UNIVERZITET SINGIDUNUM
BEOGRAD
DEPARTMAN ZA POSLEDIPLOMSKE STUDIJE

DOKTORSKA DISERTACIJA

PROCES FORMIRANJA I UPRAVLJANJA PORTFOLIOM KORPORATIVNIH KLIJENATA POSLOVNE BANKE

MENTOR
Prof. dr Zoran Jović

KANDIDAT
Petar Kasavica, Master
450247/2010

BEOGRAD, 2016. godina

SADRŽAJ

UVOD..... 08

PRVI DEO: IZAZOVI FORMIRANJA KREDITNOG PORTFOLIJA POSLOVNE BANKE..... 20

1.Državne institucije i njihove baze podataka..... 21
1.1.Kreditni Biro.....21
1.2.Korišćenje baze podataka NBS (APR) u cilju oblikovanja portfolija poslovne banke..... 23
1.2.1.Kreiranje dugoročnog portfolija poslovne banke..... 23
1.2.2.Oblikovanje portfolija u skladu sa visinom prihoda.....25
1.2.3.Portfolio banke – rejting korporativnog klijenta.....26
1.2.4.Primer - istraživanje tržišta Srbije sprovedeno od strane Master banke, na osnovu kupljene baze podataka–avgust 2009. godine.....27
1.3.Agencija za privredne registre.....29

2.Makroekonomska kretanja privrede Srbije - šanse i opasnosti za poslovne banke.....31
2.1.Ciljevi makroekonomske politike.....31
2.2.Makroekonomska kretanja privrede Srbije…….....31
2.3.Referentna kamatna stopa–instrument monetarne politike i faktor „zdravlja“ privrednih subjekata.....35

3.Uticaj svetske ekonomske krize na srpsku privredu – strategije poslovnih banaka..... 39
3.1.Parametri poslovanja privrednih subjekata Srbije u periodu najintenzivnijeg uticaja krize – 2009. godina.....39
3.2.Svetska ekonomska kriza – strategija zaštite postojećeg portfolija poslovne banke.....43
3.3.Uticaj promene kursa na kvalitet pokazatelja finansijskih izveštaja.....46
3.4.Segmenti privrede najviše pogođeni svetskom ekonomskom krizom – strategije banaka.....47
3.4.1.Struktura portfolija „loših plasmana“ segmenta *micro clients* prema internom istraživanju Master banke….....47
3.4.2.Auto –industrija.....55
3.4.3.Metalska industrija.....58
3.4.4.Sektor građevinarstva.....62
3.4.5.Uticaj krize na uvoznike sirovina – primer industrije papirne galanterije.....65

4.Bazelski sporazumi, kreditni rizik i portfolio poslovne banke.....68
4.1.Bazel I, II i III.....68

4.2.Kreditni rizik-aktivnosti usmerene ka njegovom amortizovanju..... 71
4.3.Kreditna politika banke..... 73
4.4.Kvalitativna i kvantitativna analiza poslovanja klijenta..... 73
4.5.Kvalitet aktive banke, klasifikacija i rezervacije po kreditnom plasmanu..... 74
4.6.Kreditni rizik - pristupi merenju prema Bazel II standardu..... 75
4.7.Operativni rizik.....76
4.8.Tržišni rizik..... 76

DRUGI DEO: ANALIZA KREDITNOG ZAHTEVA–DRUGA FAZA PROCESA FORMIRANJA KVALITETNOG PORTFOLIJA KORPORATIVNIH KLIJENATA POSLOVNE BANKE..... 77

1.Pojam i vrste analize kreditnog zahteva.....78
1.1.Pojam analize kreditnog zahteva..... 78
1.2.Vrste analize kreditnog ahteva..... 80

2.Najvažniji elementi kreditnog zahteva..... 83
2.1.Određivanje nivoa odlučivanja.....83
2.2.List o transakciji..... 87
2.3.Opis kreditnog zahteva i njegova namena.....93
2.4.Opis preduzeća..... 100
2.5.Kupci i dobavljači.....103
2.6.Finansijske projekcije.....105

