- e) nacrt standardne kreditne dokumentacije, prema odgovarajućim slučajevima, koja se podnosi na usvajanje Kreditnom odboru, radi daljeg korišćenja u banci; stalno ažuriranje svih standardizovanih dokumenata, obrazaca i formata u cilju usklađivanja sa promenama uslova¹⁷

S obzirom na značaj upravljanja kreditnim rizikom, odgovornost Odeljenje za upravljanje kreditnim rizikom, uslovljava da njegovi zaposleni moraju biti kvalitetni i iskusni ljudi.

¹⁶ Barać S., Hadžić M., Stakić B., Ivaniš M., »Organizacija bankarstva«, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2005., str. 196

¹⁷ Stanišić M., Stanojević Lj., »Revizija u bankarstvu«, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2007., str. 82

Odeljenje za poslove komercijalnog bankarstva/kreditne poslove

Funkcija Odeljenja za kreditne poslove ili poslove komercijalnog bankarstva u banci, podrazumeva upravljanje odnosima sa već postojećim klijentima banke ali i potencijalnim klijentima.

Veličina banke i uspešnost njenog poslovanja uslovljava formiranje jednog ili više ovakvih odeljenja, kako na nivou direkcije tako i na nivou filijala. Osnov kvalitetnog kreditnog poslovanja u svakoj banci jeste dobro „upoznati svog klijenta“. Kreditni referent ima ključno mesto i odgovornost za postizanje kvalitetnog odnosa između banke i pojedinačnih klijenata.

Kada banka u svom razvoju dostigne nivo koji zahteva formiranje više od jednog odeljenja koje obavlja ovu funkciju, podela odgovornosti treba da se izvrši na osnovu:

- a) Geografske teritorije, kada se odeljenja formiraju u filijalama ili lokalnim direkcijama, kao i u glavnoj direkciji;
- b) Jedne ili više delatnosti kojima se bave klijenti, na primer, posebna odeljenja za proizvode, odnosno, poljoprivredne delatnosti.

Na osnovu navedenog, zaključuje se da zaposleni u ovom odeljenju moraju biti kvalitetni i iskusni ljudi, ali ovo odeljenje čine i pripravnici.

U postupku upravljanja rizikom u bankama uključeni su:

Upravni odbor

Po potrebi, a najmanje jednom godišnje, razmatra utvrđene procedure za identifikovanje, merenje i procenu rizika, kao i upravljanje rizicima kojima je banka izložena.

Izvršni odbor

Najmanje jednom godišnje u toku poslovnog tromesečja analizira efikasnost u primeni utvrđenih procedura za upravljanje identifikovanim rizicima kojima je banka izložena. O predhodnom podnosi izveštaj upravnom odboru.

Odbor za reviziju

Najmanje jednom mesečno izveštava upravni odbor o svojim aktivnostima i o utvrđenim nepravilnostima. Predlaže način otklanjanja utvrđenih nepravilnosti i za unapređenje politika i procedura za upravljanje rizicima i sprovođenja sistema unutrašnje kontrole.

Odbor za upravljanje aktivom i pasivom

Prati i najmanje jednom u toku meseca analizira izloženost banke rizicima koji proizilaze iz njenih bilansnih obaveza i potraživanja kao i vanbilansnih stavki. Predlaže mere za upravljanje kamatnim rizikom i rizikom likvidnosti. Obavlja druge poslove utvrđene aktima banke.

DRUGI DEO

FINANSIJSKA ANALIZA U KREDITNOM PROCESU

Postupak procene kreditne sposobnosti zajmotražioca započinje njegovim podnošenjem kreditnog zahteva banci. Zajmotražioc podnosi u okviru kreditnog zahteva potrebnu dokumentaciju na osnovu koje kreditni referent vrši procenu njegove kreditne sposobnosti. Finansijski izveštaji poslovanja zajmotražioca predstavljaju veoma bitan dokument koji se podnosi u okviru kreditnog zahteva. Kreditni referent analizom finansijskih izveštaja, sagledava poslovanje datog privrednog subjekta, i time vrši procenu njegove mogućnosti da servisira kreditne obaveze ukoliko mu se traženi kredit odobri. Veoma je bitno da kreditni referent izvrši dobru selekciju kreditnih zahteva i kredite odobri samo onim zajmotražiocima za koje se predviđa mogućnost servisiranja kreditnih obaveza, jer to je najbitniji korak u minimiziranju i upravljanju kreditnog rizika banke. Postupak kreditiranja, podrazumeva sve pravne i ekonomske radnje koje moraju preduzeti kako tražioci kredita tako i same banke. Proces kreditiranja zasniva se na utvrđenoj kreditnoj politici banke i Zakonskoj regulativi.

1. PODNOŠENJE KREDITNOG ZAHTEVA

Prvi uslov banke za odobravanje kredita zajmotražiocima jeste podnošenje **zahteva za kredit**. Banka u postupku analize zahteva za kredit, pristupa **kvalitativnoj i kvantitativnoj** proceni kreditne sposobnosti klijenta.

Oblast **kvalitativne analize** privrednog subjekta obuhvata: vlasničku strukturu, menadžment privrednog društva, strategiju privrednog društva, analizu industrijske grane u kojoj privredno društvo obavlja delatnost, analizu tržišne pozicije privrednog društva, poslovni ciklus u kome se nalazi privredno društvo i SWOT analiza.

Kvantitativna analiza privrednog subjekta podrazumeva procenu njegovog finansijskog stanja. Izvori informacija za kvantitativnu analizu klijenta su: godišnji izveštaji privrednog subjekta (bilans stanja, bilans uspeha, izveštaj o tokovima gotovine, aneks), kvartalni izveštaji privrednog subjekta, računovodstvo troškova, projekcije privrednog subjekta, konsolidovani izveštaji privrednog subjekta, revizorski izveštaj privrednog subjekta, kvalifikovano ili nekvalifikovano mišljenje trećih lica, i reputacija revizora¹⁸.

Pre konkretne analize kreditnog zahteva kreditni referent treba da ima jasne odgovore na sledeća pitanja.

1. Kakav je kvalitet dužnika i kvalitet dobijenih informacija?
2. Za šta će biti upotrebljena sredstva zajma?

¹⁸ Barjaktarović L., »Upravljanje rizicima«, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009., str. 124

3. Koliko može klijent da uzajmi?
4. Koji je primarni izvor otplate i kada će zajam biti otplaćen?
5. Šta je sekundarni izvor otplate, tj. šta je kolateral ili garancija?¹⁹

Banka svojom kreditnom politikom definiše moguće namene kredita (npr. za kupovinu opreme, za izgradnju...). Utvrđivanje namene kreditnih sredstava, utiče na odluku banke o načinu vraćanja zajma. Kratkoročni krediti odobreni u cilju obnove obrtnog kapitala, uglavnom se vraćaju jednokratno. Investicioni krediti odobreni su na duži rok kao i krediti namenjeni za akvizicije i vraćaju se u periodu od nekoliko godina uglavnom u obliku anuiteta.

Limitiranje kreditnog iznosa, uglavnom zavisi od kapaciteta debitora, odnosno njegovih novčanih tokova u periodu otplate kredita. Međutim, što je duži period otplate, veća je neizvesnost kretanja novčanih tokova, samim tim veći je kreditni rizik.

Sagledavanjem raspoloživog cash flow (tokovi gotovine) za vraćanje kredita, procenjuje se da li je neophodno koristiti i druge izvore otplate. Tako da tokovi gotovine predstavlja primarni izvor otplate kreditnih obaveza dužnika.

Sekundarni izvori sredstava za otplatu kredita jesu zaloga i garancije. Naplata zajma putem zaloga od strane preduzeća dužnika za banku predstavlja transakcioni trošak, tako da je banka više zainteresovana za garancije od strane drugih finansijskih institucija, koje će servisirati kreditne obaveze umesto dužnika, jer nose manji trošak.

Pored zahteva za kredit, klijent dostavlja i odgovarajuću dokumentaciju koja prikazuje njegovo poslovanje. Dokumentacija o detaljnom obrazloženju poslovanja tražioca kredita, definiše se zavisno od predhodnog odnosa klijenta i banke, kao i vrste kredita, ročnosti kredita, načina otplate i slično.

Svi podaci dati u okviru zahteva za kredit i detaljnije dokumentacije o poslovanju klijenta predstavljaju poslovnu tajnu i kreditni referenti ne smeju ih saopštiti drugim licima!

Poslovna banka najčešće traži da se uz podneti zahtev dostave i sledeća dokumenta:

- odluka organa upravljanja preduzeća da se može zadužiti kod banke u određenom iznosu i uz određene uslove;
- plan razvoja preduzeća tražioca kredita;
- plan proizvodnje preduzeća tražioca kredita izražen kvantitativno i vrednosno;
- ostvarena realizacija preduzeća, struktura troškova i prodajne cene;
- predhodni završni račun i periodični obračun preduzeća sa bilansom uspeha (struktura prihoda i rashoda);

¹⁹ Barjaktarović L., Cit.delo, str. 113

- kretanje zaliha sirovina, materijala, nedovršene proizvodnje i gotovih proizvoda (utrošak, koeficijent obrta, dani vezivanja, prosečno stanje zaliha) ;
- stanje obrtnih sredstava, njihovi izvori, sredstva kojima preduzeće raspolaže;
- ukupne obaveze preduzeća;
- pregled potraživanja od kupaca po ročnosti;
- pregled stanja i kretanja fondova;
- plan potrebnih obrtnih sredstava za proces redovnog poslovanja²⁰.

Banka ne želi da razmatra sledeća kreditiranja:

- Kompanija ima problema sa profitabilnošću odnosno likvidnošću, stoga klijent želi da refinansira postojeće kredite u kporišćenju kod drugih banaka.
- Pravi vlasnik (vlasnička struktura) kompanije nije poznata, a iz priloženih dokumenata se može zaključiti da se radi o licima sa kojima banka prema važećim procedurama o pranju novca ne želi da radi ili se radi o velikim klijentima prema kojima je banka već stigla do gornjeg limita odnosno maksimalno mogućeg kredita prema grupi povezanih lica.
- Ponuđeni kolateral nije utrživ, ne obzbeđuje se dovoljni primarni izvor otplate kredita od strane privrednog subjekta.
- Zahtev za investicioni kredit bez projekcija poslovanja privrednog subjekta koje bi pokrile vreme trajanja kreditnog odnosa odnosno ne obezbeđuje se dovoljni primarni izvor otplate kredita od strane privrednog subjekta.
- Kompanija ne želi da dostavi informaciju iz kojih izvora namerava da vrati odobreni kredit, a primarni izvori otplate su nedovoljni za servisiranje obaveze po kreditu.
- Kompanija prikazuje nerealnu profitabilnost.
- Tržišna vrednost kolaterala je nedovoljna da pokrije traženi iznos kredita.
- Strategija menadžmenta privrednog subjekta nije prihvatljiva za banku ili jednostavno nije definisana od strane privrednog subjekta²¹.

Kreditni referent ima dužnost da izvrši dobru selekciju kreditnih zahteva, kako ne bi odbacio dobrog klijenta ili dao pozitivno mišljenje kreditnom zahtevu koji to nezaslužuje.

²⁰ Đukić Đ., Bjelica V., Ristić Ž., Cit.delo, str. 133- 134

²¹ Barjaktarović L., Cit.delo, str. 124.

Podnošenje finansijskog izveštaja

Za uspešnu procenu kreditne sposobnosti privrednog subjekta (zajmotražioca) banka mora izvršiti analizu finansijskog izveštaja njegovog poslovanja.

Potrebno je da klijent dostavi finansijski izveštaj za najmanje tri predhodne poslovne godine, odnosno dve ako je u pitanju kratkoročni kredit, sa izvršenom revizijom, uključujući bilans stanja, bilans uspeha, tokove gotovine. Uz finansijski izveštaj mora biti priložen i potpis revizora kao i navedeni računovodstveni standardi koji su korišćeni u toku revizije. U Srbiji su sva preduzeća dužna da podnesu godišnje finansijske izveštaje zaključno sa 31. decembrom, sa izvršenom revizijom na osnovu računovodstvenih standarda propisanih od strane Narodne banke Srbije.

Glavni kriterijumi za razlikovanje vrsta analiza godišnjih računa su:

- kriterijum korisnika informacija analize;
- kriterijum predmeta analize;
- kriterijum vremena posmatranja; i
- kriterijum instrumenata analize finansijskih izveštaja.²²

Zavisno od toga da li finansijske izveštaje koristi menadžment preduzeća ili računovodstvene informacije koriste akcionari, investitori, banke (kreditori), agencije, vlade, razlikuju se *interni i eksterni* korisnici finansijskih izveštaja.

Po kriterijumu vremena posmatranja treba razlikovati:

- statističku analizu, koja se bavi bilansom stanja na jedan bilansni dan i bilansom uspeha za jedan izveštajni period (obično kalendarsku godinu); i
- dinamičku analizu, koja se bavi bilansima stanja i bilansima uspeha u nizu sukcesivnih perioda (recimo 3 do 5 godina kao čest period dinamičke analize).²³

Kreditni referent na osnovu analize finansijskog izveštaja zajmotražioca dobija računovodstvene informacije o finansijskom položaju zajmotražioca, tokovima gotovine, promenama na kapitalu kao i o postignutom prinosu preduzeća u jednom zaokruženom vremenskom periodu.

Banke kao i ostali korisnici finansijske analize, računovodstvene informacije dobijene iz nje koriste i za predikciju, odnosno za predviđanje buduće vrednosti kompanije.

Za banku u ulozi kreditora određenog preduzeća, važno je da na osnovu odgovarajućih pokazatelja finansijske analize proceni buduću finansijsku vrednost preduzeća od koje zavisi njegova sposobnost servisiranja duga. Postoji razlika između vrednosti preduzeća koja je procenjena od strane banke kreditora i knjigovodstvene vrednosti istog.

Razlikovanje knjigovodstvene vrednosti preduzeća kao celine i suštinske vrednosti duuguje se sledećim faktorima:

²² Stevanović N., Malinić D., Milićević V., »Upravljačko računovodstvo«, Ekonomski fakultet, Beograd, 2008., str. 150.

²³ Ranković J., »Upravljanje finansijama preduzeća«, Ekonomski fakultet, Beograd, 1999., str. 175-176.

- računovodstveni izveštaji ne sadrže informacije o poslovnim izgledima preduzeća u okruženju u kojem posluje;
- računovodstveni standardi onemogućavaju priznavanje određenih događaja i transakcija koji imaju uticaja na buduću sposobnost preduzeća da generiše novčane tokove; i
- kod procenjivanja bilansnih pozicija menadžeri su pristrasni.²⁴

Pošto se razlikuje knjigovodstvena i stvarna vrednost privrednog subjekta, kreditni analitičar procenu njegove finansijske vrednosti zasniva na računovodstvenim podacima dobijenim iz odgovarajućih finansijskih izveštaja, na osnovu kojih vrši i projekciju njegovih budućih novčanih tokova čime se procenjuje njegova mogućnost servisiranja kreditnih obaveza.

Biznis plan

Uz ostalu potrebnu dokumentaciju zajmotražioc dostavlja i biznis plan.

Funkcija biznis plana je da na jasan i sažet način objasni:

- sadašnju poziciju potencijalnog korisnika kredita (i eventualnog garanta), njihov pravni status i vlasničku strukturu, karakter poslova kojim se bave, rukovodstvo i finansijski položaj preduzeća;
- ciljnu poziciju po realizaciji projekta;
- pretpostavke u odnosu na buduće uslove koje su primenjene u izradi biznis plana;
- sredstva koja se predlažu u cilju ostvarivanja ciljne pozicije;
- resurse, uključujući finansijske izvore, koji su neophodni za realizaciju projekta;
- prinos po investiciji koji će, na osnovu projekcija korisnik kredita, ostvariti investitori;
- predloženi način otplate eksternih sredstava korišćenih za finansiranje projekta.²⁵

Za izradu biznis plana potencijalni korisnik kredita će verovatno tražiti stručnu pomoć od lica koja se time bave, međutim važno je da pomoć banke ne bude direktna, pošto će ona vršiti procenu kreditnog projekta.

Obrada kreditnog zahteva

Obradu kreditnog zahteva vrši posebna služba u banci tzv. **kreditni referenti**, a ukoliko se radi o kreditima visokog iznosa ili investicionim kreditima, uključuje se posebna **stručna komisija**. Pri obradi kreditnog zahteva kreditni referenti analiziraju dva aspekta kreditnog zahteva: formalno – pravni i materijalno – finansijski. Formalno – pravni aspekt treba da ukaže da li je zahtev podnet na odgovarajući način kako bi se mogao prihvatiti, dok materijalno – finansijski aspekt ukazuje kreditnu sposobnost klijenta i ekonomsku opravdanost kreditnog zahteva. Pored navedene analize kreditnog zahteva i

²⁴ Knežević G., »Analiza finansijskih izveštaja«, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009., str. 8

²⁵ Narodna banka Srbije, »Priručnik za upravljanje kreditnim rizikom«, Cit.delo, str. 15

dokumentacije klijenata kreditni referenti mogu u cilju preciznije obrade kreditnog zahteva vršiti neposredni uvid u poslovne knjige klijenta. Na kraju analize kreditnog zahteva kreditni referenti formiraju referat koji ističe da li je podneti zahtev prihvaćen i sadrži uglavnom sledeće elemente:

- vrednost ukupnih sredstava kojima klijent raspolaže;
- kreditna sposobnost klijenta;
- izvršenje obaveza klijenta prema banci u predhodnom periodu;
- iznos zahtevanog kredita;
- svrha ili namena korišćenja kredita;
- projekcija očekivanih efekata od uloženi sredstava i sl.

Na osnovu podataka unetih u referat, proističe i predlog odluke o odobravanju traženog kredita (može biti pozitivna ili negativna), koju donosi nadležni organ banke.

Rešenje banke o zahtevu za kredit

Kreditni odbor na osnovu kreditnog referata i svojih zaključaka donosi rešenje o kreditnom zahtevu koje se prosleđuje zajmotražiocu pismenim putem, u kome se obaveštava da li je kreditni zahtev prihvaćen ili ne. Rešenje o kreditnom zahtevu može biti isto kao i referat kreditnih referenata a može se delimično ili u potpunosti razlikovati. Uslovi odobrenog kredita se navode kako u rešenju, tako i u kreditnom ugovoru.

Negativno rešenje, odnosno rešenje koje obaveštava da je kreditni zahtev odbijen, mora sadržati odgovarajuće obrazloženje za zajmotražioca o razlozima zbog kojih je odbijen njegov zahtev.

FORMAT ZAHTEVA ZA KREDIT (PREDUZEĆA)²⁶

Za: (naziv banke)

..... Filijala / Odeljenje

Navedene podatke dostavljamo uz zahtev za kredit (naziv banke):

1. Naziv potencijalnog korisnika kredita (navesti pun naziv, adresu)
2. Pravni status korisnika kredita (na primer, d.o.o.)
3. Direktor (navesti ime i prezime, poslovnu adresu, broj telefona i faksa)
4. Rukovodstvo računovodstva (navesti ime i prezime, poslovnu adresu, broj telefona i faksa)
5. Naziv garanta (jednog ili više): (navesti pun naziv svakog garanta)

²⁶ Narodna banka Srbije, » Priručnik za upravljanje kreditnim rizikom«, Cit.delo, str. 73.

6. Pravni status garanta
(jednog ili više). (na primer, d.o.o)
7. Iznos traženog kredita (navesti maksimalni iznos svakog kredita, na primer
Kredit A - EUR.....
Kredit B - Dinara.....)
8. Vrste kredita (na primer, kredit, akreditiv)
9. Svrha kredita : (precizno navesti svrhu svakog traženog kredita,
na primer, Kredit A - kupovina opreme iz Velike Britanije,
Kredit B - finansijska potraživanja iz poslovanja)
10. Tražena dinamika
povlačenja sredstava: (navesti predviđeni datum raspoloživosti sredstava)
11. Rokovi traženog jednog
ili više kredita: (Kredit A: - godina/ meseci
Kredit B: - godina/ meseci)
12. Naziv/i postojećih banaka: (navesti pun naziv i adrese filijala postojećih banaka)

Uz zahtev prilažemo sledeću dokumentaciju:

Na primer,

Biznis plan

Godišnje finansijske izveštaje za poslednje tri poslovne godine, sa izvršenom revizijom
Finansijske izveštaje rukovodstva preduzeća za poslednji kvartal tekuće poslovne
godine

Projekcije bilansa stanja, bilansa tokova gotovine i bilansa uspeha u periodu otplate
kredita

Potvrđujemo da su podaci u ovom zahtevu za kredit i priložena dokumentacija tačni i
kompletni

.....
Direktor (naziv preduzeća)

.....
Rukovodilac računovodstva (naziv preduzeća)

Datum zahteva:

.....

Navedeni obrazac zahteva za kredit predstavlja standardni format koji banke treba da prilagode svojoj kreditnoj politici i potrebama. Važno je da zahtev ima takav format da se dobiju osnovni podaci o potencijalnom korisniku kredita. Banka ne zahteva od zajmotražioca da u obrascu kreditnog zahteva navede sredstva obezbeđenja, jer tek nakon procene kreditnog rizika banka će navesti potrebna sredstva obezbeđenja kao sekundarni izvor otplate kredita.

2. STRUKTURA FINANSIJSKOG IZVEŠTAJA

Strukturu finansijskog izveštaja čine:

- Bilans stanja;
- Bilans uspeha;
- Izveštaj o tokovima gotovine;
- Izveštaj o promenama na kapitalu;
- Napomene;
- Statistički aneks.