3.Analiza finansijskih izveštaja..... 110
3.1.Pojam finansijske analize, bilansa uspeha i stanja..... 110
3.2.Analiza bilansa uspeha i stanja u okviru analize kreditnog zahteva.....112
3.2.1.Analiza bilansa uspeha..... 112
3.2.2.Analiza bilansa stanja.....117
3.3.Analiza izveštaja o tokovima finansijskih sredstava..... 123
3.3.1.Izveštaj o tokovima ukupnih poslovnih sredstava..... 124
3.3.2.Izveštaj o tokovima neto obrtnih sredstava..... 129
3.3.3.Izveštaj o tokovima novčanih sredstava – gotovine.....133

4.Racio analiza i poslovni, finansijski i kombinovani leverage – interpretacija sa stanovišta poslovne banke..... 141
4.1.Pojam racio analize.....141
4.2.Racio pokazatelji likvidnosti..... 145
4.2.1.Opšti racio likvidnosti..... 146
4.2.2.Rigorozni racio likvidnost..... 149
4.2.3.Perspektivna (buduća) likvidnost..... 151
4.2.4.Optimalna likvidnost..... 151
4.3.Neto obrtna sredstva (neto obrtni fond)..... 152
4.4.Racio pokazatelji aktivnosti..... 154

4.4.1.Koeficijent obrta kupaca.....154
4.4.2.Koeficijent obrta zaliha..... 157
4.4.3.Koeficijent obrta dobavljača..... 159
4.4.4.Koeficijent obrta ukupnih obrtnih sredstava..... 160
4.4.5.Koeficijent obrta neto obrtnih sredstava..... 161
4.4.6.Koeficijent obrta fiksnih sredstava..... 163
4.4.7.Koeficijent obrta ukupnih poslovnih sredstava..... 164
4.4.8.Koeficijent obrta sopstvenih sredstava..... 165
4.5.Pokazatelji finansijske strukture..... 165
4.5.1.Odnos pozajmljenih prema ukupnim i sopstvenim izvorima finansiranja..... 166
4.5.2.Koeficijent pokrića rashoda na ime kamate..... 168
4.5.3.Koeficijent pokrića ukupnog duga..... 169
4.6.Pokazatelji rentabilnosti..... 170
4.6.1.Parcijalni pokazatelji rentabilnosti..... 171
4.6.2.Globalni (sintetički) pokazatelji rentabilnosti..... 172
4.7.Pokazatelji tržišne vrednosti..... 174
4.7.1.Neto dobitak po akciji..... 174
4.7.2.Odnos tržišne cene po akciji i neto dobitka po akciji.....175
4.7.3.Dividenda po akciji.....175
4.7.4.Racio isplate dividende..... 176
4.7.5.Racio tržišne i knjigovodstvene vrednosti akcija..... 176
4.8.Racio pokazatelji ekonomičnosti..... 177
4.8.1.Racio poslovne ekonomičnosti.....177
4.8.2.Racio ukupne ekonomičnosti..... 177
4.9.Poslovni, finansijski i kombinovani *leverage*..... 179
4.9.1.Pojam i vrste rizika i dejstvo *leverage-a*..... 179
4.9.2.Poslovni rizik i poslovni *leverage*..... 180
4.9.3.Finansijski rizik i finansijski *leverage*.....184
4.9.4.Totalni rizik i kombinovani *leverage*..... 188

5.Specifičnosti analize kreditnog zahteva u odnosu na delatnost podnosioca Kreditnog zahteva..... 189
5.1.Proizvođačka delatnost.....189
5.2.Specifična finansiranja
(primer – kreditiranje kupovine objekta radi izdavanja).....204

TREĆI DEO: „*SUPPLY CHAIN FINANCE*“–TREND PODSTAKNUT UTICAJEM SVETSKE EKONOMSKE KRIZE..... 215

1.Lanac snabdevanja (*supply chain*)..... 216

2.Finansiranje lanca snabdevanja (*supply chain finance*)..... 217
2.1.Potreba i generisanje tražnje za proizvodima finansiranja lanca snabdevanja..... 219

2.2.Važnost koncepta finansiranja lanca snabdevanja za banke..... 220

3.Varijacije proizvoda pod okriljem *supply chain finance*..... 222
3.1.„*Pre-shipment*“ faza..... 222
3.1.1.Finansiranje izvoznika na bazi narudžbenice uvoznika..... 222
3.1.2.Finansiranje izvoznika na bazi narudžbenice uvoznika uz garanciju banke uvoznika..... 224
3.1.3.Finansiranje na bazi zaliha proizvoda..... 226
3.2.„*Shipment*“ faza – diskontovanje izvoznih akreditiva..... 228
3.3.„*Post-shipment finance*“ proizvodi..... 229

4.Faktoring..... 234
4.1.Specifičnosti tržišta faktoringa u Srbiji..... 237
4.2.Faktoring potencijal u Srbiji..... 239
4.3.Statistika faktoringa na svetskom nivou..... 240
4.4.Funkcionisanje faktoringa – avans, nominalna vrednost, faktoring rezerva, ročnost..... 242
4.5.Prednosti faktoringa..... 244
4.6.Vrste faktoringa..... 249
4.7.Kome je faktoring namenjen..... 253
4.8.Međunarodni faktoring..... 255
4.9.Rizici u faktoringu, primeri lažnih faktura i prevare..... 257
4.10.Ublažavanje rizika u faktoringu..... 260

5.Forfeting..... 263

6.Obrnuti faktoring..... 267
6.1.„*Win-win-win*“ aranžman..... 268
6.1.1.Prednosti za kupca..... 268
6.1.2.Prednosti za prodavca..... 269
6.1.3.Prednosti za banku..... 271
6.1.4.Koncept obrnutog faktoringa sa stanovišta banke ……..... 271
6.1.5.Ugovorni odnos..... 273

7.„*Structured trade finance*“ kao tehnika finansiranja lanca snabdevanja… 274
7.1.„*Structured trade finance*“ - prednosti i nedostaci za učesnike..... 275
7.2.„*Structured trade finance*“ – proizvodi..... 277
7.3.Primer „*structured trade finance*“ transakcije..... 281

8.Uticaj proizvoda koncepta finansiranja lanca snabdevanja na operativni ciklus, ciklus gotovine i finansiranje obrtnog kapitala..... 285

9.Uticaj proizvoda koncepta finansiranja lanca snabdevanja na troškove finansiranja obrtnog kapitala.....290

10. Uticaj proizvoda koncepta finansiranja lanca snabdevanja na kvalitet

portfolija poslovne banke.....292
10.1. Primer uticaja faktoringa kao proizvoda koncepta finansiranja lanca snabdevanja na kvalitet portfolija 293

ČETVRTI DEO: DOKUMENTARNO POSLOVANJE..... 295

1.Akvizicija klijenata koji se bave spoljnotrgovinskim poslovima..... 296

2.Dokumentarni akreditiv..... 297
2.1.Pojam dokumentarnog akreditiva i učesnici u akreditivnom poslu..... 297
2.2.Vrste akreditiva..... 301
2.3.*Incoterms*..... 309
2.4.Rokovi i načini plaćanja u akreditivnom aranžmanu..... 313
2.5.Akreditivna dokumenta..... 315
2.6.Tok akreditivnog posla..... 321
2.7.Pravni odnosi i elementi akreditiva..... 322
2.8.Isplatne klauzule..... 325
2.9.Rizici u akreditivnom poslu..... 326
2.10.Značaj akreditiva..... 327
2.11.Akreditiv i garancija..... 328
2.12.Statistika na svetskom nivou i unutar Master banke……..... 328

3.Pojam bankarske garancije..... 331
3.1.Bitni elementi bankarske garancije..... 332
3.2.Pravni odnosi i učesnici u garancijskom poslu..... 334
3.3.Regulisanje garancijskog posla..... 336
3.4.Vrste bankarskih garancija..... 339

4. Poslovi između finansijskih institucija (FI business)…….....351

5.Pojam dokumentarnog inkasa..... 354
5.1.Funkcije dokumentarnog inkasa..... 354
5.2.Uloga banke i prisutna terminologija..... 355
5.3.Vrste inkaso poslova..... 355
5.4.Učesnici u poslovima dokumentarnog inkasa..... 356
5.5.Pravni odnos u inkaso poslovima..... 356
5.6.Naplata po inkaso poslovima..... 357
5.7.Prednosti i nedostaci inkasa 357
5.8.Razlike u odnosu na akreditiv..... 359
5.9.Uticaj inkaso poslova na prihod Master banke 359