Bilans predstavlja bazu svakog finansijskog izveštaja, gde se na osnovu pregleda računovodstvenih podataka grupisanih u odgovarajuće grupe i podgrupe prikazuje finansijsko stanje preduzeća. Utvrđivanje kreditne sposobnosti privrednog subjekta u cilju upravljanja kreditnim rizikom, temelji se na proceni uspešnosti njegovog poslovanja.

U cilju prikazivanja relevantnih podataka poslovanja zajmotražioca, njihovog poređenja sa podacima finansijskih izveštaja drugih privrednih subjekata, kao i mogućnost njihovog korišćenja u metodama procene uspešnosti poslovanja, sve pozicije finansijskih izveštaja moraju proći proveru osnovnog testa po metodi COVED:

- C – predstavlja proveru kompletnosti (integralnost poduhvata) pozicija koje se procenjuju. Naime postoji rizik da sva imovina ili obaveze nisu unete i iskazane u bilansu na dan bilansiranja i procene. Iz tih razloga se menadžmentu daje da pod punom odgovornošću izjavi o integralnosti obuhvata. To, takođe podrazumeva otklanjanje rizika da se jedna te ista pozicija pojavi dva puta u bilansu.
- O – simboliše vlasništvo. Preduzeće u okviru materijalnih ulaganja u poslovnoj i vanposlovnoj aktivni treba da iskaze kao svoju imovinu samo onu imovinu koja je njegovo vlasništvo. Sve pozicije nad kojima preduzeće ima pravo korišćenja treba da budu iskazane u obliku nematerijalnih ulaganja kao prava: licenci, patenata, goodwilla, pravo zakupa, korišćenja itd.... Posebno je interesantna pozicija zemljišta koje u gradovima i naseljenim mestima nije vlasništvo preduzeća a iskazuje se u okviru pozicije zemljišta u bilansu stanja. Takvi slučajevi treba da se iskazuju u okviru nematerijalnih ulaganja. Tuđa imovina se prikazuje u okviru vanbilansne aktive i pasive.
- V – predstavlja vrednovanje ili procenjivanje. Taj deo je posebno interesantan za procenitelja. To je kruna procenjivanja. Iako je stav da se sve pozicije bilansastanja trebaju procenjivati i bilansirati po tržišnim vrednostima često se susrećemo sa značajnijim odstupanjima.
- E – simboliše egzistiranje ili postojanje nekog realiteta koji je iskazan u bilansu. Često postoje slučajevi da se nešto vodi u knjigovodstvenoj evidenciji a da ga u realnosti nema. To nastaje usled niza okolnosti: neažurnost knjiženja, manjkovi, drugi slučajevi, itd... Procenitelj mora da se uveri u postojanje svake pozicije

koju procenjuje u suprotnom bi mogao biti odgovoran za falsifikovanje stvarnosti i činjenica.

- D – predstavlja objavljivanje ili obelodanjivanje neke pozicije u finansijskom izveštaju. I ovaj segment je za procenitelja značajan budući da propusti u objavljivanju mogu da se negativno odraze na realnost izveštaja procenitelja²⁷.

Bilans stanja izražava stanje raspoloživih sredstava i njihove izvore koji se analiziraju u datom obračunskom periodu, dok Bilans uspeha izražava prihod i rashod, odnosno uspešnost poslovanja za navedeni obračunski period.

Primenom odgovarajućih stavki bilansa stanja i bilansa uspeha, kreditni referent može proceniti kritična područja poslovanja podnosioca kreditnog zahteva, to su:

- sposobnost zajmoprimca da kontroliše troškove;
- operativna efikasnost zajmoprimca u korišćenju izvora radi ostvarivanja prodaje i novčanog toka;
- utrživost njegove proizvodne linije;
- pokrivanje finansijskih troškova uz pomoć ostvarenih zarada;
- likvidnost zajmoprimca koja pokazuje raspoloživost gotovinom;
- evidencija zajmoprimca o profitabilnosti ili neto dobitku;
- iznos finansijske poluge (ili dug u odnosu na vlasnički kapital);
- suočava li se zajmoprimac sa značajnim potencijalnim obavezama koje mogu uticati na povećanje stvarnih potraživanja u budućnosti²⁸.

Bilans mora ispuniti određene uslovne karakteristike kako bi mogao predstavljati bazu svakog finansijskog izveštaja i time merodavno prikazao imovinsku, poslovnu i finansijsku situaciju preduzeća zajmotražioca.

Najčešće se od bilansa zahteva da ispuni sledeće uslovne karakteristike:

- 1) Bilansna jasnost;
- 2) Bilansna istinitost;
- 3) Bilansna kontinuelnost;
- 4) Bilansna uniformnost;
- 5) Bilansna konciznost;
- 6) Bilansna integralnost²⁹.

Bilansna jasnost, podrazumeva da se jasno prikažu i grupiše bilansni podaci u odgovarajuće grupe odnosno pozicije. U pogledu raščlanjavanja pozicija aktive u suprotnosti je sa načelom svako sažimanje pozicija aktive, iz koga se ne bi jasno videlo koju funkciju ima imovina u reprodukciji, o kakvom se obliku imovine radi na koji rok je imovina vezana. U pogledu raščlanjavanja pozicija pasive u suprotnosti je sa načelom jasnosti ako pozicije pasive ne iskazuju podelu sa aspekta vlasništva, osnov nastajanja obaveza kao i vreme njihove raspoloživosti. U pogledu raščlanjavanja prihoda i rashoda raščlanjavanje se vrši tako da se jasno iskaže po kom su osnovu nastali prihodi i rashodi.³⁰

²⁷ Stanišić M., Stanojević Lj., »Evaluacija i rizik«, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008., str. 269-270.

²⁸ Peter S. Rose, »Menadžment komercijalnih banaka, Mate, Zagreb, 2003., str. 560.

²⁹ Ivaniš M., »Upravljanje finansijama«, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008., str. 204

³⁰ Ivaniš M., Cit.delo str. 204-205.

Bilansna istinitost, podrazumeva tačno odnosno realno prikazivanje bilansnih podataka, u cilju istinitog i objektivnog prikazivanja imovinske, finansijske i poslovne pozicije preduzeća zajmotražioca. Razlikuju se dva osnovna oblika bilansne istinitosti i to su : materijalni i formalni. Pod formalnom istinitošću bilansa treba podrazumevati obavezno udovoljavanje svim pozitivnim propisima u pogledu načina i oblika sačinjavanja bilansa. Nasuprot tome, o materijalnoj istinitosti bilansa može se govoriti samo onda ako je struktura bilansa i njegovih pojedinačnih delova tako sačinjena i vrednosno iskazana da odgovara realnoj imovinskoj situaciji preduzeća, koja se u svakom trenutku može dokazati autentičnim (a ne fiktivnim) poslovnim i knjigovodstvenim dokumentima.

Bilansna kontinuelnost, podrazumeva vremensku povezanost nekoliko uzastopno zaključenih bilansa. Kao bilansna istinitost i bilansna kontinuelnost postoji u dva oblika, materijalnom i formalnom. Formalna kontinualnost podrazumeva da uzastopno zaključni bilansi imaju istu formu, odnosno da sadrže iste pozicije i njihove nazive pod istim redosledom. Materijalna kontinualnost zahteva da se na isti način procenjuju iste bilansne pozicije u uzastopno zaključnim bilansima.

Bilansna uniformnost, podrazumeva bezuslovno poštovanje principa interne bilansne uniformnosti koja je karakteristična za složena i teritorijalno rasprostranjena preduzeća.³¹

Bilansna konciznost, podrazumeva prikazivanje bilansnih pozicija aktive i pasive u što kraćem obimu ali pod uslovom da se ne izostavi ništa iz bilansa na osnovu čega se procenjuje poslovanje preduzeća.

Bilansna integralnost, podrazumeva celovitost i potpunost bilansa, odnosno zahtev da se bilansom preduzeća obuhvati ukupan imovinski integritet preduzeća, što znači da bilans treba obavezno da iskaže sve aktivne i pasivne imovinske stavke koje egzistiraju i vrše određene funkcije u poslovnim procesima preduzeća.³²

U sledećem delu rada objašnjena je struktura pojedinačnih finansijskih izveštaja i njihov značaj u analizi finansijske odnosno kreditne sposobnosti zajmotražioca.

³¹ Ivaniš M., Cit.delo, str. 205

³² Isto, str. 206

2.1. BILANS STANJA U ANALIZI FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA

Bilans stanja (blich-snimak) je slika trenutne finansijske situacije preduzeća određenog dana. Na osnovu bilansa stanja u finansijskoj analizi utvrđuje se struktura sredstava koja prikazuje materijalni položaj preduzeća i izvori sredstava koji ukazuju na finansijski položaj preduzeća.

Za banku kao kreditora važno je da raspolaže bilansom stanja iz skorijeg vremenskog perioda poslovanja zajmotražioca s obzirom na svakodnevne promene u poslovanju. Važno je da je izvršena revizija bilansa stanja kojim raspolaže banka od strane ovlašćenih revizora i da je sa istim bilansom upoznato i rukovodstvo preduzeća. Struktura odnosno, šema bilansa stanja propisana je od strane nadležnog državnog organa i sadržana je od dve osnovne pozicije, aktiva i pasiva koje imaju svoje podgrupe sa odgovarajućim bilansnim podacima.

Delovi aktive bilansa stanja su:

- Stalna imovina
- Obrtna imovina

Delovi pasive bilansa stanja su:

- Kapital
- Dugoročna rezervisanja i obaveze
- Kratkoročne obaveze

Stalna ili fiksna imovina preduzeća neplanira se potrošiti odnosno pretvoriti u gotovinu najmanje godinu dana. **Stalnu imovinu** čine:

- Nematerijalna ulaganja;
- Osnovna sredstva (oprema, građevine, zemljište);
- Dugoročni finansijski plasmani.

Vrednost **obrtne imovine** je za banku kreditora veoma važna u finansijskoj analizi, jer od nje dosta zavisi profitabilnost preduzeća. Struktura obrtne imovine čine:

- Zalihe (materijal, gotovi proizvodi, nedovršeni proizvodi);
- Dati avansi;
- Kupci i kratkoročna potraživanja;
- Gotovina i novčani ekvivalenti.

Pasiva bilansa stanja prikazuje izvore imovine koja čini aktivu bilansa. Za kreditora je važno da sagleda strukturu i izvore sredstava preduzeća zajmotražioca.

Kapital odnosno imovina može biti :

- Sopstveni kapital koji je u vlasništvu vlasnika preduzeća;

- Pozajmljeni kapital.

Obaveze preduzeća dele se na:

- Kratkoročne (dospevaju do godinu dana), i čine ih kratkoročni krediti, dati avansi, obaveze prema dobavljačima i ostale kratkoročne obaveze i
- Dugoročne (dospevaju nakon godinu dana), čine ih dugoročni krediti i ostale dugoročne obaveze.

Bitni pokazatelji iz bilansa stanja za kreditnog referenta su³³:

$$\frac{\textit{Tuđi izvori}}{\textit{Sopstveni izvori}} = \textbf{Marža sigurnosti}$$

$$\frac{\textit{Tuđi izvori}}{\textit{Ukupni izvori}} = \textbf{Stepen pokrića}$$

$$\frac{\textit{Sopstveni izvori}}{\textit{Ukupni izvori}} = \textbf{Stepen samofinansiranja}$$

$$\frac{\textit{Dugoročni izvori}}{\textit{Dugoročno vezana sredstva}} = \textbf{Koeficijent finansijske sigurnosti}$$

Koeficijent finansijske sigurnosti (KFS) preduzeća zajmotražioca, koji se obračunava na osnovu podataka izloženih u bilansu stanja prikazuje finansijsku stabilnost datog preduzeća.

Koeficijent finansijske sigurnosti (KFS) može imati sledeća osnovna značenja

KFS = 1 – predstavlja poželjnu vrednost koeficijenta finansijske sigurnosti;

KFS < 1 – znači da se iz kratkoročnih izvora finansiraju dugoročno vezana sredstva;

KFS > 1 – znači da se iz dugoročnih izvora finansiraju kratkoročno vezana sredstva³⁴

³³ Barjaktarović L., Cit.delo, str. 127

³⁴ Ivaniš M., Cit.delo, str. 230

2.2. BILANS USPEHA U ANALIZI FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA

Za razliku od bilansa stanja, bilans uspeha prikazuje uspešnost poslovanja preduzeća u jednom obračunskom periodu. Za banku kao kreditora bitno je da sagleda rentabilnost poslovanja, što joj omogućavaju računovodstvene informacije sadržane u bilansu uspeha. Bilans uspeha može se obračunavati mesečno, kvartalno, polugodišnje i godišnje.

Analizom bilansa uspeha procenjuje se dobitak i gubitak poslovanja preduzeća kao i njihova razlika, na osnovu čega se donose buduće poslovne odluke. Dobitak i gubitak preduzeća zavisi od visine prihoda i rashoda u poslovanju.

Veći značaj u finansijskoj analizi zajmotražioca za kreditnog referenta ima dinamička analiza bilansa uspeha, jer se na osnovu nje utvrđuju kvalitativne i kvantitativne promene u preduzeću u jednom vremenskom periodu. Kao i kod bilansa stanja i šemu bilansa uspeha propisuje nadležni državni organ, što zahteva pripremu, odnosno grupisanje računovodstvenih informacija u cilju analize finansijskih izveštaja.

Bilans uspeha sadržan je iz sledećih delova:

- Poslovni prihodi i rashodi;
- Finansijski prihodi i rashodi;
- Neposlovni i vanredni prihodi i rashodi.

Posebno bitni pokazatelji iz bilansa uspeha za kreditnog analitičara su³⁵:

- Profit pre kamate i poreza;
- Profit pre poreza;
- Profit posle poreza;
- Zadržan profit;
- Stopa poslovnog dobitka.

Važno je u analizi finansijskog izveštaja razlikovati dobitak od prihoda, jer dobitci proističu iz neplaniranih i rizičnih poslovnih aktivnosti .

Kao što je važno naprimiti razliku u analizi finansijskih izveštaja između prihoda i dobitka važno je razlikovati rashod od gubitka. Gubici nastaju kao posledica nepredviđenih, nepovoljnih poslovnih događaja i drugačije utiču na buduću percepciju poslovanja preduzeća.

Za procenu rentabilnosti preduzeća zajmotražioca banka kreditor mora raščlaniti prihode i rashode na uže grupe. Prihod čini prihod od prodaje robe, prihod od prodaje proizvoda i usluga, prihodi od kamata i ostali prihodi

³⁵ Barjaktarović L., Cit.delo, str. 128

U cilju raščlanjavanja prihoda i rashoda potrebno je utvrditi rezultat preduzeća u datom obračunskom periodu. Postoje dve opšteprihvaćene metode obračuna rezultata u teoriji i poslovnoj praksi:

- 1) Metoda troškova prodatih učinaka i
- 2) Metoda ukupnih troškova.³⁶

Suština metoda troškova prodatih učinaka je da se u proizvodnom preduzeću stavi u odnos prihod od prodatih proizvoda i trošak gotovih proizvoda dok u trgovinskom preduzeću suprostaviti sa jedne strane prihod od prodane robe a sa druge trošak zbog nabavne cene iste robe.

Razlika između poslovnih prihoda i poslovnih rashoda jeste **bruto poslovni dobitak**.

2.3. IZVEŠTAJ O TOKOVIMA GOTOVINE

Pored bilansa stanja i bilansa uspeha, za banku kreditora, izveštaj o novčanim tokovima predstavlja jedan od bitnih izveštaja u cilju procene uspešnosti poslovanja zajmotražioca.

Za preduzeće može se reći da ima zdravo tekuće finansijsko stanje ako je sposobno:

- 1) Da odgovori na svoje kratkoročne obaveze o rokovima njihovog dospeća;
- 2) Da održava dovoljno obrtnih sredstava za obavljanje normalne poslovne aktivnosti;
- 3) Da isplati dospele kamate i izdatke na teret raspoređenog dobitka;
- 4) Da sačuva svoju kreditnu sposobnost³⁷.

Izveštaj o tokovima gotovine formira se na osnovu MRS 7, prikazujući promene u gotovini i gotovinskim ekvivalentima u toku jednog obračunskog perioda.

Ključni pokazatelj uspešnosti poslovanja preduzeća jeste njegova sposobnost stvaranja gotovine i gotovinskih ekvivalenata. Menadžment preduzeća se smatra uspešnim ukoliko uspe da obezbedi dovoljno novčanih sredstava i ekvivalenta za finansiranje tekuće poslovne aktivnosti uz doprinos na njen dalji razvoj i da smanji novčane obaveze prema okruženju.

Za banku (kreditora) kao i za ostale eksterne korisnike izveštaj o tokovima gotovine ima značaj zbog davanja informacija o sposobnosti preduzeća da u narednom vremenskom periodu bude platežno sposobno prema svojim kreditorima, poveriocima, investitorima itd. Nedostatak novčanih sredstava na duži vremenski period, može ugroziti poslovanje i dovesti preduzeće u fazu stečaja.

Tokovi gotovine u izveštaju su klasifikovani po određenim pozicijama aktivnosti privrednog subjekta: poslovne, investicione i finansijske aktivnosti. Tokovi iz poslovnih aktivnosti daju informacije svojim korisnicima o prilivu i odlivu gotovine na osnovu

³⁶ Knežević G., Cit.delo, str. 19

³⁷ Joksimović - Žarkić N., «Upravljanje finansijama», Fakultet organizacionih nauka, Beograd, 2009., str. 398

prihoda i rashoda iz poslovanja osnovne delatnosti preduzeća. Banka će na osnovu informacija iz navedenog toka gotovine utvrditi mogućnost zajmotražioca da postigne pozitivan neto novčani tok, što će doprineti boljoj oceni njegove kreditne sposobnosti.

Tokovi iz aktivnosti investiranja prikazuju priliv i odliv gotovine preduzeća koji nastaju kao posledica prodaje i kupovine nekretnina, hartija od vrednosti, opreme, postrojenja. Kreditor će zaključiti analizom ovog dela izveštaja da ako je priliv gotovine veći u odnosu na odliv, preduzeće prodaje svoju dugoročnu imovinu dok u obrnutom slučaju preduzeće investira, a samim tim i razvija se. Tokovi gotovine iz aktivnosti finansiranja preduzeća prikazuju priliv i odliv nastao kao posledica uzetih kredita, emisije acija, finansijskog lizinga itd.

Obračun neto dobitka se zasniva na tokovima rentabilnosti (prihodima i rashodima), dok je utvrđivanje neto novčanog toka zasnovano na konceptu novčanih tokova (razlici primanja i izdavanja novca).³⁸

Potreba formiranja izveštaja o tokovima gotovine ogleda se u vrednosti informacija koje daje njegovim korisnicima.

- Mogućnost preduzeća da servisira svakodnevne obaveze iz poslovnih aktivnosti i mogućnost daljeg razvoja poslovanja;
- Mogućnost preduzeća da servisira obaveze na osnovu uzetih kredita (otplata glavnice i plaćanje kamate) i isplata dividendi akcionarima.

³⁸ Joksimović- Žarkić N., Cit.delo, str. 22

Struktura gotovinskih tokova od poslovnih aktivnosti, aktivnosti investiranja i Aktivnosti finansiranja³⁹

Priliv gotovine	Odliv gotovine
<u>Iz poslovne aktivnosti</u> - prodaja proizvoda, roba i usluga; - provizije, tantijeme, naknade i drugi prihodi; - kamata i dividende; - povraćaj poreza i drugih dažbina; - ostale poslovne aktivnosti.	<u>Iz poslovne aktivnosti</u> - izmirenje obaveze dobavljačima; - plaćanje zaposlenima; - plaćanje kamata; - plaćanje poreza; - ostala plaćanja iz poslovnih odnosa.
<u>Iz aktivnosti investiranja</u> - prodaja, nekretnina, postrojenja i opreme; - prodaja vlasničkih i dužničkih hartija od vrednost; - naplata glavnice i kamate po datim kreditima; - terminski ugovori investicione prirode.	<u>Iz aktivnosti poslovanja</u> - pribavljanje nekretnina, postrojenja i oprema; - kupovina akcija; - odobreni krediti; - plaćanja po terminskim ugovorima u investicione svrhe.
<u>Iz aktivnosti finansiranja</u> - emisije akcija; - emisije dužničkih instrumenata; - uzimanje kredita; - terminski ugovori radi finansiranja; - prodaja vlastitih akcija.	<u>Iz aktivnosti finansiranja</u> - plaćanje dividendi; - otkup vlastitih akcija,; - otplata kredita i glavnice po dužničkim instrumentima; - plaćanje po terminskim ugovorima u svrhe finansiranja.

2.4. IZVEŠTAJ O PROMENAMA NA KAPITALU

Izveštaj o promenama na kapitalu, predstavlja značajan izveštaj u procesu analize finansijskih izveštaja, jer se na osnovu podataka dobijenih iz njega dopunjuju podaci o promenama na kapitalu u ostalim finansijskim izveštajima.

Kreditni referent će na osnovu informacija iz navedenog izveštaja sagledati promene vrednosti kapitala privrednog subjekta, odnosno dobiće podatke da li je došlo do njegovog povećanja ili smanjenja u jednom obračunskom periodu.

Promene na kapitalu mogu se desiti kao posledica brojnih dešavanja u toku poslovanja koje obuhvata jedan finansijski izveštaj.

Izveštaj o promenama na kapitalu se sastavlja u skladu sa propisima MRS 8. Izveštaj mora da sadrži podatke o: prihodima i raskodima, neto dobitku i gubitku za obračunski period, na osnovu čega se a u skladu MRS 8 prikazuje zbirni efekat na sopstvenom kapitalu vlasnika.

³⁹ Vidaković S., »Finansijsko izveštavanje«, Fakultet za uslužni biznis, Novi Sad, 2005., str. 135.