6.Menice (aval, vrste) u poslovima sa inostranstvom..... 360

7.Uticaj proizvoda dokumentarnog poslovanja na kvalitet portfolija poslovne banke.....363
7.1.*Back-to-back* akreditiv-primer transakcije.....366

PETI DEO: UPRAVLJANJE KREDITNIM PORTFOLIOM U OKVIRU POSLOVNE BANKE..... 369

1.Identifikovanje kritičnih tačaka u okviru kreditnog portfolija banke.....370
1.1.*Monitoring*.....371
1.1.1.Identifikovanje „zdravog“ portfolija..... 371
1.1.2.Identifikovanje portfolija koji zahteva poseban pristup i intenzivniju kontrolu..... 373

2.*Review* aplikacija i reprogramiranje kreditnih aranžamana..... 382
2.1.*Review* aplikacija (redovno godišnje reodobrenje)..... 382
2.2.Reprogramiranje kredita.....389

3.*Workout* i opis procedure prenosa kreditnog dosijea u okviru Master banke..... 393

4.Segmentacija portfolija (faktor efikasnosti kontrole) Master banke – micro klijenti.....395
4.1.Segmentacija portfolija Master banke – micro klijenti prema zonama različitog stepena kontrole.....404

ŠESTI DEO: KVALITET AKTIVE POSLOVNE BANKE I UTICAJ NA PROFITABILNOST – PRIMER PORTFOLIO MICRO KLIJENATA MASTER BANKE.....420

1.Parametri kvaliteta aktive.....421

2.Uticaj kvaliteta aktive na profitabilnost banke.....426

3.Buduća poslovna strategija banaka u Srbiji.....442

ZAKLJUČAK..... 444

LITERATURA..... 454

UVOD

Predmet, problem i polazišta istraživanja

U prvom delu *rada biće analizirani izazovi sa kojima se suočava poslovna banka u okviru procesa kreiranja sopstvenog portfolija.*

U bankama razvijenih tržišnih privreda, kao što je to SAD, učešće kreditnih plasmana, sve do pedesetih godina, kretalo se najviše do jedne četvrtine ukupnih plasmana. Tek posle 1960. godine i dalje, kreditni plasmani prelaze polovinu i približavaju se učešću od oko 60% od ukupnih plasmana. Slične tendencije zapažaju se i u bankama drugih razvijenih tržišnih ekonomija. Plasmani u kredite donose najveći prihod banci, ali su stoga i rizičniji od drugih plasmana. Struktura kreditnog portfolija banke zavisi od vrste kredita, dok se podela kredita vrši prema sledećim kriterijumima: ročnost, namena, korisnik, način korišćenja, vrsta obezbeđenja i drugo.[1]

Tokom perioda koji je prethodio aktuelnoj, svetskoj ekonomskoj krizi, poslovne banke su strategije tržišnog nastupa formirale polazeći od inputa matičnih, inostranih banaka. Strategije su se formirale bez značajnijeg oslanjanja na saznanja i baze podataka eksternih agencija na tržištu. Imajući u vidu da je svako tržište obeleženo sopstvenim specifičnostima, strategija tržišnog nastupa mora biti prilagođena makro-ekonomskim i drugim specifičnim kretanjima. Takođe, matične banke su u velikoj meri koristile strategije i modele tržišnih nastupa razvijenih svetskih ekonomija iz kojih potiču što je nastupom krize dovelo mnoge lokalne filijale u nezavidnu poziciju. Agresivna politika povećanja tržišnog učešća, dovela je do visokog porasta tzv. „loših kreditnih plasmana“ u portfolijima banaka. To je otkrilo potrebu, ali i spremnost banaka (uz saglasnost matičnih ino-banaka) da se u svom poslovanju u većoj meri oslanjaju na podatke eksternih državnih institucija (Kreditni biro, Narodna banka Srbije i Agencija za privredne registre) i specifičnosti lokalnog tržišta, u svrhu formiranja ciljanog portfolija.

Kriza je ukazala na potrebu kreiranja dugoročnijeg portfolija, jer je ukupan volumen plasmana u tom slučaju manje podložan ubrzanoj amortizaciji. Preduzeća koja su posebno pogođena smanjenjem opsega tržišnog delovanja, a samim tim i suočena sa konstantnim smanjenjem prihoda, mnogo lakše prolaze kroz krizu ukoliko su više zadužena na dugoročnijoj osnovi (krediti na rok od 3 – 5 godina). Uvidevši ovaj problem, banke su sve više počele da koriste bazu podataka Narodne banke Srbije, a kasnije i Agencije za privredne registre, kako bi kupile listu klijenata sa određenim parametrima koji omogućavaju formiranje dugoročnog portfolija.

Praktični značaj analize tržišnog potencijala biće apostrofiran analizom sprovedenom od strane Master Banke.[2]

Svetska ekonomska kriza je kroz globalnu nelikvidnost srpske privrede ugrozila sva preduzeća na tržištu. Kompletna makro-ekonomska situacija, oblikovana udarima krize, povećala je nezaposlenost, što je uz depresijaciju domaće valute i galopirajuću

[1] *Ćurčić U.:* ***„Bankarski portfolio menadžment“****, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 112*

[2] *Banka koja posluje na tržištu Srbije. Usled očuvanja tajnosti podataka nije moguće navesti pravi naziv institucije.*

inflaciju umanjilo kupovnu moć stanovništva, a samim tim i tržište i izvor prihoda preduzeća. Rad će ukazati i na razmere pada kumulativnog prihoda i povećanja kumulativnog gubitka privrede Srbije, pod uticajem negativnih efekata svetske ekonomske krize.

Monetarna politika sa svojim instrumentima je jedna od ključnih alata zauzdavanja pogoršanih makroekonomskih kretanja. Narodna banka Srbije, putem referentne kamatne stope pokušava da reguliše volumene kreditnih zaduženja, kao i inflatorna kretanja.

Svetska ekonomska kriza je pogodila poslovanje svih preduzeća na tržištu Srbije. Određene branše i preduzeća su pogođena u većoj meri, a određena u manjoj. Najviše pogođene delatnosti su one koje proizvode ili trguju robom čija je cena proizvodnje pa samim tim i prodajna cena visoka. S druge strane, ogromne likvidnosne udare pretrpele su firme koje su se bavile trgovinom ili proizvodnjom proizvoda čije su sirovine po pitanju cena bile pod strahovitim uticajem globalnih, svetskih kretanja. Turbulencija kretanja cena metala na svetskom tržištu, prosto je ugasila poslovanje mnogih firmi metalske industrije Srbije.

Određena preduzeća najviše pogođenih delatnosti su uspela da restrukturiraju poslovanje i da se prilagode kriznim kretanjima. Tipičan primer su preduzeća automobilske industrije. Ona koja su u se orijentisala ka servisnim delatnostima uspela su da prebrode krizu. Stari vozni park Srbije koji se nije obnavljao predviđenom dinamikom, zahtevao je intenzivnije i češće servisiranje. S druge strane, određene građevinske firme u većoj meri se orijentišu na delatnost trgovine građevinskim materijalom, usled većeg tržišnog potencijala i mogućnosti ostvarivanja većeg profita.

Dakle, kriza je otkrila jedan veoma bitan aspekt opstanka tržišnih učesnika, a to je restrukturiranje poslovanja.

Imajući u vidu modele opstanka preduzeća, koja su na vreme krenula sa prilagođavanjima poslovanja tržišnim potencijalima, banke su pokušale da naprave značajne zaokrete u sopstvenim poslovnim aktivnostima. Određene banke su u reakcijama bile suviše spore, dozvolivši da se nelikvidnost kreditnog portfolija samo produbi. Međutim, globalno posmatrano banke su se iz perioda prosperiteta veoma brzo preorijentisale na kolosek krize i inkorporirajući adekvatne strategije uspele da u značajnoj meri marginalizuju negativne efekte. Banke su u cilju zaštite plasmana formirale posebna odeljenja u te svrhe (za signalizaciju problema u poslovanju u ranim fazama, za reprogramiranje kredita, za prodaju instrumenata obezbeđenja). Takođe, kriza je otvorila mogućnost širenja portfolija kroz različite strategije preuzimanja - *refinansiranja* kredita „ozbiljnih tržišnih igrača“ koji su uspeli da zadrže kvalitet poslovanja i dobar kreditni rejting. Razlozi zbog kojih su takve firme pristajale na promenu poslovne banke jesu pre svega cenovnog karaktera, ali su značajnu ulogu imale i informacije o lošijoj likvidnosnoj poziciji matične banke.