Navedeni izveštaj prikazuje informacije o kapitalnim transakcijama (novim ulaganjima ili povlačenju kapitala), saldo gubitka ili dobitka na početku obračunskog perioda i na dan analize bilansa stanja, kao i promene u akcijskom kapitalu, promene u akcijskim premijama i podaci o stanju rezervi na početku i kraju obračunskog perioda.

U Napomenama prikazaće se promene u kapitalu nastale u slučaju promene računovodstvenih politika u tekućoj i predhodnoj godini.

2.5. NAPOMENE KAO PREDMET ANALIZE

U analizi finansijskih izveštaja Napomene predstavljaju dopunski finansijski izveštaj koji sadrži veliki broj kako finansijskih tako i nefinansijskih podataka koje detaljnije prikazuju iznose prikazane u Bilansu stanja i Bilansu uspeha. Napomene imaju zadatak da korisnicima finansijskog izveštaja približe i prikažu računovostvene informacije u skladu sa međunarodnim računovodstvenim standardima. Koliko i koje će se informacije prikazati u napomenama zavisi od vrste i potrebe korisnika finansijskog izveštaja.

Napomenama uz finansijski izveštaj, koje sadrže skraćeni opis ili detaljnu analizu iznosa prikazanih u izveštajima, treba da se⁴⁰:

- Prikazu informacije o osnovama za sastavljanje finansijskih izveštaja i specifične računovodstvene politike koje su primenjene za procenu svih značajnih stavki;
- Obelodane informacije koje nisu prikazane u finansijskim izveštajima, MRS/MSFI ih zahtevaju;
- Pruže dodatne informacije koje doprinose vernom prikazivanju finansijskih izveštaja.

U precesu analize finansijskog izveštaja važno je utvrditi računovodstvene politike i procene koje su korišćene jer od njih direktno zavisi i vrednost iznosa prikazanih u finansijskom izveštaju. Međutim pored informacija o računovodstvenim politikama i procenama, Napomene sadrže detaljnije informacije o preduzeću, datim avansima i garancijama, potencijalnim rizicima i obavezama i naravno detaljniji prikaz iznosa datih u osnovnim finansijskim izveštajima.

2.6. STATISTIČKI ANEKS

Statistički aneks poslovanja predstavlja izveštaj koji sadrži bitne informacije za kreditnog referenta u postupku finansijske analize zajmotražioca. Obrazac ovog izveštaja propisan je određenim Pravilnikom. Podaci u izveštaj upisuju se u hiljadama dinara na osnovu sadržine grupe računa i računa određenih u tabeli što je propisano Pravilnikom o kontnom okviru i sadržini računa.

Na osnovu člana 43. IV Direktive EU propisano je da Aneks treba da pruži sledeće informacije:

⁴⁰ Vidaković S., Cit.delo, str. 25

1. Metode korišćene u procenjivanju;
2. Naziv i sedište preduzeća;
3. Broj i nominalna (ili procenjena) vrednost upisanih akcija tokom poslovne godine;
4. Broj i nominalna (ili procenjena) vrednost ostalih akcija po vrstama;
5. Broj i pravo inkorporirana u certifikatima o participaciji i konvertibilnih obveznica;
6. Obaveze koje dospevaju u roku dužem od 5 godina i data obezbeđenja;
7. Ukupan iznos svih obaveza;
8. Neto iznos poslovnih prihoda po vrstama i sa geografskog aspekta;
9. Prosečan broj zaposlenih i po kategorijama;
10. Mera u kojoj je utvrđivanje rezultata bilo pod uticajem procenjivanja predhodnih godina;
11. Razlike između troškova i obaveza za poreze tekuće i ranijih godina;
12. Date zarade članovima administracije, uprave i nadzornog odbora;
13. Date akontacije, krediti i garancije članovima uprave, administracije i nadzornog odbora.

3. STANDARDI ZA POREĐENJE

Kreditni analitičari u postupku procene poslovanja zajmotražioca, neophodno je da finansijske pokazatelje dobijene analizom finansijskih izveštaja, postave u komparativni odnos.

Za poređenje stoje na raspolaganju dva standarda – vremenska i prostorna analiza⁴¹.

Primena **vremenske analize** podrazumeva poređenje vrednosti pokazatelja tekuće godine sa njihovim vrednostima iz predhodnih godina, na osnovu čega se utvrđuje da li je došlo do poboljšanja ili pogoršanja uslova poslovanja datog preduzeća. Preduslovi za korišćenje vremenske analize su: nepromenjene računovodstvene politike i propisi kao i stabilna monetarna i valutna politika. Navedena analiza naziva se horizontalna i već je obrađena u radu.

Prostorna analiza, podrazumeva poređenje vrednosti pokazatelja dobijenih analizom finansijskog izveštaja sa: pokazateljima poslovanja iz iste privredne grane, sa pokazateljima preduzeća sa istom delatnošću, i sa pokazateljima konkurencije.

U svetu su poznate određene rejting agencije, (Moody, Standard & Poors), koje svojim radom procenjuju uspešnost poslovanja preduzeća, (sa različitim delatnostima i iz različitih privrednih grana), i prikazuju ga odgovarajućim pokazateljima. Rejting agencije vrše klasifikaciju preduzeća po odgovarajućim grupama, zavisno od procenjene uspešnosti poslovanja. U našoj zemlji na sajtu Agencije za privredne registre dostupni su kompletni podaci finansijskih izveštaja, za tri izveštajne godine.

⁴¹ Privredni savetnik, Mart, 2010., str. 117

4. REVIZIJA FINANSIJSKOG IZVEŠTAJA

U cilju pouzdane procene kreditne sposobnosti preduzeća zajmotražioca, neophodno je prikazati poštene, odnosno tačne podatke u finansijskom izveštaju.

U cilju prikazivanja pouzdanih i tačnih podataka u finansijskom izveštaju neophodna je revizija računovodstvenih informacija od strane ovlašćenih revizora a na osnovu propisanih Međunarodnih standarda. Za banku kao kreditora finansijski izveštaj će imati kredibilitet a informacije dobijene na osnovu njega biti validne, samo ukoliko je nad njim izvršena revizija.

Telo koje se bavi donošenjem Međunarodnih standarda je Međunarodna federacija računovođa (IFAC), osnovana 1977. godine, sa sedištem u Njujorku. Međunarodni standardi revizije (International standards on Auditing – ISA) svrstani su u devet grupa i svaki standard u okviru jedne grupe označen je jednim trocifrenim brojem.

Revizija finansijskih izveštaja predstavlja procenu finansijskih izveštaja, odnosno njihovih sadržaja i korišćenih metoda u njihovom sastavljanju, na osnovu čega banke dobijaju stručno mišljenje o validnosti podataka izveštaja (stanje imovine, obaveze, kapital, ukupno poslovanje) preduzeća zajmotražioca.

Na osnovu zakona o računovodstvu i reviziji propisan je sadržaj Izveštaja o obavljenoj reviziji, koji sadrži:

- Mišljenje ovlašćenog revizora;
- Finansijske izveštaje koji su bili predmet ispitivanja i ocene;
- Napomene uz finansijske izveštaje u kojima se prikazuju značajni podaci i informacije sadržane u iskazu napomene u zakonskim propisima, opštim aktima i u računovodstvenoj praksi i napmene o metodama primenjenim u njihovom sastavljanju.

Na osnovu člana 38. Zakona o računovodstvu i reviziji, revizija godišnjih finansijskih izveštaja vrši se u skladu sa Zakonom o računovodstvu i reviziji i Međunarodnim standardima revizije.

Na osnovu člana 37. Zakona o računovodstvu i reviziji a u vezi sa revizijom Fiansijskih izveštaja regulisana su sledeća pitanja:

- obaveznost revizije finansijskih izveštaja;
- profesionalna regulativa na osnovu koje se radi revizija finansijskih izveštaja;
- subjekti kojima se poverava revizija finansijskih izveštaja;
- ko ne može da obavlja reviziju finansijskih izveštaja privrednog subjekta i
- prava revizora i njegovo postupanje u slučaju otkrivanja materijalno značajnih radnji koje imaju elemente krivičnog dela.

Ciljevi nezavisne revizije u svojoj primeni a u skladu sa međunarodnim revizijskim pravilima su:

- Objektivnost;
- Kompetentnost i stručnost;
- Integritet;
- Nepriistrasnost.⁴²

Primena navedenih ciljeva doprinosi objektivnosti i pouzdanosti informacija koje banke dobijaju u procesu analize finansijskog izveštaja podnosioca kreditnog zahteva. Revizijom se bave profesionalni visokoobrazovani stručnjaci, koji nisu u pravnom ili nekom dugom zavisnom odnosu sa subjektom revizije. Prvi nezavisni revizori pojavili su se sa velikim razvojem industrije početkom 19.veka. Revizija mora imati nezavisnost kako u odnosu na državu tako i u odnosu na preduzeća, banke i ostale subjekte revizije. Revizori moraju imati slobodu da objektivno i nezavisno iznesu svoje revizorsko mišljenje vezano za finansijski izveštaj koji su pregledali.

Mišljenje ovlašćenog revizora mora biti izraženo u skladu sa Međunarodnim standardima revizije i može biti pozitivno, mišljenje sa rezervom negativno ili se revizor uzdržava od mišljenja⁴³.

Uvođenje institucije nezavisne revizije u našim uslovima treba da eliminiše neke negativne pojave koje sada postaju limitirajući faktor privrednog razvoja i to:

- Prikazivanje lažnih informacija o finansijskoj poziciji preduzeća radi obmane kreditora da bi se obezbedila sredstva za pokriće plata i gubitaka ili obmanuli dobavljači za nastavljajanje isporuke robe na kredit bez finansijskog pokrića;
- Prikrivanje nenamenske upotrebe kredita;
- Prikrivanje nesolventnosti i nepovoljne finansijske pozicije čime se ugrožava finansijska likvidnost drugih preduzeća koja dobro posluju;
- Izdavanje nepokrivenih vrednosnih papira(menica, akceptni nalog, čekovi, itd.), čime se povećava poslovni rizik dobrih privrednih subjekata izrade i prezentiranja netačnih bilansa i finansijskih izveštaja, krivotvorenih knjigovodstvenih isprava i slično, kako bi se prikrile pojedine kriminalne radnje od strane pojedinaca, u preduzeću ili preduzeća u celini, stekle nepravilne materijalne koristi i druge štete;
- Pokriće za pranje novca od finanskog kriminala prilikom kupovine preduzeća ili delova imovine netransformisanih društvenih preduzeća.⁴⁴

Finansijski izveštaji sa izvršenom revizijom od strane nezavisnih ovlašćenih revizora obezbediće kreditnom referentu mogućnos sagledavanja realnog finansiskog i poslovnog stanja zajmotražioca. Zajedno sa finansijskom izveštajima banci se dostavlja i izjava ovlašćenog revizora sa njegovim potpisom, u kojoj se navode primenjeni računovodstveni standardi kao i odstupanja od njih u procesu revizije finansijskih izveštaja.

⁴² Dragojević P Dragutin, »Primenjena revizija«, Građevinska knjiga, Beograd, 2007., str. 11

⁴³ Petrović Z., »Međunarodni standardi revizije«, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010., str. 45

⁴⁴ Isto., str. 22

TREĆI DEO

ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA

Po kriterijumu instrumenata analize finansijskih izveštaja razlikovaćemo:

- opštu analizu godišnjih računa;
- ratio analizu finansijskog izveštaja;
- analizu novčanih tokova;
- analizu neto obrtnog fonda.

1. OPŠTA ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA

Opštu analizu finansijskih izveštaja čini vertikalna i horizontalna analiza osnovnih bilansa u cilju boljeg sagledavanja njihovih sadržaja kao i međusobnih relacija. Navedena analiza predhodi složenijim analizama finansijskih izveštaja.

Horizontalna analiza

Horizontalnom analizom finansijskog izveštaja poredi se vrednost određenih pozicija bilansa tekuće godine sa pozicijama iz predhodnih godina, kao i poređenje ostvarene i planirane vrednosti datih pozicija. Tako da horizontalna analiza finansijskih izveštaja predstavlja komparativnu analizu vrednosti bilansnih pozicija tekuće i predhodnih godina.

Utvrđene promene, na osnovu horizontalne analize u vidu odstupanja, smanjenja ili porasta vrednosti datih pozicija finansijskog izveštaja, zahtevaju njihovu detaljniju analizu.

Korisnici finansijskog izveštaja (banke) moraju u postupku horizontalne analize obratiti posebnu pažnju na validnost vrednosti stavki, *ostali prihodi i rashodi kao i ostali prilivi i odlovi* obzirom da su oni uglavnom predmet friziranja bilansa.

Horizontalna analiza razvoja finansijskih izveštaja preduzeća može se koristiti u vidu:

- analize promena iskazanih u apsolutnim iznosima i
- analize razvoja pomoću indeksnih brojeva.⁴⁵

Navedena analiza započinje sa izračunavanjem razlike između tekuće i predhodne godine datog preduzeća, a zatim se dobijena razlika izražava u %, sledećim postupkom:

$$(\text{Razlika/Prethodna godina}) \times 100$$

⁴⁵ Stevanović N., Malinić D., Milićević V., Cit. delo, str. 165

Vertikalna analiza

Vertikalnom analizom finansijskog izveštaja prikazuje se procentualno učešće stavki pozicija, grupa i podgrupa finansijskog izveštaja u bilansnoj sumi, odnosno određenom totalu datog izveštaja. Najčešće se kao total u bilansu stanja uzima ukupna aktiva (zbir svih ulaganja i eventualno gubitaka) i ukupna pasiva (svi izvori finansiranja), dok u bilansu uspeha to je prihod od prodaje proizvoda i usluga. Navedena analiza predstavlja strukturalnu analizu finansijskog izveštaja.

Poređenjem procentualnog učešća stavki finansijskog izveštaja između dva i više obračunska perioda utvrđuju se promene njihove vrednosti, koje uslovljavaju detaljniju analizu u cilju sagledavanja uzroka datih promena i odstupanja.

U cilju detaljnijeg utvrđivanja strukture bilansa stanja, moguće je korišćenje pored vertikalne analize bilansa kao celine i vertikalna analiza subtotala odnosno međuzbirova.

2. RATIO ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA

U analizi finansijskih izveštaja **ratio** predstavlja svaki broj koji prikazuje odnos između dve vrednosti koje su međusobno logički povezane u finansijskim izveštajima. Kreditni referent na osnovu potrebnih finansijskih izveštaja vrši ratio analizu poslovanja zajmotražioca.

Pokazatelji dobijeni na osnovu ove analize navešće kreditnog referenta da postavi odgovarajuća pitanja datom zajmotražiocu i time upotpuni ovu analizu odnosno, detaljnije sagleda poslovanje. Važno je znati da pokazatelji dobijeni ratio analizom nisu jedini indikatori na osnovu kojih se donosi odluka o odobravanju kredita, već oni predstavljaju signal koji ukazuje koje delove poslovanja treba detaljnije ispitati. U procesu analize finansijskih izveštaja važno je da podaci u finansijskim izveštajima budu pouzdani i realni.

Na osnovu ratio analize postiže se:

- sagledavanje trendova u finansijskom poslovanju privrednog subjekta;
- poređenje finansijskih karakteristika konkretnog privrednog subjekta sa drugim privrednim subjektima u okviru iste delatnosti ili privredne grane;
- utvrđivanje međuzavisnosti između faktora koji utiču na finansijski uspeh privrednog subjekta⁴⁶.

Na osnovu kriterijuma informacija koje dobijamo na osnovu određenih pokazatelja ratio analize razlikuju se:

⁴⁶ Barjaktarović L., Cit. delo, str. 133

- Pokazatelji likvidnosti
- Pokazatelji solventnosti
- Pokazatelji zaduženosti
- Pokazatelji rentabilnosti
- Pokazatelji deviznog efekta
- Racio analiza obrta
- Pokazatelji tržišne vrednosti

U ovom delu rada na osnovu finansijskih izveštaja privrednog subjekta prikazanih u Prilogu ovog rada, izračunaćemo neke od pokazatelja likvidnosti, solventnosti, zaduženosti i rentabilnosti njegovog poslovanja. U Prilogu su prikazani Bilans stanja, Bilans uspeha i Izveštaj o tokovima gotovine privrednog subjekta.

2.1. POKAZATELJI LIKVIDNOSTI

Likvidnost preduzeća predstavlja njegovu sposobnost da izmiri sve dospele obaveze u predviđenom roku i da nakon toga može nastaviti sa poslovnim aktivnostima. Faktori koji uslovljavaju postizanje likvidnosti preduzeća su: protok obrtnih sredstava u poslovnom ciklusu, rokovi dospeća obaveza, odnos pozajmljenih i sopstvenih izvora finansiranja. U cilju održavanja likvidnosti preduzeća potrebno je projektovati finansijske tokove.

U postupku analize kreditnog boniteta zajmotražioca, kreditni referent mora prvo proceniti sposobnost datog privrednog subjekta da servisira svoje obaveze prema svojim poveriocima i kreditorima u ugovorenom roku i uslovima. Izveštaj na osnovu kojeg se vrši procena stepena likvidnosti datog preduzeća (zajmotražioca) jeste Izveštaj o tokovima gotovine.

U analizi finansijskih izveštaja uglavnom se koriste sledeća racia likvidnosti:

- opšti racio likvidnosti (current ratio);
- rigorozni racio likvidnosti (quick ratio);
- racio trenutne likvidnosti;
- neto obrtna sredstva.

Opšti racio likvidnosti

Tekući ili opšti racio likvidnosti prikazuje sposobnost preduzeća da raspoloživim obrtnim sredstvima servisira dospele kratkoročne obaveze. Vrednost opšteg racia likvidnosti možemo analizirati poređenjem sa istim pokazateljem: u predhodnoj godini, sa planiranim raciom za dati period, sa raciom likvidnosti u konkurentskim preduzećima, u istoj privrednoj grani u kojoj preduzeće posluje, odnosno sa prosečnim raciom likvidnosti u njoj. Kreditni referent na osnovu navedenog pokazatelja utvrđuje

sa koliko dinara obrtne imovine je pokriven jedan dinar kratkoročnih obaveza zajmotražioca.

Navedeni ratio izračunava se sledećom formulom:

$$\text{Opšti ratio likvidnosti} = \frac{\text{Obrtna sredstva}}{\text{Kratkoročne obaveze}}$$

Tekuća godina

$$\frac{231.941}{105.232} = 2.20$$

Predhodna godina

$$\frac{126.746}{72.935} = 1.73$$

U primeru iz Priloga, u tekućoj godini svaki dinar kratkoročnih obaveza pokriven je sa 2,20 dinara obrtne imovine, dok je u predhodnoj godini bio pokriven sa 1,73 dinara obrtne imovine. Bankari su usvojili pravilo da opšti (tekući) ratio likvidnosti bude u odnosu 2:1, tako da ga često nazivaju i bankarskim raciom.

Dewing A S. navodi da su škotski bankari još u XVII veku zahtevali da obrtna sredstva moraju da stoje u direktnom odnosu sa kratkoročnim obavezama, što je bio uslov za odobravanje kredita.⁴⁷

Rigorozni ratio likvidnosti

Kao što se iz samog naziva može zaključiti navedeni ratio je strožiji u smislu likvidnih obrtnih sredstava koja se stavljaju u odnos sa kratkoročnim obavezama. Pošto su zalihe najmanje likvidna obrtna sredstva, one se isključuju iz njih u izračunavanju ovog racia. Kreditni referent navedenim raciom utvrđuje sa koliko dinara likvidne imovine je pokriven svaki dinar kratkoročnih obaveza. Tako da obrazac za izračunavanje rigoroznog racia likvidnosti je:

$$\text{Rigorozni ratio likvidnosti} = \frac{\text{Kratkoročna potraživanja i Gotovina i gotovinski plasmani ekvivalenti}}{\text{Kratkoročne obaveze}}$$

Tekuća godina

$$\frac{171.686}{105.232} = 1.63$$

Predhodana godina

$$\frac{93.551}{72.935} = 1.28$$

⁴⁷ Ivanišević M., »Poslovne finansije«, Ekonomski fakultet, Beograd, 2008., str. 25.

U primeru iz Priloga, svakih sto dinara kratkoročnih obaveza u tekućoj godini pokriveno je sa 163 dinara likvidne imovine dok je u predhodnoj godini bilo pokriveno sa 128 dinara.

Opšte pravilo bankara za odnos kratkoročnih obaveza i obrtnih sredstava u izračunavanju navedenog racia likvidnosti je 1:1.

Racio trenutne likvidnosti

Na osnovu navedenog racia kreditni referent utvrđuje kolika je pokrivenost jednog dinara kratkoročnih obaveza sa gotovinom i gotovinskim ekvivalentima u periodu za izmirenje datih obaveza.

$$\text{Racio trenutne likvidnosti} = \frac{\text{Gotovina}}{\text{Kratkoročne obaveze}}$$

Tekuća godina

$$\frac{10.641}{105.232} = 0,10$$

Predhodna godina

$$\frac{12.469}{72.935} = 0,17$$

U primeru iz Priloga svakih 100 dina kratkoročnih obaveza zajmotražioca u tekućoj godini pokriveno je sa 10 dinara gotovine, dok je u predhodnoj godini bilo pokriveno sa 17 dinara gotovine.