Kriza je aspektom valutnog rizika pogodila uvoznike sirovina. Tu spadaju kako trgovačke, tako i proizvođačke firme koje uvoze sirovine, a konačne proizvode prodaju na domaćem tržištu. Banke su kroz prepoznavanje koji nivo kursnih razlika predstavlja stvarni trošak, a koji će predstavljati trošak narednog perioda, mogle da sačuvaju adekvatne i uspešne firme u sopstvenom portfoliju.

Bazelski sporazumi: Bazel I, Bazel II i budući Bazel III, doprineli su poboljšanju kvaliteta portfolija poslovnih banaka, uvodeći nove kategorije rizika i parametre potrebnog kapitala za njihovo adekvatno pokrivanje. Kvalitet rezistencije firmi na te rizike u velikoj meri doprinosi i kvalitetu internog i eksternog rejtinga firmi, te je i nivo kapitala potrebnog za pokrivanje potencijalne realizacije takvih rizika, manji. Dakle, bankama je stavljen na raspolaganje jedan okvir poslovanja čije razumevanje i poštovanje doprinosi kvalitetu profitabilnosti banaka. U suštini, lošiji klijenti zahtevaju veće kapitalne potrebe od boljih klijenata, te je i njihovo razlikovanje i orijentacija ka boljim klijentima značajna sa stanovišta većeg profita banke. Upravo takav pristup štiti nacionalne privrede, kroz orijentaciju ka kvalitetnijim klijentima. U slučaju finansiranja lošijih preduzeća, opasnost globalne tržišne nelikvidnosti se povećava.

Najvažniji rizik koji se javlja u procesu formiranja kreditnog portfolija jeste kreditni rizik. Sprečavanje nastanka, tj. realizacije kreditnog rizika, usmereno je ka stvaranju kvalitetne aktive poslovne banke.

U drugom delu *rada biće analiziran tok analize kreditnog zahteva kao druge faze procesa kreiranja kvalitetnog portfolija poslovne banke.*

Nakon analize tržišta kao potencijalnog izvora korporartivnih klijenata i pronalaženja ciljne grupe klijenata, a pre aktiviranja kreditnog ili nekog drugog aranžmana, poslovna banka vrši detaljnu analizu tzv. kreditnog zahteva. Analiza kreditnog zahteva treba da ukaže na ekonomsku prihvatljivost, logičnost i minimum rizika transakcije povodom podnetog zahteva, a u odnosu na delatnost preduzeća, kvalitet njegovih poslovno - finansijskih performansi i poziciju u okvirima tržišnog, poslovnog i društvenog okruženja.

Najvažniji elementi analize kreditnog zahteva su:

- *određivanje nivoa odlučivanja*
- *list o transakciji*
- *opis zahteva*
- *opis preduzeća*
- *opis i analiza kupaca i dobavljača*
- *analiza finansijskih izveštaja*
- *finansijske projekcije*

Analiza finansijskih izveštaja u okviru analize kreditnog zahteva podrazumeva identifikovanje strukture pojedinačne pozicije bilansa stanja i uspeha, njene specifičnosti u odnosu na konkretnu delatnost, kao i uzroka promene kretanja konkretne pozicije.