Racio likvidnosti na osnovu neto obrtnih sredstava

Ovaj racio izračunavanja likvidnosti preduzeća noviji je i ujedno najprecizniji. Preduzeće koje raspolaže većim iznosom obrtnih sredstava, postiže i veći stepen likvidnosti za kratkoročni period. Kod procene kreditne sposobnosti, navedeni pokazatelj ima veliki značaj za kratkoročne poverioce, s obzirom da je indikator kratkoročne likvidnosti preduzeća. Tako da banke kod odobravanja kratkoročnih kredita, na osnovu ovog pokazatelja utvrđuju stepen kreditnog rizika. Neto obrtna sredstva kao pokazatelj likvidnosti preduzeća mogu se izračunati sledećom formulom:

$$\text{Neto obrtna sredstva} = \text{Obrtna sredstva} - \text{Kratkoročne obaveze}$$

(Working capital)

Tekuća godina

$$231.941 - 105.232 = 126.709$$

Predhodna godina

$$126.746 - 72.935 = 53.811$$

2.2. RATIO ANALIZA SOLVENTNOSTI

Solventnost preduzeća predstavlja njegovu sposobnost da izmiri obaveze u vidu troškova kamata i dugoročnih zaduženja. Na osnovu izračunavanja solventnosti preduzeća sagledava se dugoročni rizik investiranja banaka i drugih investitora u dato preduzeće.

Brojni su i složeni činioci dugoročne finansijske sigurnosti preduzeća. To su:

- Sredstva, odnosno vrednost i struktura imovine kojom preduzeće raspolaže;
- Struktura izvora finansiranja, ili kako se to često kaže, ukupnog kapitala preduzeća (vlasničkog i poverilačkog); i
- Rentabilnost preduzeća, odnosno njegova zarađivačka moć.⁴⁸

U cilju procene dugoročne stabilnosti preduzeća, neophodno je u procesu analize finansijskih izvštaja sagledati njegovu imovinsku strukturu. *Imovinska pozicija preduzeća* analizira se na osnovu sledećih racia za koje su navedeni i obrasci izračunavanja

- raciom pokrića stalne imovine sopstvenim kapitalom;
- raciom pokrića stalne imovine i zaliha kapitalom i dugoročnim obavezama;
- racim pokrića zaliha neto obrtnim kapitalom; i
- raciom pokrića obrtne imovine neto obrtnim kapitalom⁴⁹

Racio pokrića stalne imovine sopstvenim kapitalom

Navedeni racio solventnosti preduzeća prikazuje odnos sopstvenog odnosno vlasničkog kapitala i stalne imovine preduzeća, tako da se izračunava na osnovu sledećeg obrasca:

$$\text{Racio pokrića stalne imovine} = \frac{\text{Kapital} - \text{Neuplaćeni upisani kapita l- Gubitak}}{\text{Stalna imovina}}$$

Tekuća godina

$$\frac{134.709}{55.137} = 2.44$$

Predhodna godina

$$\frac{105.514}{51.703} = 2.04$$

U cilju povoljne ocene solventnosti preduzeća od strane korisnika finansijskih izveštaja potrebno je da vrednost ovog racia bude 1 odnosno da se preduzeće 100% finansira iz sopstvenog kapitala.

U primeru iz Priloga, privredni subjekt taj kriterijum i više nego zadovoljava.

⁴⁸ Stevanović N., Malinić D., Milićević V., Cit.delo, str. 185

⁴⁹ Isto, str. 187 - 190

Stalna imovina namenjena je za dugogodišnje korišćenje bez namere prodavanja i objedinjuje: *nematerijalna ulaganja, osnovna sredstva i dugoročne finansijske plasmane.*

Racio pokrića stalne imovine i zaliha kapitalom i dugoročnim obavezama

Obrazac za izračunavanje navedenog racia solventnosti je:

$$\text{Racio pokrića stalne imovine i zaliha} = \frac{\text{Kapital umanjen za neuplaćeni upisani kapital i gubitak} + \text{Dugoročna rezerisanja} + \text{Dugoročne obaveze}}{\text{Stalna imovina} + \text{Zalihe} + \text{AVR}}$$

Tekuća godina

$$\frac{134.709 + 47.254}{55.137 + 60.255 + 810} = 1.56$$

Predhodna godina

$$\frac{105.514}{51.703 + 33.195 + 234} = 1.23$$

Racio pokrića stalne imovine i zaliha kapitalom i dugoročnim obavezama u primeru iz Priloga od 1,56 i 1,23 predstavljaju visoke vrednosti i ukazuju na dugoročnu solventnost privrednog subjekta.

Racio pokrića zaliha neto obrtnim kapitalom

Neto obrtni kapital (NOK) predstavlja deo dugoročnog pozajmljenog kapitala i sopstvenog kapitala, namenjen za investiranje u obrtna sredstva, što će biti detaljnije objašnjeno u radu.

Obrazac za izračunavanje ovog racia solventnosti je:

$$\text{Racio pokrića zaliha NOK-om} = \frac{\text{Kapital umanjen za Neuplaćeni upisani Kapital i gubitak} + \text{Dugoročna rezervisanja} + \text{Dugoročne obaveze} - \text{Stalna imovina}}{\text{Zalihe} + \text{Aktivna vremenska razgraničenje}}$$

Tekuća godina	Predhodna godina
$\frac{(134.709 + 47.254) - 55.137}{60.255 + 810} = 2,07$	$\frac{105.514}{33.195 + 234} = 3.15$

U primeru iz Priloga privredni subjekt ima dosta dobre vrednosti navedenog racia.

Racio pokrića obrtnih sredstava neto obrtnim kapitalom se izračunava po istom obrascu kao i racio pokrića zaliha NOK – om, samo sa razlikom u broiocu gde se umesto zaliha obračunava ukupna obrtna imovina.

Jedan od važnih pokazatelja dugoročne finansijske stabilnosti preduzeća jeste *racio izvora finansiranja*, na osnovu koga se sagledava finansijski rizik preduzeća.

Finansijski rizik javlja se kao posledica nemogućnosti preduzeća da servisira u predviđenom roku ugovorene obaveze po osnovu zaduženja, gde spadaju troškovi kameta i otplata glavnica duga.

2.3. POKAZATELJI ZADUŽENOSTI

Na osnovu pokazatelja zaduženosti kreditni referent sagledava koliko se poslovanje zajmotražioca finansira iz sopstvenih a koliko iz pozajmljenih finansijskih izvora. Visok stepen zaduženosti preduzeća za banku znači veći kreditni rizik i obratno. Indikatori na osnovu kojih se procenjuje zaduženost datog privrednog subjekta mogu biti:

Stepen zaduženosti

Kreditnom referentu stepen zaduženosti prikazuje koliko zajmotražioc finansira svoje poslovanje tuđim finansijskim sredstvima.

$$\text{Stepen zaduženosti} = \frac{\text{Ukupne obaveze}}{\text{Ukupna pasiva}}$$

Tekuća godina	Predhodna godina
$\frac{152.486}{287.195} = 53\%$	$\frac{72.935}{178.449} = 40\%$

Kod privrednog subjekta u primeru iz Priloga, stepen zaduženosti se povećao u tekućog godini u odnosu na predhodnu godinu.

Racio spostvenog kapitala

Na osnovu navedenog racia kreditni referent sagledava koliki je udeo sopstvenog kapitala u izvorima sredstava finansiranja zajmotražioca.

$$\text{Racio sopstvenog kapitala} = \frac{\text{Ukupan kapital}}{\text{Ukupna pasiva}}$$

Tekuća godina	Predhodna godina
$\frac{134.709}{287.195} = 47\%$	$\frac{105.514}{178.449} = 59\%$

U primeru iz Priloga, privredni subjekt u tekućoj godini 47% ulaganja finansira iz sopstvenih izvora, dok je u predhodnoj godini 59% ulaganja finansirao iz sopstvenih izvora.

Pokriće rashoda kamata

Na osnovu ovog racia, utvrđuje se sa koliko dinara poslovnog dobitka privredni subjekt raspolaže za pokrivanje troškova kamate u iznosu od jednog dinara. Što je ovaj odnos veći, bolja je finansijska struktura i poslovanje privrednog subjekta je manje opterećeno troškovima kamata.

$$\text{Pokrića rashoda kamata} = \frac{\text{Poslovni dobitak}}{\text{Troškovi kamata}}$$

Tekuća godina	Predhodna godina
$\frac{49.234}{5.280} = 9,32$	$\frac{54.173}{1.643} = 32,97$

U primeru iz Priloga, 1 dinar troškova na ime kamata pokriven je u tekućoj godini sa 9,32 dinara poslovnog dobitka, što se u odnosu na predhodnu godinu znatno smanjilo.

Na osnovu navedenog pokazatelja kreditni referent procenjuje mogućnost preduzeća da na osnovu svoje zarade servisira svoje obaveze banci po osnovu dospelih kamata.

2.4. POKAZATELJI RENTABILNOSTI

Prinos preduzeća, odnosno njegova rentabilnost prikazuje povećanje vlasničke strukture kapitala na dugi rok ostvarene iz poslovanja. Rentabilnost (profitabilnost) zasniva se na zahtevu da se uz što manje uložених sredstava u procesu poslovanja ostvari maksimalna dobit i prinos.

Proces merenja rentabilnosti preduzeća je vrlo složen i zahteva analizu i merenje činilaca na osnovu kojih se vrednuje rentabilnost preduzeća.

Pokazatelji rentabilnosti mogu se svrstati na parcijalne i sintetičke. Parcijalni pokazatelji rentabilnosti utvrđuju se samo na osnovu izveštaja bilansa uspeha, dok utvrđivanje sintetičkih pokazatelja zahteva analizu i međuzavisnost finansijskih izveštaja Bilansa stanja i Bilansa uspeha.

Važan instrument analize rentabilnosti preduzeća je tzv. Du Pont sistem analize.

Pokazatelji rentabilnosti privrednog subjekta za kreditnog referenta su: stopa poslovnog dobitka, stopa neto dobitka, neto prinosa na imovinu, stopa prinosa na kapital.

$$\text{Stopa poslovnog dobitka} = \frac{\text{Poslovni dobitak}}{\text{Poslovni prihodi}} \times 100$$

Tekuća godina	Predhodna godina
$\frac{49.234}{304.242} = 16,18 \%$	$\frac{54.173}{358.264} = 15,12\%$

U primeru iz Priloga, privredni subjekt ostvaruje u tekućoj godini na svakih sto dinara poslovnih prihoda nakon pokrića poslovnih rashoda stopu poslovnog dobitaka ili bruto zaradu u iznosu od 16,18 dinara, dok je u predhodnoj godini ta stopa iznosila 15,12 dinara. Vidimo da je zajmotražioc postigao veću stopu poslovnog dobitka u tekućoj u odnosu na predhodnu godinu, što je dobar pokazatelj.

$$\text{Stopa neto dobitka} = \frac{\text{Neto dobitak}}{\text{Prihodi od realizacije}} \times 100$$

Tekuća godina	Predhodna godina
$\frac{36.517}{304.242} = 12\%$	$\frac{56.077}{358.264} = 15,65\%$

U primeru iz Priloga, udeo neto dobitka u ukupnim prihodima je 12% u tekućoj godini, dok je u predhodnoj taj udeo iznosio 15,65%, što znači da je došlo do njegovog smanjenja.

DU Pont sistem analize

Du – Pont analitički sistem koristi se sve češće za procenu finansijske i kreditne sposobnosti preduzeća. Primenom ove sistem analize kreditni referent procenjuje

poslovanje datog preduzeća na osnovu sagledavanja povezanosti svih finansijskih koeficijenta koji se posmatraju kao celina.

Tradicionalni pristup

$$\text{Stopa neto prinosa na Ukupna sredstva (ROA)} = \frac{\text{Stopa neto dobitka}}{\text{Koeficijent obrta ukupnih sredstava}}$$

Stopa prinosa na ukupna sredstva jedan je od pokazatelja rentabilnosti preduzeća, koji prikazuje koliki je neto dobitak ostvarilo preduzeće na svakih 100 dinara angažovanih ukupnih sredstava.

$$\text{Racio rentabilnosti sopstvenog kapitala (ROE)} = \frac{\text{Neto dobitak}}{\text{Sopstveni kapital}}$$

Navedeni koeficijent prikazuje koliko je angažovano prosečnih dugoročnih i obrtnih sredstava za svaki dinar sopstvenog kapitala. Koeficijent finansijske strukture izražava izvore finansiranja i stepen zaduženosti preduzeća

Savremeni ili prošireni pristup DU Pont analize dovodi u vezu stopu neto dobitka sa stopom prinosa na sopstvena sredstva⁵⁰, na osnovu čega se dobija još jedan pokazatelj rentabilnosti datog preduzeća.

Do ovog pristupa došlo je, obzirom da aktivu pored stalnih i obrtnih sredstava čini i finansijska aktiva odnosno gotovina i finansijski instrumenti, dok neto dobitak čine poslovni dobitak ali i prihodi i rashodi koji su posledica finansijskih odluka u datom preduzeću. U cilju dobijanja relevantnijih informacija u ovom pristupu detaljnije su analizirani osnovni elementi obračuna ROE (Stope neto prinosa na sopstvena sredstva).

Dekompozicija ROE

$$\text{ROE} = \frac{\text{Neto dobitak posle poreza}}{\text{Aktiva}} \times \frac{\text{Neto aktiva}}{\text{Sopstveni kapital}} - \frac{\text{Neto kamata posle poreza}}{\text{Neto obaveze}} \times \frac{\text{Neto obaveze}}{\text{Sopstveni kapital}}$$

ili

$$\text{ROE} = \text{ROA} + \{ (\text{ROA} - \text{Troškovi kapitala}) \times \frac{\text{Ukupne obaveze}}{\text{Neto vlasnički kapital}} \}$$

⁵⁰ Skraćenica koja se koristi za ovu stopu je ROE (Return on Equity).

2.5. POKAZATELJI DEVIZNIH EFEKATA

Devizni rizik nastaje kod onih preduzeća koja imaju sredstva ili prihode u jednoj valuti a obaveze u drugoj. Tako da su, devizni efekti za banku važni kod kreditiranja dužnika koji su izvozno orjentisani. Ovi pokazatelji su važni jer na osnovu njih kreditni referent prati devizno poslovanje preduzeća, što je veoma bitno u zemljama u razvoju, zbog konvertabilnosti valuta. Devizni rizik može biti uzročnik finansijske propasti preduzeća. Devizni efekti dobijaju se na osnovu sledeća dva odnosa:

Devizna prodaja/ukupna prodaja;

Spoljni dug/ukupna aktiva⁵¹.

2.6. RACIO ANALIZA OBRTA

Obrt imovine ili ulaganja podrazumeva kružno kretanje sredstava. Većim obrtom imovine odnosno sredstava preduzeća postiže se veća efikasnost poslovanja a samim tim i veći prihod. Brži obrt sredstava doprineće boljoj likvidnosti i rentabilnosti preduzeća.

Najvažniji koeficijenti racia analize obrta su:

- koeficijent obrta ukupnih sredstava
- koeficijent obrta zaliha
- koeficijent obrta kupaca
- koeficijent obrta (izmirenja) obaveza prema dobavljačima
- koeficijent obrta kapitala
- gotovinski ciklus

Koeficijent obrta ukupnih sredstava

Vrednost navedenog pokazatelja prikazuje efikasnost korišćenja pojedinih sredstava, kako obrtnih tako i fiksnih. Izračunava se na osnovu sledeće formule:

$$\text{Koeficijent obrta ukupnih sredstava} = \frac{\text{Neto prihodi od realizacije}}{\text{Prosečna ukupna sredstva}}$$

Koeficijent obrta zaliha

Navedeni racio obrta zaliha prikazuje efikasnost korišćenja i upravljanja ukupnim zalihama, što ima veliki značaj na povećanje prihoda preduzeća. Kreditni referen na

⁵¹ Ćirović M., Cit. delo, str. 119

osnovu stanja zaliha procenjuje i proces proizvodnje i prodaje proizvoda datog preduzeća i ukoliko proceni da je stanje nepovoljno mora postaviti odgovarajuća pitanja menadžmentu preduzeća u cilju utvrđivanja razloga takvog stanja.

$$\text{Koeficijent obrta zaliha} = \frac{\text{Cena koštanja realizovanih proizvoda}}{\text{Prosečan saldo zaliha}}$$

$$\text{Prosečno vreme vezivanja zaliha} = \frac{365}{\text{Koeficijent obrta zaliha}}$$

Koeficijent obrta kupaca

Kreditni referent mora zahtevati od zajmotražioca listu najvećih i glavnih kupaca, mora proceniti mogućnost njihovog zadržavanja kao i posledice koje bi preduzeće imalo ukoliko izgubi nekog od njih. Preduzeće svoje proizvode najčešće prodaje na kredit u ugovorenom vremenskom periodu, dok je plaćanje pre isporuke proizvoda u vidu avansa dosta ređe. Ukoliko kreditni referent utvrdi da preduzeće ima problem sa naplatom svojih potraživanja, to mu ukazuje i na mogućnos problema likvidnosti datog preduzeća, tako da mora postaviti potrebna pitanja menadžmentu preduzeća kako bi bolje sagledao koeficijent obrta kupaca. Koeficijent obrta kupaca izračunava se na osnovu sledeće formule:

$$\text{Koeficijent obrta kupaca} = \frac{\text{Neto prihodi od realizacije}}{\text{Prosečan saldo kupaca}}$$

$$\text{Prosečan period naplate potraživanja} = \frac{365}{\text{Koeficijent obrta kupaca}}$$

Koeficijent obrta obaveza prema dobavljačima

Za nesmetani proces proizvodnje sva preduzeća moraju imati svoje dobavljače potrebnih sredstava proizvodnje i usluga. Kreditni referent mora u postupku finansijske analize proceniti ko su dobavljači zajmotražioca i kako svoje obaveze prema njima servisira.

Koeficijent obrta obaveza prema dobavljačima, prikazuje odnos nabavljenih sredstava i usluga u toku određenog vremenskog perioda i obaveza preduzeća prema njihovim dobavljačima.

Preduzeće nabavku potrebnih sredstava i usluga uglavnom plaća na kredit u vremenski ugovorenom roku, mada se plaćanje vrši i pre isporuke potrebnih sredstava i usluga u vidu avansa.

$$\text{Koeficijent obrta dobavljača} = \frac{\text{Ukupne nabavke na kredit od dobavljača}}{\text{Prosečan saldo dobavljača}}$$

$$\text{Obaveza prema dobavljačima} = \frac{\text{Prosečno vreme plaćanja} \cdot \text{Broj dana u godini}}{\text{Koeficijent obrta dobavljača}}$$

Koeficijent obrta kapitala

Na osnovu ovog koeficijenta sagledava se doprinos vlasničkog kapitala u ostvarivanju prihoda datog preduzeća. Vrednost koeficijenta obrta kapitala dobija se na osnovu sledećeg obrasca:

$$\text{Koeficijent obrta kapitala} = \frac{\text{Neto prihod od realizacije}}{\text{Prosečna vrednost kapitala}}$$

Gotovinski i poslovni ciklus

Izračunavanjem gotovinskog ciklusa prikazuje se prosečno trajanje jednog obrta gotovine (vreme od ulaganja gotovine u proces proizvodnje do trenutka naplate potraživanja od kupaca). Gotovinski ciklus izračunava se na osnovu sledeće formule:

$$\text{Gotovinski ciklus} = \text{Prosečno vreme vezivanja zaliha} + \text{Prosečno vreme naplate potraživanja} - \text{Prosečno vreme plaćanja dobavljača}$$

$$\text{Period vezivanja zaliha} + \text{Period naplate potraživanja} = \text{Poslovni ciklus}$$

$$\text{Poslovni ciklus} - \text{Period izmirenja obaveza} = \text{Gep finansiranja}$$

2.7. POKAZATELJI TRŽIŠNE VREDNOSTI

Pokazatelji tržišne vrednosti su primenjivi kod akcionarskih društava i prikazuju vrednost vlasništva preduzeća.

U navedene pokazatelje ubrajaju se: dobitak po akciji, racio cene po akciji i dobitka po akciji, racio plaćanja dividende, dividendna stopa, knjigovodstvena vrednost po akciji.

Neto dobitak po akciji

Navedeni pokazatelj predstavlja meru rentabiliteta po jednoj običnoj akciji, što je od velikog značaja za investitore i akcionare, jer sagledavaju neto dobitak koji se može raspodeliti u obliku dividendi i akumulirati. Neto dobitak po akciji predstavlja značajan pokazatelj uspešnog poslovanja preduzeća, što ističe i Međunarodni standard 33 - Dobitak po akciji, koji propisuje da se ovaj pokazatelj prikazuje u bilansu uspeha. U

obračun ovog pokazatelja ubrajaju se samo akcije koje su emitovane i prodane, a ne emitovane i neprodane kao i one koje su kasnije otkupljene (trezorske akcije). Neto dobitak po akciji izračunava se na osnovu sledeće formule:

$$\text{Neto dobitak po akciji} = \frac{\text{Neto dobitak} - \text{Preferencijalne dividende}}{\text{Broj izdatih običnih akcija}}$$

Racio cene po akciji i dobitak po akciji

Na osnovu ovog pokazatelja utvrdićemo razliku između tržišne cene akcije i neto dobitka po njoj. Što je veći ovaj racio, odnosno što je veća dobit po akciji od njene tržišne vrednosti, akcionari i investitori će imati veće poverenje u poslovanje preduzeća.

$$\frac{\text{Racio cene po akciji i dobitak po akciji}}{\text{Dobitak po akciji}} = \frac{\text{Tržišna cena po akciji}}{\text{Neto dobitak po akciji}}$$

Racio plaćanja dividende

Navedeni pokazatelj predstavlja odnos dividendi po osnovu običnih akcija i neto dobitka na osnovu istih.

$$\text{Racio plaćanja dividende} = \frac{\text{Dividende na obične akcije}}{\text{Neto dobitak} - \text{Preferencijalne dividende}}$$

Dividendna stopa

Navedeni pokazatelj izuzetno je bitan za akcionare jer prikazuje racio plaćanja dividendi.

Dividendna stopa obračunava se na osnovu sledećeg odnosa u datoj formuli:

$$\text{Dividendna stopa} = \frac{\text{Dividenda po akciji}}{\text{Tržišna cena po akciji}}$$

Knjigovodstvena vrednost po akciji

Stavljanjem u odnos sopstvenog kapitala preduzeća i broja izdatih akcija obračunava se knjigovodstvena vrednost po akciji.

$$\text{Knjigovodstvena vrednost po akciji} = \frac{\text{Ukupni sopstveni kapital}}{\text{Broj izdatih običnih akcija}}$$

3. CASH FLOW ANALIZA

Pojam Cash Flow potiče iz engleskog jezika i u našem prevodu ima značenje „tok gotovine“ ili „novčani tok“.

Kredit otplaćuje samo gotovina!

Cash Flow (keš flou) analiza predstavlja zanačajan izveštaj u finansijskoj analizi zajmotražioca.

Analizom tokova gotovine kreditni referent procenjuje raspoloživa novčana sredstva dužnika za izmirenje dospelih kreditnih obaveza. Navedeni izveštaj, odnosno izveštaj o novčanim tokovima, određen je Međunarodnim računovodstvenim standardom MRS 7.

Izveštaj o novčanim tokovima prikazuje promene u tokovima gotovine i gotovinskih ekvivalenata u određenom obračunskom periodu klasifikovane u tri gotovinska toka:

- gotovinski tok poslovne aktivnosti;
- gotovinski tok finansijske aktivnosti;
- gotovinski tok investicione aktivnosti.

Kreditni referent banke u procesu analize kreditne sposobnosti zajmotražioca, a na osnovu tokova gotovine treba da obrati pažnju na sledeće aspekte: kvalitet menadžmenta, poslovnu aktivnost, nabavne i prodajne cene, efikasnost naplate potraživanja, servisiranje tekućih obaveza, mogućnost nabavke potrebnih sirovina, devizni rizik, itd.

Prema načinu utvrđivanja i prikazivanja tokova gotovine iz poslovanja u izveštaju o novčanim tokovima, razlikuju se dve metode, to su:

- direktan metod utvrđivanja i prikazivanja tokova gotovine i gotovinskih ekvivalenata i
- indirektan metod utvrđivanja i prikazivanja tokova gotovine i gotovinskih ekvivalenata.

Sastavljanje izveštaja o novčanim tokovima po direktnom metodu, podrazumeva prikazivanje bruto gotovinskih priliva i odliva gotovine i gotovinskih ekvivalenata po osnovu svih aktivnosti (poslovnih, finansijskih i investicionih). U cilju sastavljanja navedenog izveštaja koristeći direktan metod, neophodno je raspolagati sa odgovarajućim podacima iz pozicija bilansa stanja (na početku i na kraju obračunskog perioda), bilansa uspeha i glavne knjige preduzeća (knjigovodstva).

Promene u odgovarajućim pozicijama aktive i pasive ukazuju na kretanje novčanih tokova.

Povećanje vrednosti pozicija aktive ukazuje na odliv gotovine, dok smanjenje vrednosti pozicija aktive ukazuje na priliv gotovine.

Povećanje vrednosti pozicija pasive ukazuje na priliv gotovine, dok smanjenje vrednosti pozicija pasive ukazuje na odliv gotovine.

U cilju relevantne Cash flow analize neophodno je povezati pozicije bilansa stanja sa odgovarajućim pozicijama bilansa uspeha.

Izveštaji o novčanim tokovima sastavljeni po indirektnom metodu prikazuje isti konačni rezultat tokova po navedenim aktivnostima ali se različito prikazuju pozicije priliva i odliva gotovine poslovnih aktivnosti. Korišćenjem velikog broja literature vezane za analizu pojma Cash flow, može se izvući zaključak da se cash flow koristi u svoja dva osnovna značenja i to su:

- kao stalna reka primanja i izdavanja, koja protiče kroz preduzeće (bruto cash flow), ili kao razlika između primanja, koja proizilaze iz prodaje robe i usluga i izdavanja povezanih sa proizvodnjom roba ili usluga (neto cash flow),
- kao sume dobitka, amortizacije i drugih troškova koji ne prouzrokuju izlaz gotovine, kao deo primanja koja ostaju preduzeću i služe za isplatu dividendi, finansiranje investicija i za isplatu dugova, ili deo neto obrtnog fonda koji proizilazi iz poslovanja.⁵²

Za banku kao kreditora korisno je prikazivanje vezanih novčanih tokova, jer kredit otplaćuje, kako je već navedeno, isključivo gotovina.

Posebno bitni pokazatelji iz izveštaja gotovine za kreditnog analitičara su⁵³:

$$\frac{\text{Neto novčani tok Iz Poslovanja}}{\text{Prosečne kratkoročne obaveze}} = \text{Koeficijent pokrivenosti kratkoročnih obaveza gotovinom}$$

$$\frac{\text{Neto novčani tok Iz poslovanja}}{\text{Ukupne obaveze}} = \text{Koeficijent pokrivenosti ukupnih obaveza gotovinom}$$

$$\frac{\text{Neto novčani tok Iz poslovanja} - \text{Plaćene kamate} - \text{Plaćeni porez}}{\text{Plaćene kamate}} = \text{Koeficijent pokrivenosti kamate gotovinom}$$

⁵² Ranković J., „Upravljanje finansijama preduzeća“, Cit.delo, str. 161

⁵³ Barjaktarević L., Cit. delo, str. 133

$$\frac{\text{Neto novčani tok iz poslovanja}}{\text{Plaćene dividende}} = \text{Koeфицијent pokrivenosti dividendi gotovinom}$$

Analiza novčanog toka može se koristiti da bi se odgovorilo na čitav niz pitanja koji odražavaju dinamiku novčanih tokova kao što su sledeća⁵⁴:

- Koliko su jake interne mogućnosti kreiranja novčanih tokova? Da li su novčani tokovi iz poslovnih aktivnosti pozitivni ili negativni? Da li je to zato što kompanija raste ili ima poteškoće u upravljanju neto obrtnim kapitalom?
- Da li kompanija ima mogućnosti da servisira svoje finansijske obaveze, kao što su obaveze za kamate, iz neto novčanog toka iz poslovne aktivnosti?
- Da li je kompanija investirala u rast i razvoj? Da li su ta ulaganja konzistentna sa poslovnom politikom i ciljevima kompanije. Da li kompanija koristi interni Cash flow da finansira rast ili se oslanja na eksterne izvore finansiranja?
- Da li kompanija plaća dividende iz internog slobodnog novčanog toka ili se oslanja na eksterne izvore finansiranja? Da li je politika dividende održiva s obzirom na novčane tokove?
- Na koje eksterne izvore finansiranja se ova kompanija oslanja i da li je to konzistentno sa sveukupnom poslovnom strategijom ove kompanije?
- Da li kompanija ima slobodan novčani tok koji preostaje nakon kapitalnih ulaganja? Da li menadžment raspolaže planom kako da zaposli taj slobodan novčani tok.

Zbog različitih ciljeva upotrebe Cash flow analize, nemački autori su formirali posebnu metodologiju izračunavanja Cash flow vrednosti gde se u pojednostavljenoj formi može prikazati na sledeći način.

CASH FLOW KONCEPT

Tabela 2.

	Godišnji neto dobitak
+	Povećanje rezervi
+	Otpisivanje postrojenja (Amortizacija)
=	CASH FLOW I
+	Povećanje dugoročnih pokrića (rezervisanja)
=	CASH FLOW II
+	Rashodi koji potiču iz ranijih perioda – vanredni rashodi
-	Prihodi koji potiču iz ranijih perioda – vanredni prihodi
=	CASH FLOW III
-	Isplaćene dividende
=	CASH FLOW IV

Izvor: Jovan Ranković: „Upravljanje finansijama preduzeća“, Ekonomski fakultet, Beograd, 1999., str.165

⁵⁴ Knežević G., Cit.delo, str. 146

3.1. FUNDS FLOW ANALIZA

Cash flow analizu prati i Funds flow analiza koja prikazuje finansijski tok preduzeća, odnosno izvore i korišćenje finansijskih sredstava preduzeća, bazirajući se na Bilansu stanja iz najmanje dva obračunska perioda. U postupku finansijske analize preduzeća a u cilju procene njegovog finansijskog stanja Funds flow analiza se neizostavno dopunjuje Cash flow analizom i analizom bilansa uspeha.

Finansijska sredstava čiji tok kretanja se procenjuje na osnovu Funds flow analize, mogu se na različit način definisati, tako da se u praksi sreću različiti izveštaji:

- O tokovima ukupnih poslovnih sredstava
- O tokovima neto obrtnih sredstava
- O tokovima gotovine
- O tokovima likvidnih sredstava
- O tokovima obrtnih sredstava⁵⁵

Funds flow ili finansijski tok preduzeća izračunava se za svaku godinu prema sledećem konceptu:⁵⁶

FUNDS FLOW KONCEPT

Tabela 3.

	Neto dobit nakon oporezivanja
+	Amortizacija
-	Porast neto obrtnih sredstava
+	Uloženi kapital
=	Raspoloživi finansijski tok

Izvor: Marko Ivaniš: „Upravljanje finansijama“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008.

Kreditni referent će primenom ove analize, naravno uz korišćenje i drugih potrebnih analiza finansijskog stanja, proceniti likvidnost, profitabilnost i solventnost poslovanja zajmotražioca.

⁵⁵ Perović J S., Andrijašević M., »Teorija i analiza bilansa«, Megatrend univerzitet, Beograd, 2009., str. 117

⁵⁶ Ivaniš M., « Upravljanje finansijama«, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008., cit.delo., str. 185

4. ANALIZA NETO OBRITNOG FONDA

Neto obrtni fond (working capital) predstavlja deo dugoročnih izvora finansiranja (dugoročne obaveze i sopstveni kapital) i stalnih sredstava, namenjenih za finansiranje obrtnih sredstava preduzeća. Neto obrtni fond (NOF) možemo naći u literaturi i pod nazivom neto obrtni kapital (NOK).

Izračunavanje Neto obrtnog fonda bazira se na podacima Bilansa stanja, gde se zahteva ispunjenje zlatnog bilansnog pravila odnosno bilansna ravnoteža. Ukoliko ne postoji bilansna ravnoteža, neophodno je pre analize Neto obrtnog fonda uspostaviti je u podbilansu poslovnih sredstava.

Analiza neto obrtnog fonda predstavlja značajan instrument u proceni i kontroli finansijskog stanja preduzeća. Banka će na osnovu Finansijskog izveštaja neto obrtnog fonda sagledati dugoročno finansijsko stanje preduzeća zajmotražioca, odnosno njegovu sposobnost da servisira kreditne obaveze na osnovu tokova promena imovine u gotovinu. Kreditni referent mora u postupku procene kreditne sposobnosti proceniti uticaj Neto obrtnog fonda na likvidnost dužnika. Izračunava se sledećom formulom⁵⁷:

Obrtna imovina + Aktivna vremenska razgraničenja

$$- (\text{kratkoročne obaveze} + \text{Pasivna vremenska razgraničenja}) = \text{Obrtni kapital}$$

Do promene neto obrtnog kapitala dovode:

- 1) Bruto dobitak (povraćaj sredstava) shvaćen kao zbir neto dobitka, amortizacije i troškova dugoročnih rezervisanja ili gubitak nakon korekcije za ove troškove, koji će se pojaviti ako preduzeće u bilansu uspeha zabeleži neto gubitak veći od amortizacije i troškova rezervisanja, što su sve zajedno promene NOK koje dolaze sa strane bilansa uspeha;
- 2) Promene vrednosti stalne imovine ne pokrivene promenama sopstvenog kapitala i dugoročnog tuđeg kapitala, što će reći promene stalne imovine na teret ili u korist obrtne imovine ili kratkoročnih obaveza preduzeća;
- 3) Promene vrednosti sopstvenog kapitala bez recipročnih promena stalne imovine i dugoročnih rezervisanja i obaveza (dugoročnog poverilačkog kapitala) tj. promene vlasničkog uloga u korist ili na teret obrtnih sredstva ili kratkoročnih obaveza;
- 4) Promene vrednosti dugoročnog poverilačkog kapitala (dugoročnih rezervisanja i obaveza) bez potirućih promena stalne imovine i vlasničkog kapitala, dakle promene dugoročnih rezervisanja i obaveza na teret ili u korist obrtne imovine i kratkoročnih obaveza;
- 5) Promene kratkoročnih obaveza, nekompenzovane promenama obrtne imovine tj. samo one promene na kratkoročnim obavezama (uključiv i pasivna vremenska razgraničenja) koje su se odigrale neposredno na teret ili u korist dugoročnih obaveza, sopstvenog kapitala i stalne imovine.⁵⁸

⁵⁷ Barjaktarović L., Cit.delo, str. 132.

⁵⁸ Stevanović N., Malinić D., Milićević V., Cit.delo, str. 245-246.

Na osnovu dva racia solventnosti može se pratiti stanje neto obrtnog fonda, to su: Racio pokrića zaliha NOK-om i Racio pokrića obrtne imovine NOK- om.

U postupku procene finansijskog položaja preduzeća na osnovu analize Neto obrtnog fonda, neophodno je utvrditi njegov potrebni obim odnosno visinu koja bi se smatrala optimalnom.

Normala nije fiksirana unapred iako izvesne banke pokazuju tendenciju da kvalifikuju zdravom finansijskom situacijom kada elementi aktive (obrtne sredstva) obrtnog fonda predstavljaju bar 200% ukupnih elemenata pasive (kratkoročnih obaveza)⁵⁹.

Visina neto obrtnog fonda individualnog je karaktera i zavisi od nekoliko karakteristika preduzeća: **veličina i delatnost preduzeća, politika proizvodnje, stopa rentabilnosti, politika prodaje, politika odnosa sopstvenog i pozajmljenog kapitala preduzeća, politika razvoja preduzeća.**

Uslužna preduzeća, naročito ona koja svoje usluge naplaćuju gotovinski, nemaju potrebu za velikim zalihama a samim tim ni za visokim nivoom Neto obrtnog fonda. Međutim, preduzeća sa industrijskom i poljoprivrednom proizvodnjom u cilju uspešne kontinuirane proizvodnje, prodaje na odloženo plaćanje imaju potrebu za velikim zalihama a time i za visokim nivoom Neto obrtnog fonda. Kao što smo već naveli, politika prodaje utiče na visinu potrebnog neto obrtnog kapitala, preko zaliha i potraživanja od kupaca. Preduzeća koja teže da isporuče kupcima odmah traženu robu moraju imati veće залиhe, za razliku od onih koja žele da odgovore na različite i posebne zahteve kupaca prilikom kupovine, što je još jedan od faktora koji uslovljava potrebni nivo neto obrtnog fonda.

Politika proizvodnje bitno utiče na potrebni nivo Neto obrtnog fonda, obzirom da je prati nabavka potrebnih sredstava proizvodnje. Razika u potrebi sredstava proizvodnje prisutna je kod preduzeća sa različitim delatnostima. Preduzeća sa industrijskom proizvodnjom mogu imati sezonske promene obima prodaje, što ih navodi na donošenje odluke o obimu prodaje u takvoj situaciji. Preduzeće može prilagoditi obim proizvodnje sezonskoj prodaji ili imati ravnomerni tok proizvodnje tokom godine. Menadžment preduzeća prilikom donošenja odluke o obimu proizvodnje mora sagledati sa jedna strane potreban nivo zaliha, broj porudžbina, obim proizvodnih serija, a sa druge strane troškove držanja, pribavljanja i nedostatka zaliha.

Na osnovu navedenog u vezi optimalne visine neto obrtnog fonda, razumnim mišljenjem može se smatrati sledeće: da se normalnom visinom neto obrtnog fonda u jednom preduzeću može smatrati svaki iznos koji obezbeđuje optimalni poslovni rezultat (rentabilnost) i nesmetano izvršavanje dospelih obaveza (likvidnost), ali ne samo u prošlosti nego i u doglednoj budućnosti.

Nulta vrednost neto obrtnog fonda je vrlo retka vrednost i prikazuje jednakost dugoročnih izvora finansiranja sa stalnim sredstvima. Pozitivna vrednost neto obrtnog fonda izražava uspostavljanje dugoročne finansijske ravnoteže.

⁵⁹ Ranković J., Cit.delo, str. 149

Negativna vrednost neto obrtnog fonda ukazuje banci na slabost finansijskog stanja preduzeća i njegovu mogućnost ulaska u stečajni postupak.

Oscilacija vrednosti neto obrtnog fonda uslovljena je različitim transakcijama.⁶⁰

Povećanje neto obrtnog fonda moguće je postići na sledeći način:

- Iz povećanja zadržanog dobitka tekuće godine;
- Povećanje sopstvenog kapitala kroz emisiju i prodaju akcija;
- Povećanje dugoročnih obaveza i rezervisanja;
- Konverzija kratkoročnih kredita u dugoročne; i
- Prodajom stalnih sredstava (nekretnina, postrojenja, opreme i sl.).

Smanjenje neto obrtnog fonda proizilazi iz sledećih transakcija:

- Smanjenje zadržanog dobitka (veća raspodela na dividende);
- Smanjenje sopstvenog kapitala (otkupom sopstvenih akcija radi poništenja i sl.);
- Smanjenje dugoročnih rezervisanja;
- Smanjenje dugoročnih obaveza kroz otplatu kredita;
- Nabavkom stalnih sredstava i sl.

U cilju sagledavanja uzroka datog i predviđanja budućeg kretanja neto obrtnog fonda treba analizirati i bruto oscilacije fonda kako bi se u potpunosti utvrdila sva povećanja i smanjenja neto obrtnog fonda. Bruto kretanje neto obrtnog fonda formira se na podacima izvedenim iz bilansa stanja i bilansa uspeha.

Sastavljanje i prikazivanje izveštaja Neto obrtnog fonda u godišnjem zaključku poslovanja preduzeća nije Zakonom obavezno. Njega mogu sastavljaju eksterni korisnici u cilju svojih potreba

5. POSLOVNI I FINANSIJSKI RIZIK

Privredni subjekt u toku svog poslovanja izložen je kako poslovnom tako i finansijskom riziku, što zahteva da kreditor u sklopu analize finansijskih izveštajau cilju upravljanja kreditnim rizikom obuhvati analizu efekata poslovanja preduzeća u slučaju navedenih rizika.

Poslovni rizik – leveridž

Poslovni rizik predstavlja neizvesnost očekivanog budućeg poslovnog prinosa na ukupno uloženi kapital. Ključno mesto u determinaciji poslovnog rizika imaju fiksni troškovi preduzeća, koji ostaju nepromenjeni po jedinici proizvoda bilo da je smanjen ili povećan obim prodaje. Kod povećanog obima prodaje veći je poslovni dobitak i obrnut, kod smanjenog obima prodaje, iako fiksni troškovi u oba slučaja ostaju nepromenjeni.

⁶⁰ Knežević G., Cit.delo, str. 150.

Poslovni rizik meri se faktorom poslovnog leveridža koji se dobija iz odnosa marže pokrića (razlika prihoda od prodaje i varijabilnih troškova) i poslovnog dobitka (razlika marže pokrića i poslovnih fiksnih rashoda).

Visina poslovnog leveridža uslovljena je promenom obima prodaje, visinom nabavnih i prodajnih cena, organizacije proizvodnje preduzeća.

$$\text{Poslovni leveridž} = \frac{\% \text{ promene poslovnog dobitka}}{\% \text{ promene obima prodaje}}$$

Poslovni leveridž pokazuje odnos procentualne promene poslovnog dobitka koja nastaje na bazi procentualne promene obima prodaje.⁶¹

Finansijski rizik – leveridž

Finansijski rizik predstavlja stopu neizvesnosti postizanja dobitka iz redovne aktivnosti, odnosno neto dobitka na uložena sredstva, na osnovu čega se pokrivaju finansijski rashodi.

Uticaj finansijskog leveridža na stopu prinosa na sopstvena sredstva preduzeća zavisi od dva bitna faktora:

- Apsolutne razlike između stope prinosa na ukupna poslovna sredstva i prosečne kamatne stope kao cene pozajmljenih sredstava
- Strukture kapitala preduzeća odnosno relativnog učešća dugova u ukupnim izvorima finansiranja

Fiksni finansijski rashodi odnosno kamate na dugove predstavljaju ključni element finansijskog leveridža, s obzirom da oni ostaju nepromenjeni u slučaju fluktuacije poslovnog dobitka.

Povećanje fiksnih finansijskih rashoda u odnosu na nivo poslovnog dobitka uzrokuje povećanje finansijskog rizika. Visina finansijskog rizika determinisana je svim uslovima od kojih zavisi i visina faktora poslovnog rizika, mada se još dodaju i finansijski rashodi.

Ukoliko strukturu izvora finansiranja preduzeća čini i dug, važno je da finansijski rashodi na ime kamata budu niži od stope prinosa na ukupno angažovana sredstva, kako ne bi došlo do finansijskog rizika. Dejstvo finansijskog rizika (leveridža) izražava se u vidu koeficijenta ili faktora na sledeći način:

⁶¹Ivanišević M., Cit.delo, str. 55-56

$$\text{Faktor finansijskog leveridža} = \frac{\text{Poslovni dobitak}}{\text{Neto dobitak}}$$

Tekuća godina	Predhodna godina
$\frac{49.234}{36.517} = 1.35$	$\frac{54.173}{56.077} = 0,96$

Faktor finansijskog leveridža prikazuje koliko se puta brže menja bruto dobitak pri svakoj procentualnoj promeni poslovnog rezultata preduzeća.

Bruto dobitak = Poslovni rezultat - Rashodi finansiranja

Ukupni rizik – leveridž

Ukupni ili kombinovani rizik sublimira u sebi poslovni i finansijski rizik. Umnoškom faktora poslovnog i finansijskog rizika meri se visina ukupnog rizika kojim je izloženo poslovanje datog privrednog subjekta.

$$\text{Ukupni leveridž} = \text{Poslovni leveridž} \times \text{Finansijski leveridž}$$

Visina ukupnog rizika uslovljena je svim onim činiocima koji determinišu poslovni i finansijski rizik.

Stopa elastičnosti ostvarenja neutralnog poslovnog dobitka, prikazuje koliko je više ostvareno poslovnog prihoda od njegove stope vrednosti potrebne za pokrivanje svih rashoda isključujući finansijske rashode. Stopa elastičnosti ostvarenja neutralnog poslovnog dobitka je negativna, ukoliko ostvareni prihod nije dovoljan da pokrije troškove osim finansijskih, i iskazuje koliki je nedostatak.

Stopa elastičnosti ostvarenja neutralnog dobitka redovne aktivnosti prikazuje koliko se procenata poslovnog prihoda ostvaruje više nego je potrebno za pokrivanje svih rashoda uključujući i finansijske. Ukoliko je vrednost ostvarenog poslovnog prihoda manja od potrebne za pokrivanja svih troškova, ova stopa elastičnosti je negativna i iskazuje koliko je manje ostvareno poslovnog prihoda od potrebne vrednost.

6. PROJEKTOVANJE FINANSIJSKIH TOKOVA

Za analizu kreditne sposobnosti nije dovoljna samo analiza pokazatelja, pre svega kod dugoročnih kredita, već je neophodno analizu dopuniti metodom koja se zasniva na projektovanju finansijskih tokova preduzeća koje je podnelo kreditni zahtev. Banka će analizom finansijskih tokova sagledati mogućnost zajmotražioca da servisira obaveze odobrenih kredita. Navedena analiza i nije neophodna kod odobravanja kratkoročnih kredita, dok je kod odobravanja dugoročnih kredita neophodna jer njih prati veći stepen

kreditnog rizika, obzirom na duži vremenski period otplate a samim tim veću neizvesnost u poslovanju.

Finansijsko planiranje predstavlja samo deo poslovnog planiranja preduzeća i ističe sledeće:

- Da je finansijsko planiranje svesna delatnost, usmerena na stvaranje reda u području delovanja finansijske funkcije u preduzeću;
- Da ono predstavlja finansijsku prognozu, odnosno utvrđivanje očekivanih naplata i isplata (primanja i izdavanja) koje treba da proisteknu iz materijalnih i poslovnih tokova u preduzeću za određeni poslovni period;
- Da ono izražava optimalne buduće dispozicije (odluke) u pogledu načina pribavljanja i upotrebe sredstava plaćanja.⁶²

Kod projektovanja finansijskih tokova važno je predvideti potrebu spoljnog finansiranja (external financing need – EFN), koje se utvrđuje na osnovu unakrsnog projektovanja bilansa stanja i bilansa uspeha. U postupku analize finansijskih tokova, pravi se razlika između diskrecionih i spontanih pozicija u bilansima preduzeća. Spontane pozicije u bilansu menjaju se zavisno od obima prodaje, dok diskrecione pozicije ne reaguju na takav način.

$$EFN^{63} = \left(\frac{\text{spontane aktive}}{\text{prodaja}} \times \text{predviđena promena prodaje} \right) - \left(\frac{\text{spontane obaveze}}{\text{prodaja}} \times \text{predviđena promena prodaje} \right) - \text{zadržani profit}$$

Projektovanje finansijskih tokova preduzeća podrazumeva projektovanje: bilansa stanja, bilansa uspeha kao i tokova gotovine.

Primarni izvor otplate kredita uglavnom se obezbeđuje iz tokova gotovine poslovanja vezanog za projekat za koji se traži kredit od banke ili iz postojećeg poslovanja preduzeća.

Banka traži da joj u postupku podnošenja zahteva za kredit između ostalog budu dostavljeni projektovani tokovi gotovine i biznis plan poslovanja zajmotražioca. Projektovanje tokova gotovine veoma je teško iz razloga što niko ne može sa sigurnošću znati šta će se dešavati u budućnosti obzirom na dinamičnost uslova poslovanja.

Najbolje što bankar može da uradi je da pažljivo prouči projekcije kako bi ustanovio:

- da su odgovarajuće obrazložene u biznis planu i da se biznis plan i projekcije tokova gotovine zasnivaju na realnim pretpostavkama i

⁶² Ranković J., Cit.delo, str. 78

⁶³ Čirović M., Cit.delo, str. 123

- da su projekcije konzervativne i u skladu sa rezultatima poslovanja preduzeća u predhodnim periodima. Ukoliko to nije slučaj, odstupanja treba da budu detaljno objašnjena.⁶⁴

Svaka finansijska projekcija preduzeća počinje projekcijom rasta prodaje i kamatnih stopa u budućem vremenskom perioda. Pored projekcije prodaje i kamatnih stopa, neophodno je projektovati i buduće troškove, s obzirom da bez njih ne bi bilo proizvodnje preduzeća a samim tim ni prodaje.

Kretanje vrednosti zaliha, potraživanja od kupaca, fiksne investicije, zavise od projektovane prodaje, dok vrednost onih pozicija bilansa koje ne zavise od nje procenjuju se posebno i tako se kompletira projekcija budućih finansijskih tokova.

6.1. ANALIZA OSETLJIVOSTI

Analiza osetljivosti predstavlja jednu od metoda u proceni finansijskog stanja zajmotražioca, kojom se utvrđuje više mogućih ishoda investicionog projekta odnosno oscilacije njegove profitabilnosti. Navedenom metodom procenjuju se promene ključnih faktora finansijskog stanja zajmotražioca (promena cena, troškovi, obim prodaje....).

U procesu projektovanja finansijskih tokova, koriste se kompjuterske simulacije koje se zasnivaju na scenariju „šta ako“, na primer u slučaju:

- da prodaja ne bude ostvarena na predviđenom nivou;
- da se prodajna cena proizvoda pokaže kao suviše visoka;
- da su troškovi veći od očekivanih;
- da su promenjeni uslovi naplate potraživanja od kupaca;
- da je na tržištu došlo do porasta kamatnih stopa.⁶⁵

Banka zahteva od dužnika koji raspolaže sredstvima i prihodima u jednoj valuti a kreditne obaveze ima u drugoj, da uradi analizu osetljivosti u odnosu na projektovane tokove gotovine kako bi se utvrdilo do kog nivoa devizni kurs može da oscilira pre nego ugrozi mogućnost servisiranja kreditnih obaveza.

Smatra se da postoje tri moguća scenarija projektovanja finansijskih tokova, to su:

- realni scenario;
- optimistički scenario;
- najnepovoljniji scenario.

Banka najviše pažnju posvećuje realnom scenariju, pošto će se on najverovatnije realizovati u praksi ali ne zanemaruje analizu ni ostala dva moguća scenarija.

⁶⁴ Narodna banka Srbije, Priručnik za upravljanje kreditnim rizikom, Cit. delo, str. 28

⁶⁵ Ćirović M., Cit.delo, str. 125

6.2. ANALIZA PLANA ANUITETA

Plan anuiteta se formira na osnovu fiksnih kamatnih stopa koje su znatno veće od tržišne i tako određeni anuiteti se uključuju u analizu tokova gotovine zajmotražioca. Ukoliko se proceni da zajmotražioc može da servisira anuitete obračunate pod ovakvom kamatnom stopom onda je realno očekivati da će plaćati i anuitete obračunate pod realnim kamatnim stopama.

7. CREDIT SCORING MODELI

Credit scoring modeli izračunavaju stepen kreditnog rizika na osnovu odgovarajućih indikatora koji su uneti u kompjuterski softver.

7.1. Z – SCOR ANALIZA

Kompjuterski programi za procenu stepena kreditnog rizika dužnika, zasnivaju se na skupu odgovarajućih finansijskih indikatora, koji modelskom analizom daju rezultat (score), u vidu jedne cifre. Dobijeni scor prikazuje stepen kreditnog rizika za banku ukoliko odobri kredit datom preduzeću. Banke imaju unapred definisan gornji i donji prag kreditne sposobnosti preduzeća.

Edward Altman u svojim radovima dao je Z- scor analizu za procenjivanje kreditnog rejtinga preduzeća zajmotražioca. Navedena analiza bazira se na finansijskim indikatorima gde svaki od njih ima odgovarajući ponder. Zbirom ponderisanih finansijskih indikatora dobija se Z – skor, od čije vrednosti zavisi u kojoj će se zoni kreditne sposobnosti dati zajmotražioc naći.

Opšta formula profesora Altmana (Oltmena) na osnovu koje se se izračunava Z- skor je:

$$Z = 0,012 X1 + 0,014 X2 + 0,033 X3 + 0,006 X4 + 0,010 X5$$

U početku bilo je 30 pokazatelja odnosno finansijskih odnosa na osnovu kojih se utvrđiva Z- skor, a na kraju izabrano je pet finansijskih odnosa.

Ponderi (0,012 do 0,010) su konstantne veličine dobijene na osnovu empirijskih studija. Odnosi koji su prezentirani sa X1 do X5 izračunavaju se na sledeći način⁶⁶:

$X1 = \text{tekuća aktiva/ukupna aktiva (Curent assets/Total Assets)}$

$X2 = \text{zadržani dobitak/ukupna aktiva (Retained profit/Total assets)}$

$X3 = \text{operativni dobitak/ukupna aktiva (Operativy Profit/ Total Assets)}$

$X4 = \text{tržišna vrednost glavnice/knjigovodstvena vrednost ukupnog duga (Market value of Equiti/Book Value of Total Debt)}$

⁶⁶ Vidaković S., Cit.delo, str. 209

$X5$ = prihodi od prodaje/ukupna aktiva (Sales/Total assets)

Struktura za sagledavanje zone i kvantifikacije kreditne sposobnosti privrednog subjekta dobija se na osnovu sledeće matrice:

Ako je Z ispod 1,81	zona bankrotstva
Ako je Z iznad 1,81 ali ispod 2,99	siva zona
Ako je Z iznad 2,99	bezbedna zona.

Zavisno od delatnosti preduzeća postoje i posebne Altmanove formule:

Za privatne firme: $Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$

Gde je: $X1$ = (tekuća aktiva – tekuće obaveze)/ukupna aktiva, $X4$ = knjigovodstvena vrednost akcionarskog kapitala (equity)/ukupne obaveze, dok su $X2$, $X3$ i $X5$ kao u formuli (1).

Ovde je Z- skor preko 2,90 sigurna zona, od 1,23 do 2,90 je siva zona, a ispod 1,23 zona bankrotstva.

Za proizvodne industrijske firme, neproizvodne industrijske firme i kredite privredama sa tržištima u razvoju:

$$Z = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Gde se $X1$, $X2$, $X3$ i $X4$ izračunavaju kao u predhodnom slučaju, s tim da je Z skor preko 2,66 sigurna zona, od 1,1 do 2,6 siva zona, a ispod 1,1 zona bankrotstva.⁶⁷

7.2. KMV PRISTUP

KMV pristup uvela je KMV Corporation i predstavlja kvantitativni model merenja kreditnog rizika. Navedeni model zasniva se na matematičkoj teoriji vrednovanja u cilju utvrđivanja rizičnosti aktive datog preduzeća, odnosno distribucije njene vrednosti u odnosu na njene tekuće finansijske obaveze. Stepenn kreditnog rizika na osnovu KMV modela, utvrđuje se na promenama vrednosti imovine dužnika. Primenom pomenutog modela determiniše se očekivana frekvencija neizvršavanja obaveza datog preduzeća (expected default frequency- EDF), odnosno procenjuje se verovatnoća pada vrednosti aktive i time nemogućnost servisiranja kreditnih obaveza u toku jedne godine.

Parametar EDF je funkcija⁶⁸:

- strukture kapitala firme
- stepena kolebljivosti prinosa na imovinu i
- tekuće vrednosti imovine firme.

⁶⁷ Kapor P., Cit.delo, str. 204-205

⁶⁸ Đukić Đ., Cit.delo, str. 61

Skor dobijen na osnovu KMV modela daje rejting svakom preduzeću u rasponu od nule do dvadeset procenata. Izvođenje stvarne verovatnoće neizvršenja obaveza teče kroz sledeće tri faze:

Prva, ocena tržišne vrednosti i kolebljivosti imovine firme;

Druga, izračunavanje vremenske distance do momenta neizvršenja obaveza, koja predstavlja meru u vidu indeksa rizika neizvršenja obaveza i

Treća, dovođenje u razmeru vremenske distance, do neizvršenja obaveza sa stvarnim verovatnoćama neizvršenja obaveza, korišćenjem sopstvene baze podataka o neizvršenju obaveza.⁶⁹

Korišćem KMV modela procenjujemo verovatnoću ulaska privrednog subjekta zajmotražioca u finansijsku teškoću, čime znatno doprinosimo upravljanju kreditnim rizikom.

⁶⁹ Đukić Đ., Cit.delo.str.62

ČETVRTI DEO

BAZELSKI SPORAZUMI

U literaturi iz oblasti bankarstva uglavnom se navode tri mere **veliĉine kapitala**:

- kapital po knjigovodstvenoj vrednosti - nominani kapital (general accounting principle - GAPP);
- kapital zasnovan na regulativnim principima - regulatorni kapital (regulatoriy accounting principle - RAP);
- kapital po trţišnoj vrednosti - trţišni kapital (market value of capital - MVC).

U cilju postizanja i odrţavanja stabilnosti i sigurnosti bankarskog poslovanja propisani su meĊunarodni standardi supervizije bankarskog poslovanja (Bazel I i Bazel II) od strane Bazelskog komiteta za superviziju banaka.

1. BAZELSKI SPORAZUM I

Erozija bankarskog kapitala sedamdesetih i osamdesetih godina prošloĝ veka nastala kao posledica rastuće volatilnosti na finansijskom trţištu, deregulacije, globalizacije, inovativnih instrumenata, motivisala je BCBS (Bazelski komitet za superviziju banaka) da 1988. godine sastavi i objavi prvi meĊunarodni sporazum o kapitalu banaka (Basel Capital Accord), poznat kao Bazel I.

Bazelski komitet za bankarski nadzor osnovan je 1975.godine u sastavu predstavnika bankarskih nadzornih organa i cetralnih banaka deset zemalja (Belgije, Kanade, Luksemburga, Holandije, Švedske, Švajcarske, Ujedinjenog Kraljevstva, SAD a od 2001. godine i Španije. Članovi komiteta se uglavnom sastaju u Banci za meĊunarodna poravnanja u Bazelu (BIS), gde se nalazi njegov sekretarijat. Ciljevi postavljeni pred Bazelski komitet su:

- Stabilnost finansijskog sistema
- Sigurno bankarsko poslovanje
- Minimalni standardi kapitala
- Supervizija poslovanja banaka

Formiranje Bazel I sistema uvodi jedinstven naĉin za izraĉunavanje adekvatnosti kapitala a u cilju jaĉanja finansijske stabilnosti.

Prednosti i nedostaci Bazela I⁷⁰

Prednosti i pozitivni efekti primene Bazel I standarda:

- Porast adekvatnosti kapitala međunarodno aktivnih banaka;
- Relativno jednostavna struktura;
- Primena u različitim zemljama širom sveta;
- Jačanje konkurencije banaka na međunarodnom nivou;
- Porast discipline u procesu upravljanja kapitalom;
- Benchmark za procenu banaka od strane učesnika na finansijskom tržištu.

Nedostaci Bazel I standarda

- Adekvatnost kapitala zavisi od kreditnog rizika, dok su ostali rizici (npr. operativni i tržišni) izostavljeni iz analize;
- U oceni kreditnog rizika nema razlike između dužnika različitog kvaliteta i rejtinga;
- Akcenat je na knjigovodstvenim a ne na tržišnim vrednostima, neadekvatno sagledavanje rizičnosti i efekata upotrebe modernih finansijskih instrumenata, kao i tehnika ublažavanja rizika.

Nedostaci Bazelskog sporazuma vezano za analizu tržišnog rizika, ispunjeni su izmenama i dopunama 1993 i 1996. godine uvođenjem kapitalnog zahteva za tržišni rizik i novog instrumenta za ocenu tržišnog rizika banke - VaR (Value at Risk).

Adekvatnost kapitala banke na osnovu Bazela I izračunava se sledećom formulom:

$$\text{Pokazatelj adekvatnosti kapitala} = \frac{\text{kapital}}{\text{riziko ponderisana aktiva}} \times 100 > 8\%$$

Naredna tabela prikazuje način izračunavanja rizične aktive na osnovu Bazelskog sporazuma I.

⁷⁰ www. Narodna banka Srbije

Tabela 4. Ponderi rizika i faktori konverzije kod utvrđivanja rizične aktive

Kategorija rizika		Opis
Bilansne stavke	Ponder	
Bez rizika	0%	Gotovina, potraživanja od vlada i centralnih banaka OECD
Nizak rizik	10%	Potraživanja od javnog sektora isključujući centralne banke
Nizak rizik	20%	Potraživanja od drugih banaka iz OECD-a, multilateralnih razvojnih banaka, učesnika na tržištu HOV, potraživanja od banaka van OECD kraća od 1 godine
Umereni rizik	50%	Hipotekarni zajmovi i potraživanja po osnovu derivata kojima se pripisuje ponder rizičnosti 100%
Standardni rizik	100%	Ostala aktiva, zajmovi privatnom nebankarskom sektoru, potraživanja od banaka iz OECD preko 1 godine i stalna sredstva
Vanbilansne stavke	Faktor konverzije	
	0%	Stand by pogodnosti do 1 godine koje mogu biti uskraćene pre korišćenja
	20%	Uslovne obaveze na kratak rok kao dokumentarni akreditiv, stand by pogodnosti sa originalnim rokom preko 1 godine
	50%	Činidbene garancije i druge uslovne obaveze, kreditne linije kojima se dužnicima na tržištu Euro valuta omogućuje izdavanje euro - obveznica do 1 godine
	100%	Generalne garancije i stand by pogodnosti, na strani trgovanja, sporazumi o rekupovini i druge terminske kupovine

Izvor: BIS, Basel Accord, preuzeto od : Prof.dr Miroљjub Hadžić: „Bankarstvo“, Univerzitet Singidunum, 2008.,str.396

U Srbiji 1.jula 2008. godine stupile su na snagu inkorporirane ideje Bazel I sistema u aktuelnim domaćim propisima iz oblasti supervizije, a ta odluka je objavljena u „Službenom glasniku RS“ 129/2007 (Odluka o upravljanju rizicima banke, Odluka o adekvatnosti kapitala banke, Odluka o klasifikaciji bilansne aktive i vanbilansnih stavki banke i Odluka o upravljanju rizikom likvidnosti banke).

2. BAZELSKI SPORAZUM II

Bazelski komitet doneo je odluku da u junu 1999. godine objavi predlog za zamenu Sporazuma iz 1988. godine (Bazel I), pod nazivom Novi Bazelski Sporazum o kapitalu (Bazel II). Razlog uvođenja novog Sporazuma je potreba za više osetljivosti i procene rizika kojima je izloženo poslovanje banka.

Narodna banka Srbije pored održavanja stabilnosti cena ima za cilj postizanje i održavanje finansijskog sistema u državi, što uključuje superviziju bankarskog poslovanja. Banke imaju veliki udeo u finansijskom tržištu Srbije, tako da je od velikog značaja postizanje stabilnosti njihovog poslovanja. Osim zbog održavanja ekonomske stabilnosti, Narodna banka ima odgovornost da procenjuje upravljanje rizicima i kapitalom od strane banaka, zbog zaštite deponenata i drugih korisnika finansijskih usluga banaka.

Narodna banka Srbije u skladu sa preporukama Bazelskog komiteta za superviziju banaka (BCBS) počela je sa uvođenjem Bazela II krajem 2007. godine. Puna implementacija Bazel II standarda u skladu sa strategijom uvođenje Bazel II standarda i operativnim planom predviđena je do 1. Januara 2011. godine. U stvari BCBS podržava primenu Bazel II od strane supervizora zemalja širom sveta ali u vremenskom periodu koji odgovara njihovim supervizorskim potrebama.

Pravila iz Bazela II su ugrađena u direktivu EU o adekvatnosti kapitala sredinom 2006. godine, kojom je predviđeno da je članice EU primenjuju od početka 2007. godine, s tim da se najrazvijeniji pristupi merenja potrebnog kapitala primenjuju počev od 2008. godine.

Novi sporazum primenjivaće se, na :⁷¹

- Holding kompanije- bankarske grupe (na konsolidovanoj osnovi);
- Na međunarodno aktivne banke na svim nivoima u bankarskoj grupi, kao i
- Na individualne banke

Osnovni ciljevi uvođenja Bazel II standarda u Srbiju su:

- dalje jačanje stabilnosti bankarskog sektora i finansijskog sistema;
- unapređenje procesa upravljanja rizicima u bankama i procesa supervizije zasnovanog na rizicima;
- jačanje transparentnosti i tržišne discipline;
- usklađivanje sa uslovima poslovanja na međunarodnom finansijskom tržištu;
- harmonizacija sa propisima Evropske unije – Direktivama EU 48/2006 i 49/2006;
- stvaranje jače veze između kapitalnih zahteva i izloženosti rizicima na nivou banke.⁷²

⁷¹ Ivanović P., Cit.delo, str. 465

⁷² www. Narodna banka Srbije

Struktura Bazel II sporazuma

Bazel II sporazum zasnovan je na tri međusobno povezana stuba, koji zajedničkom primenom doprinose stabilnosti bankarskog a ujedno i finansijskog sistema, to su:

Prvi stub - zahtev za minimalni iznos kredita

Drugi stub - proces supervizije

Treći stub - tržišna disciplina

Prvi stub, određuje minimalne kapitalne zahteve banke za tri vrste rizika: kreditni, tržišni i operativni rizik. Najvažnije promene koje uvodi ovaj stub u odnosu na Bazel I su u pogledu tretmana kreditnog rizika i uvođenja kapitalnog zahteva za operativni rizik, a tretman tržišnog rizika je ostao i dalje isti.

Na osnovu Bazel II sporazuma bankama je data mogućnost dva sofisticirana pristupa izračunavanja kapitalnih zahteva za kreditni rizik, poštujući karakteristike svake banke.

Formula za izračunavanje adekvatnosti kapitala prema Bazelu II je:

$$\text{Pokazatelj adekvatnosti kapitala} = \frac{\text{Ukupni kapital}}{\text{Kreditni + Tržišni + Operativni rizik}} \times 100 > 8\%$$

Bazel II daje tri pristupa za ocenu kreditnog rizika:

1. Standardizovan pristup
2. Osnovni pristup zasnovan na internom rejtingu
3. Napredni pristup zasnovan na internom rejtingu

Standardizovan pristup ocene rizika

Prvi pristup **standardizovan**, izveden je iz Bazela I i koriste ga banke sa manjim obimom poslovanja i jednostavnijom kontrolnom strukturom. Na osnovu ovog pristupa banke procenu kreditnog kvaliteta dužnika dobijaju od eksternih agencija za kreditni rejting koje za obavljanje ovog posla imaju saglasnost od supervizora.

Novine standardizovanog pristupa u odnosu na Bazel I su:⁷³

- nove grupe rizične aktive;
- promenjeni ponderi rizika za pojedine grupe rizične aktive;
- proširenja kod korišćenja tehnika ublažavanja kreditnog rizika (specificirani finansijski kolateral - gotovina, zlato ili hartije od vrednosti);
- veće oslanjanje na rejting agencije tj. primena pondera rizika koji se zasnivaju na eksternom rejtingu kod potraživanja od pojedinih država, banaka (koje nisu domaće) i korporacija (domaćih i stranih).

⁷³ Đukić Đ., Cit.delo, str. 213-214

U narednoj tabeli prikazani su instrumenti i tehnike za ublažavanje kreditnog rizika u okviru Bazela II

Tabela 5.

Kolateral	▪ Keš (kao i CDs ili slični instrumenti emitovani od banke kreditora) deponovan kod banke ▪ Zlato ▪ Dužničke hartije sa minimalnim rejtingom utvrđenim od strane ECAI- (BB-, emitovane od države, BBB-, emitovane od strane drugih subjekata; A-3/P-3 za kratkoročne instrumente duga). ▪ Dužničke hartije bez utvrđenog rejtinga od strane ECAI pod utvrđenim uslovima. ▪ Akcije (uključujući konvertibilne obveznice) koje su uključene u glavni indeks ili koje su na listingu organizovan ih berzi, ali nisu uključene u glavni indeks. ▪ UCITS / uzajamni fondovi pod datim uslovima (da je cena za jedinicu jasno istaknuta dnevno; da je UCITS/uzajamni fond ograničen na investiranje u instrumente date u paragrafu 145 ili u akcije iz paragrafa 146.
Saldiranje okviru bilansa stanja	▪ Postoji dobra pravna osnova za to u zemlji u kojoj banka posluje bez obzira da li je druga strana u poslu nesolventna ili je bankrotirala. ▪ Banka je u mogućnosti da u bilo koje vreme odredi komponente za ugovor o saldiranju (potraživanja/obaveze od/prema datoj suprotnoj stani u poslu. ▪ Ostalo
Garancije i kreditni derivati	▪ Vrlo precizni uslovi kao što su obaveza predstavljanja direktnog potraživanja od strane subjekta koji obezbeđuje zaštitu, a koja mora biti eksplicitno refinansirana za date izloženosti ili pul izloženosti; mera pokrića je time jasno definisana i neosporiva je. ▪ Dodatni uslovi u pogledu strukture instrumenta (pravo banke da primi plaćanje od garanta bez preduzimanja pravnih radnji prema suprotnoj strani u poslu za izvršenje plaćanja; minimum kod specificiranja događaja kod kredita da bi ugovor o kreditnom derivatu bio prihvaćen. ▪ Visoka kreditna sposobnost garanta /lica koje obezbeđuje garanciju. ▪ Odgovarajući haircut u slučaju valutne neusklađenosti između kreditne zaštite i osnovne obaveze.
Neusklađenosti u pogledu roka dospeća	▪ Definisane roka dospeća kod osnovne izloženosti i kod zaštićenih pozicija) sledeći konzervativni pristup. ▪ Prilagođavanja po datoj formuli kada postoji vremenska neusklađenost kod datih alatki za ublažavanje kreditnog rizika.

Izvor: BIS, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, June 2004, str. 31-46, Preuzeto: Prof.drĐođe Đukić, str. 214-215

Intrni rejting za ocenu rizika

Osnovni pristup zasnovan na internom rejtingu banke podrazumeva četiri komponente rizika:

- **PD** (probability of default) – verovatnoća neizvršenja dužničkih obaveza;
- **LGD** (loss given default) – gubitak usled neizmirenja obaveza;
- **EAD** (exposure at default) – izloženosti banke u trenutku neizvršenja obaveza;
- **M** (maturity) – efekat ročnosti.

Poslednje tri komponente procene rizika određuje supervizor, dok je prva (PD) sopstvena procena banke.

Verovatnoća neizvršenja obaveza **PD**, odnosi se na rejting dužnika koji je izražen stopom verovatnoće neizvršavanja dužničkih obaveza, ali na bazi dugoročnih proseka.

Gubitak pri neizvršenju obaveza **LGD**, predstavlja stopu gubitka u odnosu na nominalnu vrednost duga, i ne predstavlja rejting dužnika već bankarske transakcije. Kreditna izloženost zavisi odnosno kreditni rizik zavisi od: pravno - finansijske pozicije potraživanja i postojanja položenih kolaterala kod banke ili neke druge vrste garancije od neke firme ili institucije koje imaju zadovoljavajući kreditni rejting.

U trenutku neizvršavanja obaveze dužnika, vanbilansne pozicije se konvertuju u ekvivalente kreditne izloženosti korišćenjem faktora kreditne konverzije (credit conversion factors CCF).

Kao faktor kreditnog rizika jeste ročnost kreditne izloženosti **M**, gde dužu kreditnu izloženost prati veći kreditni rizik. Na osnovu navedenih komponenti kreditnog rizika banka može kvantifikovati obavezni kapital koji joj je potreban u slučaju neočekivanog gubitaka (unexpected losses, ul).

Obavezni kapital se dobija tako što se kreditna izloženost pomnoži sa stopom verovatnoće neizvršenja obaveze dužnika i dobijena vrednost umanjuje za visinu kolaterala i slično (LGD).

Ekstne rejting agencije (ERA)

Status eksterne institucije za ocenu kreditnog rejtinga – ECAL (External Credit Assessment Institutions), do sada su dobile tri međunarodne agencije za kreditni rejting: **S&P, Moody's i Fitch**, ispunivši kriterijume koje definiše Bazel II.

Kako bi jedna eksterna rejting agencija dobila dozvolu za rad, mora ispuniti sledeće kriterijume:

- Objektivnost metodologije;
- Nezavisnost institucije u radu;
- Transparentnost u radu;
- Obezbeđeni resursi;
- Kredibilitet agencije prema trećim licima⁷⁴.

⁷⁴ Ivanović P., Cit.delo, str. 473

Primena eksternog rejtinga u oceni kreditnog rizika najviše je prisutna kod emisije korporativnih obveznica u Kanadi i SAD.

Tabela 6.

Kvalitet kredita (kreditni rejting)	Moody's	S& P Investicione	Fitch Ocene
Najviši kvalitet	Aaa	AAA	AAA
Visok kvalitet	Aa1 do Aa3	AA + do AA -	A+ do A -
Jak kapacitet plaćanja	A1 do A3	A+ do A -	A1 do A3 -
Adekvatan kapacitet plaćanja	Baa1 do Baa3	BBB+ do BBB -	BBB+ do BBB -
Mogućnost kreditnog rizika	Ba1 do Ba3	Špekulativne ocene BB+ do BB - BB + do BB -	
Značajan kreditni rizik	B1 do B3	B+ do B-	B+ do B -
Visok kreditni rizik	Caa1 do Caa3	CCC+ do CCC -	CCC+ do CCC -
Neizvršenje plaćanja je	Ca	CC	CC
Naizvršenje paćanja je	C	C	C
Plaćanje se ne izvršava	-	D,SD	DDD,DD,D

Izvor: Prof.dr Đordje Đukić: „Upravljanje rizicima i kapitalom u bankama“, Beogradska berza, 2007.

Drugi stub, predstavlja ključne postupke procesa kontrole adekvatnosti kapitala banke u cilju uspešnog upravljanja rizicima kojima je izloženo njeno poslovanje. Uloga supervizora je da proceni rad internog procesa banke, odnosno da utvrdi da li je menadžmen dobro procenio izloženost rizicima u svom poslovanju i shodno tome izdvojio adekvatan kapital. Neophodna je dobra saradnja između supervizora i banke kako bi se pravovremeno reagovalo na povećanje rizika ili na određivanje potrebnog nivoa kapitala.

Bazelski sporazum II razmatra tri tehnike za minimiziranje kreditnog rizika:

- 1) Upotreba priznatih finansijskih kolaterala;
- 2) Bilansni neting;
- 3) Priznate garancije⁷⁵.

Razlikuju se četiri principa kontrole Stuba 2

Proces interne procene adekvatnosti kapitala (ICAAP)

Banke su u obavezi da kontinuirano vrše interni nadzor adekvatnosti kapitala u odnosu na njihov rizični profil, na osnovu čega će odrediti strategiju za postizanje potrebnog nivoa kapitala. Rukovodstvo banke ima glavnu odgovornost da obezbedi adekvatan kapital, uzimajući u obzir poslovno okruženje u kom banka posluje. Banka u cilju određivanja adekvatnog kapitala mora primenjivati rigorozne mere procene negativnih faktora tržišnih uslova koji mogu ugroziti poslovanje banke.

Pet glavnih karakteristika rigoroznog procesa su sledeće:⁷⁶

1. nadzor odbora i višeg rukovodstva
2. valjana procena kapitala
3. sveobuhvatna procena rizika
4. praćenje i izveštavanje i
5. interno kontrolno ispitivanje

Proces supervizije (Supervisory Review and Evaluation Process - SREP)

Uloga supervizora je da ocene interne procene adekvatnosti kapitala (ICAAP) i strategiju banke, kao i njenu sposobnost da prati i obezbedi usaglašenost sa propisanim pokazateljima kapitala. Supervizori ukoliko nisu zadovoljni rezultatom procesa, moraju preduzeti odgovarajuće korektivne mere.

⁷⁵ Ivanović P., Cit.delo, str. 472

⁷⁶ Isto., str. 482

Kapital iznad minimalnog nivoa

Bazel II uvodi novinu gde supervizori očekuju od banke da poseduje kapital iznad minimalnog nivoa (koji je definisan Stubom 1), koji će prikazivati složenost poslovanja banke i biti dovoljan za pokriće svih rizika koji proističu iz tog poslovanja.

Intervencije supervizora

Ovaj princip kontrole podrazumeva da supervizori reaguju u prvoj fazi kako bi sprečili padanje vrednosti kapitala ispod nivoa potrebnog da podrži rizike kojim je poslovanje banke izloženo, i ukoliko se kapital ne vrati na neophodni nivo brzo primene određene mere.

Treći stub, utiče na povećanje tržišne discipline koja se ogleda u porastu transparentnosti relevantnih informacija. Cilj primene principa ovog stuba je da svi učesnici na finansijskom tržištu imaju uvid u ključne informacije drugih učesnika koje se odnose na: izloženost rizicima, kapital, proces upravljanja rizicima i adekvatnost kapitala date banke ili finansijske institucije na tržištu. Navedenim se postiže da svi učesnici na tržištu mogu da izvrše svoju procenu poslovanja banke.

Komitet veruje da logičnost primene trećeg stuba opravdava zahtev obelodanjivanja informacija koji je postavljen za banke koje koriste Bazel II. Supervizori imaju set mera koje moraju primeniti na one banke ili finansijske institucije koje nepoštuju primenu transparentnosti informacija. Primenom trećeg stuba učvršćuje se prvi stub (obavezni kapital) i drugi stub (proces kontrole).

Implementacija i razvoj 3. stuba ojačaće tržišnu disciplinu učesnika finansijskog tržišta, čime se doprinosi stabilnosti bankarskog poslovanja i finansijskog sistema.

PETI DEO

STUDIJA SLUČAJA

UPRAVLJANJE KREDITNIM RIZIKOM U ČAČANSKOJ BANCI

Čačanska banka :

- Osnovana je 1956. pod nazivom Komunalna banka
- Od 2001. posluje pod današnjim imenom
- Danas Banka posluje u 24 grada
- Ciljni segment: mala i srednja preduzeća
- Regionalna orijentacija: Centralna i Zapadna Srbija

Odgovorni za upravljanje i izveštavanje rizika

Upravni odbor utvrđuje politiku i procedure za upravljanje rizicima, najmanje jednom godišnje razmatra politike i procedure i efikasnost u upravljanju rizicima;

Izvršni odbor identifikuje i procenjuje rizike, primenjuje principe upravljanja koje je odobrio Upravni odbor Banke, donosi odluku o limitima.

Izvršni odbor tromesečno analizira efikasnost u primeni procedura za rizike i o tome pismeno izveštava Upravni odbor kroz Izveštaj o poslovanju; Izveštava Upravni odbor i Odbor za reviziju o nivou pojedinačnih rizika u skladu sa usvojenim procedurama.

Kreditni odbor, Odbor za praćenje naplate, ALCO i Odbor za likvidnost prate izloženost Banke rizicima i predlažu odgovarajuće mere.

Nadležni kreditni odbor odlučuje o odobravanju kredita i nastanku drugih potraživanja Banke i o izmenama uslova tih kredita i potraživanja.

Odbor za reviziju mesečno pismeno izveštava Upravni odbor o utvrđenim nepravilnostima i predlaže način na koji će se te nepravilnosti otkloniti, odnosno način na koji će se unaprediti procedure za rizike i unutrašnju kontrolu;

Odbor za upravljanje aktivom i pasivom (ALCO) redovno prati sve rizike. Pojedini rizici se razmatraju sedmično ili mesečno, na osnovu izveštaja koji se dostavlja u skladu sa propisanim procedurama. ALCO predlaže mere za upravljanje svim rizicima.

Odbor za likvidnost dnevno razmatra izloženost Banke riziku likvidnosti i deviznom riziku, na osnovu izveštaja SUL i SUTODR.

POKAZATELJI POSLOVANJA KOJE BANKA KORISTI

Pokazatelji finansijske strukture

Učešće sopstvenih u ukupnim izvorima
Učešće pozajmljenih u ukupnim izvorima
Učešće dugoročnih u ukupnim izvorima
Učešće poslovnog dobitka u poslovnim prihodima
Učešće poslovnog dobitka u ukupnim prihodima
Odnos poslovnog prihoda i ukupne aktive

Pokazatelji profitabilnosti

Odnos ukupnih prihoda i ukupne aktive
Stopa neto dobitka
Odnos neto dobitka prema ukupnim izvorima
Odnos neto dobitka prema poslovnoj imovini

Pokazatelji likvidnosti

I stepen (gotovina/ kratkoročne obaveze)
II stepen (kratkoročna potraživanja + HOV + gotovina/ kratkoročne obaveze)
III stepen (obrtna imovina/ kratkoročne obaveze)
Koeficijent obrta poslovne imovine (prihodi od prodaje/poslovnu imovinu)
Racio poslovnog dobitka (poslovni dobitak/poslovni prihodi)
Koeficijent obrta poslovnih sredstava (poslovni prihodi ukupna poslovna sredstva)
Racio prinosa na ukupna poslovna sredstva (poslovni dobitak/ukupna poslovna sredstva)
Racio neto dobitka (neto dobitak/ukupni prihodi)
Koeficijent obrta sopstvenog kapitala (ukupni prihodi/sopstveni kapital)
Racio rentabilnosti sopstvenog kapitala (neto dobitak/sopstveni kapital)

Ostali pokazatelji

Ukupni prihodi
Ukupni rashodi
Neto obrtni kapital

Pokazatelji zaduženosti

Finansijska stabilnost
Leverage (kratkoročne obaveze/dugoročne obaveze) /Kapital
Gearing (kratkoročni kredit/dugoročni kredit) /Kapital

Racio obrta

Vreme naplate potraživanja

Vreme plaćanja dobavljačima
Vreme obrta zaliha
Rashodi kamata (Statistički aneks)
Obaveze prema dobavljačima (Statistički aneks)

Procena ročne usklađenosti klijenta vrši se na osnovu sledećeg obrasca:

Obrtna imovina – kratkoročne obaveze – odložene poreske obaveze

KREDITNA ANALIZA

Identifikovanje kreditnog rizika

Kreditni rizik se identifikuje prema:

- vrsti i roku plasmana;
- finansijskom stanju dužnika;
- urednosti u izvršavanju obaveza prema Banci;
- kvalitetu instrumenata obezbeđenja;
- kvalitetu kreditnog portfolia.

Merenje kreditnog rizika

Merenje izloženosti kreditnom riziku Čačanska banka vrši kroz:

- proveru boniteta klijenata;
- klasifikaciju bilansne aktive;
- obračun i evidentiranje rezervi za procenjene gubitke;
- izračunavanje ispravki vrenosti i rezervisanja;
- kontrolu kvaliteta bilansne aktive i vanbilansnih stavki.

Proveru boniteta referent u Službi za upravljanje kreditnim rizikom, vrši kroz:

- pregled i ocenu kompletnosti analize zahteva sa predlogom odluke za Kreditni odbor;
- ocenu finansijskog stanja klijenta i stepena rizika za Banku;
- kontrolu urednosti klijenta u izmirenju obaveza prema Banci;
- ocenu predloženih instrumenata obezbeđenja;
- preispitivanje klasifikacije klijenta i njegovog jemca koju je izvršio kreditni referent i
- konačnu klasifikaciju u skladu sa važećim zakonskim propisima i unutrašnjim aktima Banke.

Interni rejting za procenu kreditnog rizika – klijenti privrede

Interni rejting za procenu kreditnog rizika je polazna osnova za merenje izloženosti kreditnom riziku, a kod klijenata privrede sastoji se iz tri segmenta:

1. Pokazatelji iz Bilansa stanja i Bilansa uspeha;
2. Kiterijumi za utvrđivanje osnovne kategorije potraživanja, propisani Odlukom NBS o klasifikaciji;

3. Utvrđivanje podkategorija potraživanja, na osnovu ukupne ocene kreditnog rizika koja je formirana sabiranjem pojedinačnih ocena za svaki kriterijum.

Kriterijumi rejtinga za klijente privrede

Interno definisani kriterijumi za podkategorije su:

- Broj dana najduže docnje klijenta u poslednjih 365 dana;
- Broj dana blokade računa u poslednjih 365 dana;
- Pokazatelj zaduženosti – ukupni krediti/kapital;
- Pokazatelj profitabilnosti – neto dobitak/poslovni prihodi;
- Pokazatelj finansijske stabilnosti – poslovni rezultat uvećan za troškove amortizacije i rezervisanje/ rashodi kamata;
- Instrumeni obezbeđenja.

Kriterijmi rejtinga – fizička lica

Ukupna ocena za kreditni rizik za potraživanja od fizičkih lica utvrđuju se na osnovu:

- Najduže docnje klijenta u poslednjih 12 meseci;
- Procenta opterećenja mesečnog neto prihoda sa mesečnim kreditnim obavezama;
- Starosti klijenta;
- Kvaliteta instrumenata obezbeđenja.

Kontrola kvaliteta bilansne aktive i vanbilansnih stavki

Tabela 7.

Kategorija klasifikacije	Klasifikovani iznos 31.12.2007.	% učešća u bruto rizičnoj aktivi	Klasifikovani iznos 31.12.2008.	% učešća u bruto rizičnoj aktivi
A	4.088.562	29,82%	11.241.703	51,84%
B	7.005.480	51,08%	7.776.183	35,86%
V	2.055.656	14,99%	1.732.732	8,00%
G	46.708	0,34%	333.810	1,54%
D	517.609	3,77%	602.328	2,76%
Ukupno	13.714.015	100%	21.686.907	100%

Svi navedeni podaci vezani za proces upravljanja kreditnim rizikom u Čačanskoj banci, prikazani su na osnovu podataka dobijenih od zaposlenih u kreditnom sektoru ove banke.

ZAKLJUČAK

Cilj ovog rada bio je da prikazemo upravljanje kreditnim rizikom u bankarskom poslovanju na osnovu stručne procene finansijskog stanja privrednog subjekta koji podnosi kreditni zahtev.

Razlog pridavanja velikog značaja upravljanju kreditnim rizikom jesu negativne posledice na bankarsko poslovanje usled ne servisiranja kreditnih obaveza dužnika (glavnice i kamate pod ugovorenim uslovima). Uspešno poslovanje banaka ima pozitivan uticaj i na ekonomski i na društveni život stanovništva jedne države.

Kao zaključak može se izvesti, da je nemoguće apsolutno eliminisati kreditni rizik, jer svaki kreditni plasman banke prati određena visina kreditnog rizika, ali moguće je adekvatnim postupkom njegovog upravljanja svesti ga na minimum.

Sve poslovne banke moraju se pridržavati odredbi Zakona o bankama koje se odnose na identifikovanje, merenje i upravljanje kreditnim rizikom od strane nadležnih organa banke.

Može se utvrditi na osnovu prikazanog, da su nadležni organi banke za upravljanje kreditnim rizikom: Centralni kreditni odbor, Kreditno odeljenje, Odeljenje za poslove komercijalnog bankarstva/kreditne poslove, dok kreditnu politiku i konačnu odluku u odobravanju pre svega velikih kreditnih plasmana imaju Upravni i Izvršni odbor banke.

Na visinu kreditnog rizika utiče pet ključnih faktora, koje kreditni referent mora proceniti u postupku analize kreditnog zahteva. Analizom faktora kreditnog rizika procenjuje se njegova visina a samim tim i kreditna sposobnost podnosioca kreditnog zahteva.

Ključno mesto u procesu analize kreditne sposobnosti ima analiza finansijskih izveštaja zajmotražioca. Na osnovu analize finansijskih izveštaja kreditni referent ima uvid u finansijsko poslovanje u predhodnom periodu zajmotražioca, na osnovu čega procenjuje njegovu sposobnost da servisiraju kreditne obaveze. Finansijska analiza zasniva se na :

- Bilansu stanja
- Bilansu uspeha
- Izveštaju o tokovima gotovine

Na osnovu prikazanog utvrđujemo, da kreditni referent na osnovu odgovarajućih pokazatelja bilansa stanja procenjuje vrednost imovine kao i izvore sredstava datog privrednog subjekta na određen dan, dok na osnovu pokazatelja bilansa uspeha procenjuje uspešnost poslovanja odnosno poslovni i finansijski prihod i rashod u jednom obračunskom periodu.

Banka u cilju dobijanja realnih podataka poslovanja zajmotražioca zahteva da joj se u sklopu kredinog zahteva dostave finansijski izveštaji nad kojima je izvršena revizija od

strane ovlašćenog eksternog revizora za predhodne dve, odnosno tri poslovne godine datog preduzeća. Revizija finansijskih izveštaja vrši se na osnovu zakonom propisanih međunarodnih računovodstvenih standarda.

Veliki značaj u analizi finansijskog stanja zajmotražioca imaju pokazatelji tokova gotovine s obzirom da smo utvrdili da se kredit jedino i isključivo otplaćuje gotovinom. Analizom tokova gotovine banka sagledava gotovinske tokove iz poslovnih aktivnosti, aktivnosti investiranja i aktivnosti finansiranja preduzeća.

Stanje neto obrtnog kapitala (fonda) ima veliki uticaj na finansijsku a samim tim i kreditnu sposobnost preduzeća zajmotražioca. Uspešno poslovanje svakog preduzeća zavisi od fonda obrtnih sredstava jer bez njih nema proizvodnje a samim tim nit prodaje, odnosno gotovine. Analizom neto obrtnog fonda kreditni referent predviđa dugoročno finansijsko stanje preduzeća zajmotražioca.

Racio analizom, odnosno stavljanjem u odnos odgovarajućih pozicija finansijskih izveštaja, dobijaju se određeni pokazatelji na osnovu kojih se sagledava finansijsko stanje podnosioca kreditnog zahteva. Pre odobravanja kredita od izuzetnog je značaja proceniti likvidnost poslovanja zajmotražioca, kako bi se utvrdila njegova mogućnost servisiranja dospelih obaveze. Pored procene likvidnosti zaključili smo da je važno proceniti: profitabilnost, zaduženost, solventnost, devizne efekte, tržišnu vrednost kao i obrt sredstava datog preduzeća. Utvrdili smo da je za procenu kreditne sposobnosti, neophodno i projektovanje finansijskih tokova poslovanja preduzeća zajmotražioca, kako bi se predvidelo buduće poslovanje zajmotražioca. Kreditni referent unošenjem odgovarajućih indikatora dobijenih finansijskom analizom u kompjuterski softver može meriti kreditni rizik (tzv. Credit scoring modeli) kako bi predvideo moguće bankrotstvo zajmotražioca. Poznati Credit scoring modeli koji se mogu koristiti su Z - skor model i KMV model.

Banka na osnovu kreditne sposobnosti klijenta klasifikuje svoju rizičnu aktivu u pet kategorija (A, B, C, D, E) gde svaka od njih zahteva određeno rezervisanje odnosno adekvatnost kapitala. Banka u cilju očuvanja svoje likvidnosti i solventnosti odnosno celokupnog poslovanja, mora obezbediti određen iznos rezervi odnosno kapitala koji će u slučaju nastana kreditnog rizika pokriti gubitke banke i omogućiti joj kontinuirano poslovanje. Pokrivanje kreditnog rizika kojim se banka izlaže adekvatnim iznosom kapitala određeno je Bazelskim sporazumima I i II.

Bazelskim sporazumom I donetim od strane Bazelskog komiteta za superviziju banaka 1988. godine propisan je međunarodni sporazum o kapitalu banaka. Zbog nedostataka Bazelskog sporazuma I, Bazelski komitet za superviziju banaka propisuje Bazelski sporazum II, koji se zasniva na tri stuba na osnovu kojih se upravlja kapitalom banke. Bazel II za razliku od Bazela I povećava osetljivost banke na kreditni rizik, uvodi kapitalni zahtev u odnosu na operativni rizik dok tretman tržišnog rizika ostaje nepromenjen.

Na osnovu prikazanog može se zaključiti, da Bazelskim sporazumom II banka povećava osetljivost prema rizicima kojima je izložena i time povećava rezerve kapitala kojima obezbeđuje svoje poslovanje i u slučaju gubitaka. Primenom Bazela II, vrši se povećana kontrola bankarskog poslovanja od strane supervizora, povećava se tržišna disciplina,

odnosno zahteva se transparentnost informacija na finansijskom tržištu pre svega banaka koje koriste Bazel II, a sve u cilju očuvanja stabilnog bankarskog a time i finansijskog sistema poslovanja.

Narodna banka Srbije počela je sa implementacijom Bazela II na preporuku Bazelskog komiteta od kraja 2007. godine.

Stručnom analizom validnih finansijskih izveštaja, organi banke odgovorni za upravljanje kreditnim rizikom, mogu kreditni rizik svesti na minimum i time uticati na uspešno kontinuirano poslovanje banke, od čega sigurno zavisi i uspeh celokupne privrede.

Kreditni su neophodni za ekonomski i društveni razvoj jedne zemlje! Mora se uspostaviti poverenje među bankama i njenim klijentima!

LITERATURA

1. Aragon G A. : „Financial Management“, Allin and Bacon, Boston 1989.
2. Bačković R : „Kreditni biro“, Udruženje banaka Srbije, Beograd, 2006.
3. Barać S, Ivaniš M, Stakić B, Hadžić M.: „Poslovno bankarstvo“, Univerzitet Singidunum, 2005.
4. Barjaktarović L.: „Upravljanje finansijskim rizicima“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
5. Bessis J.: „Risk management in banking“ John Wiley&Sons, 2002.
6. Bogavac-Cvetković N.: „Finansijska analiza preduzeća“, Megatrend Univerzitet, Beograd, 2009.
7. Bogetić P. : „Bonitet i analiza finansijskog položaja firmi“, Zbornik radova, Bar, 1991.
8. Brajović-Bratanović S. : „Analiza i upravljanje bankovnim rizicima“, Mate, Zagreb, 2006.
9. Ćirović M.: „Bankarstvo“, Naučno društvo Srbije, 2007.
10. Dragojević P.Dragutin,: „Primenjena revizija u privredi i javnom sektoru“, Beograd, 2007.
11. Đukić Đ., Bjelica V., Ristić Ž.: „Bankarstvo“, Ekonomski fakultet, 2004.
12. Đukić Đ.: „Upravljanje rizicima i kapitalom banke“, Beogradska berza, 2007.
13. Đukić Đ.: „Bankarstvo“, Ekonomski fakultet, Beograd, 2004.
14. Golijanin, M.: „Bankarstvo Jugoslavije“, Privredni pregled, Beograd, 1979.
15. Greuning H Van, Brajović S.: „Analiza i upravljanje bankovnim rizicima“, Mate, Zagreb, 2006.
16. Greuning H. Van: „Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja“, Mate,
17. Hadžić M.: „Bankarstvo“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008.
18. Ivaniš M.: „Upravljanje finansijama“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008.
19. Ivaniš M., Jeremić Lj.: „Osnovi finansija“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2006.
20. Ivanišević M.: „Poslovne finansije“, Ekonomski fakultet, Beograd, 2008.
21. Ivanović P.: „Teorija novca i bankarstvo“, Fakultet za uslužni biznis, Novi Sad, 2005.
22. James C, Van Horne : „Finansijsko upravljanje i politika“, Mate, Zagreb, 1997.
23. Jazić V.: „Rizici u bankarskom poslovanja“, Stubovi kulture, Beograd, 2008.
24. Joksimović-Žarkić N.: „Upravljanje finansijama“, Fakultet organizacionih nauka“, Beogrd, 2009.
25. Kapor P.: „Bankarstvo“, Megatrend univerzitet, Beograd, 2007.
26. Kastratović M., Marković V.: „Poslovne finansije“, Visoka poslovna škola strukovnih studija , Valjevo, 2009.
27. Knežević, G.: „Analiza finansijskih izveštaja“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.

28. Krčadinac- Slović I. : „Revizija i krizni menadžment“, „Fineks“, Beograd, 2005.
29. Krstić B.: „Bankarstvo“, Ekonomski fakultet, Niš, 2001.
30. Krstić B., Marinković S.: „Finansijski rizici u bankarstvu, Ekonomski fakultet Niš, Niš, 2004
31. Lukić R.: „Bankarsko računovodstvo“, Ekonomski fakultet, Beograd, 2009.
32. Narodna Banka Srbije, : „Priručnik za upravljanje kreditnim rizikom“, 2004.
33. Pavlović V.: „Teorija i analiza bilansa“, Megatrend Univerzitet, 2008.
34. Pejić L.: „Ocena boniteta preduzeća“, Privredni pregled, Beograd, 1991.
35. Perović J., Andrijašević M.: „Teorija i analiza bilansa“, Megatrend univerzitet, Beograd, 2009.
36. Privredni savetnik, Maj, 2010.
37. Radovanović R.: „Analiza poslovanja preduzeća“, Savremena administracija, Beograd, 1993.
38. Ranković M. Jovan: „Upravljanje finansijama preduzeća“, Beograd, 1989.
39. Ranković M. Jovan: „Upravljanje finansijama preduzeća“, Ekonomski fakultet, Beograd, 2004.
40. Rodić J.: „Teorija i analiza bilansa“, Privredni pregled, Beograd, 1990.
41. Rodić J., Filipović M.: „Poslovne finansije“, Beogradska poslovna škola“, Beograd, 2008.
42. Rose S.P.: „Menadžment komercijalnih banaka“, Mate, Zagreb, 2003.
43. Stanišić M, Stanojević Lj.: „Revizija u bankarstvu“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2007.godina
44. Stanišić M., Stanojević Lj.: „Evaluacija i rizik“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008.
45. Stevanović N., Malinić D., Milićević V.: „Upravljačko računovodstvo“, Ekonomski fakultet, Beograd, 2008.
46. Stevanović N., Malinić D., Milićević V.: „Upravljačko računovodstvo“, Ekonomski fakultet, Beograd, 2009.
47. Živković A., Stankić R., Krstić B.: „Bankarsko poslovanje i platni promet“, Ekonomski fakultet, Beograd, 2007.
48. Vunjak N.M., Kovačević L.D. : „Poslovno bankarstvo“, Proleter, Subotica, 2002.

Neautorizovani izvori

„Bankar“
 „Ekonomist“
 „Ekonometar“

Zakon o Narodnoj banci Srbije („Službeni glasnik RS“, br.72/2003, 55/2004)

Zakon o bankama („Službeni glasnik RS“, br. 107/2005)

Zakon o računovodstvu i reviziji („Službeni glasnik RS“, br. 46/2006 i 111/2009)

Elektronski izvori

1. www.apr.gov.rs
2. www.bis.org
3. www.ekonomistonline.co.rs
4. www.nbs.rs
5. www.worldbank.org

PRILOZI**BILANS STANJA****na dan 31.12.2008. godine**

- u hiljadama dinara

Grupa računa, račun	POZICIJA	AOP	Napomena broj	Iznos	
				Tekuća godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
	AKTIVA				
	A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)	001		55137	51703
00	I NEUPLACENI UPISANI KAPITAL	002			
012	II. GOODWILL	003			
01 bez 012	III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	004			
	IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOKŠKA SREDSTVA (006+007+008)	005	1	42643	42224
020, 022, 023, 026, 027 (deo), 028 (deo), 029	1 Nekretnine, postrojenja i oprema	006		42643	42224
024, 027(deo), 028(deo)	2. Investicione nekretnine	007			
021, 025, 027 (deo), 028 (deo)	3 Biološka sredstva	008			
	V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	009	2	12494	9479
030 do 032, 039 (deo)	1. Učešća u kapitalu	010		27	27
033 do 038, 039 (deo) minus 037	2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	011		12467	9452
	B. OBRITNA IMOVINA (013+014+015)	012		231941	126746
10 do 13, 15	I. ZALIHE	013	3	60255	33195
14	II. STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVUJU	014			
	III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	015	4	171686	93551
20, 21 i 22, osim 223	1. Potraživanja	016		125881	58415
223	2. Potraživanja za više plaćen porez na dobitak	017		874	874
23 minus 237	3. Kratkoročni finansijski plasmani	018		33480	21559
24	4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	019		10641	12469

- u hiljadama dinara					
Grupa računa, račun	POZICIJA	AOP	Napomena broj	Iznos	
				Tekuća godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
27 i 28 osim 288	5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	020		810	234
288	V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	021		117	
	G. POSLOVNA IMOVINA (001+012 +021)	022		287195	178449
29	D. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA	023			
	Đ. UKUPNA AKTIVA (022+023)	024		287195	178449
88	E. VANBILANSNA AKTIVA	025			
	PASIVA				
	A.KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)	101	5	134709	105514
30	I. OSNOVNI KAPITAL	102		4950	4950
31	II NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	103			
32	III. REZERVE	104		1382	1382
330 i 331	IV. REVALORIZACIONE REZERVE	105			
332	V. NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	106			
333	VI. NEREALIZOVANI GUBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI	107			
34	VII. NERASPOREĐENI DOBITAK	108		128377	99182
35	VIII. GUBITAK	109			
037 i 237	IX. OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	110			
	B. DUGOROCNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)	111		152486	72935
40	I. DUGOROCNA REZERVISANJA	112			
41	II. DUGOROCNE OBAVEZE (114+115)	113	6	47254	
414, 415	1. Dugoročni krediti	114		47254	
41 bez 414 i 415	2 Ostale dugoročne obaveze	115			
	III KRATKOROCNE OBAVEZE (117+118+119+120+121+122)	116	7	105232	72935
42, osim 427	1 Kratkoročne finansijske obaveze	117		28290	24180

Grupa računa, račun	POZICIJA	AOP	Napomena broj	- u hiljadama dinara	
				Iznos	
				Tekuća godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
427	2 Obaveze po osnovu sredstava namenjenih prodaji i sredstava poslovanja koje se obustavlja	118			
43 i 44	3. Obaveze iz poslovanja	119		75406	46278
45 i 46	4 Ostale kratkoročne obaveze	120		1448	252
47, 48 osim 481 i 49 osim 498	5 Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenja	121		88	2225
481	6 Obaveze po osnovu poreza na dobitak	122			
498	V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	123			
	G. UKUPNA PASIVA (101+111+123)	124		287195	178449
89	D. VANBILASNA PASIVA	125			

BILANS USPEHA
u periodu od 01.01.2008. do 31.12.2008. godine

Grupa računa, račun	P O Z I C I J A	AOP	Napomena broj	- u hiljadama dinara Iznos	
				Tekuća godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
	A. PRIHODI I RASHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA				
	I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)	201	8	304242	358264
60 i 61	LPrihodi od prodaje	202		304242	358180
62	2 Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	203			
630	3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka	204			
631	4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	205			
64 i 65	5. Ostali poslovni prihodi	206			84
	II. POSLOVNI RASHODI (208 DO 212)	207		255008	304091
50	1. Nabavna vrednost prodate robe	208	9	8320	14648
51	2 Troškovi materijala	209	10	145753	205566
52	3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali licni rashodi	210	11	38586	28496
54	4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	211	12	3844	3027
53 i 55	5. Ostali poslovni rashodi	212	13	58505	52354
	III. POSLOVNI DOBITAK (201-207)	213		49234	54173
	IV. POSLOVNI GUBITAK (207-201)	214			
66	V. FINANSIJSKI PRIHODI	215	14	14440	1668
56	VI. FINANSIJSKI RASHODI	216	15	14103	3357
67 i 68	VII. OSTALI PRIHODI	217	16	353	6253
57 i 58	VIII. OSTALI RASHODI	218	17	13524	2660
	IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (213-214+ 215-216+217-218)	219		36400	56077
	X. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (214-213- 215+216-217+218)	220			
69-59	XI. NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	221			
59-69	XII. NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	222			

- u hiljadama dinara					
Grupa računa, račun	POZICIJA	AOP	Napomena broj	Iznos	
				Tekuća godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
	B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219-220+221-222)	223	18	36400	56077
	V. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (220-219+222-221)	224			
	G. POREZ NA DOBITAK				
721	1. Poreski rashod perioda	225			
722	2. Odloženi poreski rashodi perioda	226			
722	3 Odloženi poreski prihodi perioda	227	19	117	
723	D. Isplaćena lična primanja poslodavcu	228			
	Dj. NETO DOBITAK (223- 224- 225- 226+ 227- 228)	229	20	36517	56077
	E. NETO GUBITAK (224- 223+ 225+ 226- 227 + 228)	230			
	Ž. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGACIMA	231			
	Z. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATICNOG PRAVNOG LICA	232			
	I. ZARADA PO AKCIJI				
	1. Osnovna zarada po akciji	233			
	2. Umanjenja (razvodnjena) zarada po akciji	234			

IZVESTAJ O TOKOVIMA GOTOVINE
u periodu od 01.01.2008. do 31.12.2008. godine

POZ I C I J A	AOP	- u hiljadama dinara	
		Iznos	
2	2	Tekuća godina 3	Prethodna godina 4
V. TOKOVI GOTOVINE IZ AKTIVNOSTI FINANSIRANJA			
I. Prilivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 3)	301	288404	397850
1. Prodaja i primljeni avansi	302	285458	396028
2. Primljene kamate iz poslovnih aktivnosti	303	1013	213
3. Ostali prilivi iz redovnog poslovanja	304	1933	1609
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 4)	305	253519	357234
1. Isplate dobavljačima i dati avansi	306	201039	314687
1. Zarade, naknade zarada i ostali lični rashodi	307	41936	28496
2. Plaćene kamate	308	5280	1656
3. Porez na dobitak	309		
4. Plaćanje po osnovu ostalih javnih rashoda	310	5264	12395
III. Neto priliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (I-II)	311	34885	40616
IV. Neto odliv gotovine iz poslovnih aktivnosti (II-I)	312		
B. TOKOVI GOTOVINE IZ AKTIVNOSTI INVESTIRANJA			
I. Priliv gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 5)	313	480	142
1. Prodaja akcija i udela (neto priliv)	314		
2. Prodaja nematerijalnih ulaganja, nekretnine, postrojenja, oprema i bioloških sredstava	315	480	142
3. Ostali finansijski plasmani (neto priliv)	316		
4. Primljene kamate iz aktivnosti investiranja	317		
5. Primljene dividende	318		
II. Odliv gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 3)	319	3240	48191
1. Kupovina akcija i udela (neto odliv)	320		
2. Kupovina nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	321	3240	26632
3. Ostali finansijski plasmani (neto odliv)	322		21559
III. Neto priliv gotovine iz aktivnosti investiranja (I-II)	323		
IV. Neto odliv gotovine iz aktivnosti investiranja (II-I)	324	2760	48049

- u hiljadama dinara			
P O Z I C I J A	A O P	Iznos	
		Tekuća godina	Prethodna godina
2	2	3	4
V. TOKOVI GOTOVINE IZ AKTIVNOSTI FINANSIRANJA			
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 3)	325	51136	2847
1. Uvećanje osnovnog kapitala	326		
2. Dugoročni i kratkoročni krediti (neto prilivi)	327	51136	19191
3. Ostale dugoročne i kratkoročne obaveze	328		92891
III. Odliv gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 4)	329	86305	10564
1. Otkup sopstvenih akcija i udela	330		
2. Dugoročni i kratkoročni krediti i ostale obaveze (neto odliv)	331	78983	
3. Finansijski lizing	332		
4. Isplaćene dividende	333	7322	10564
III. Neto priliv gotovine iz aktivnosti finansiranja (I-III)	334		17906
IV. Neto odliv gotovine iz aktivnosti finansiranja	335	34941	
G. SVEGA PRILIVI GOTOVINE (301+313+325)	336	340248	426462
D. SVEGA ODLIVI GOTOVINE (305+319+329)	337	343064	415989
D. NETO PRILIVI GOTOVINE (336-337)	338		10473
E. NETO ODLIVI GOTOVINE (305+319+329)	339	2816	
Ž. GOTOVINA NA POČETKU OBRACUNSKOG PERIODA	340	12469	2563
Ž. POZITIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERACUNA GOTOVINE	341	988	
I. NEGATIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERACUNA GOTOVINE	342		567
J. GOTOVINA NA KRAJU OBRACUNSKOG PERIODA (338-339+340+341-342)	343	10641	12469