U okviru rada biće ukazano i na pojam i značaj racio analize i poslovnog, finansijskog i kombinovanog *leverage-a*. U teoriji ne postoji jedna jednobrazna podela racio brojeva, ali je jedna od rasprostranjenijih sledeća:

- *RACIO POKAZATELJI LIKVIDNOSTI*
- *RACIO POKAZATELJI AKTIVNOSTI*
- *RACIO POKAZATELJI FINANSIJSKE STRUKTURE*
- *RACIO POKAZATELJI RENTABILNOSTI*
- *RACIO POKAZATELJI TRŽIŠNE VREDNOSTI*
- *RACIO POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI*[3]

Rad će ukazati i na praktičnu interpretaciju ovih pokazatelja, a na osnovu finansijskih izveštaja i kvalitativnih elemenata konkretnog preduzeća.

Analiza kreditnog zahteva ima značajne specifičnosti u odnosu na delatnost podnosioca zahteva i konkretan tip kreditnog proizvoda. U radu će biti prikazan primer proizvođačkog preduzeća sa zahtevom za kratkoročnim kreditom za obrtna sredstva i novo-osnovanog preduzeća sa zahtevom za projektnim finansiranjem (kupovina objekta radi izdavanja).

U trećem delu *rada biće analiziran trend podstaknut uticajem svetske ekonomske krize – „supply chain finance" ili finansiranje lanca snabdevanja postojećih i potencijalnih klijenata banke.*

Koncept finansiranja lanca snabdevanja predstavlja odgovor na globalnu nelikvidnost, intenziviranu svetskom ekonomskom krizom i globalizaciju poslovnih i finansijskih tokova. Rastuća nelikvidnost urušava kreditne rejtinge privrednih subjekata smanjujući potencijale ostvarivanja projektovanih ciljeva (profitabilnost i kvalitet portfolija). Kako bi to prevazišle banke uvode proizvode koji su fleksibilni zahtevima specifičnih transakcija. Predmetni proizvodi prenose fokus sa kreditnog rejtinga i rizika klijenta na kreditni rejting i rizik poslovnog partnera (kupca), donoseći benefite svim učesnicima transakcije („*win-win-win*"). Takođe, aktivnosti su usmerene ka analizi transakcije, tj. izlolaciji i zaštiti novčanog toka kao izvora otplate finansijskog instrumenta.[4]

S druge strane, sve više su zastupljene transakcije bazirane na riziku poslovne banke klijentovog poslovnog partnera ili pak riziku instrumenta obezbeđenja (zalihe).[5]

---

[3]*Ivaniš M.:* ***„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama",*** *Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 29*

[4]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 96 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[5]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 96 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

Fokus je upravo na finansiranju adekvatnih faza lanca snabdevanja, jer je dokazano da je upravljanje odnosom sa poslovnim partnerom ključno za efikasno upravljanje sopstvenim poslovanjem.[6]

Na tenzijama koje postoje u odnosima između partnera (sve duži rokovi plaćanja), nastaje koncept finansiranja lanca snabdevanja. Odluke banaka su bazirane na celokupnom lancu snabdevanja (široka informaciona osnova), pomerajući fokus sa proizvoda (zastupljeno pre krize) na potrebu klijenta (aktuelno posle krize). Na taj način odluke postaju sveobuhvatnije, brže, preciznije, a portfolio manje rizičan. Preko individualnog portfolija banaka i tržište nacionalnih ekonomija postaje sigurnije i likvidnije. U pitanju su veoma profitabilne transakcije jer omogućavaju finansiranje onih preduzeća kojima klasično kreditiranje nije dostupno.[7]

Prema tome koju fazu poslovanja podržavaju proizvodi „*supply chain finance-a*“ se dele na: *pre-shipment finance* proizvode (finansiranje bazirano na zalihama uz prijem skladišnica kao kolaterala, na osnovu naloga za kupovinu ili na osnovu preuzimanja obaveze za plaćanje po osnovu naloga za kupovinu), *shipment finance* proizvode (diskontovanje akreditiva), *post-shipment finance* proizvode (finansiranje bazirano na potraživanjima prema kupcima – otkup potraživanja, eskont menica, faktoring sa svim svojim pojavnim oblicima i obrnuti faktoring), kao i *structured trade finance* proizvode (*cross-border* finansiranje klijenata na bazi strukture transakcije koja vodi izolaciji novčanog toka i usmeravanja istog ka otplati odnosne izloženosti).[8]

Poseban akcenat je na faktoringu kojim banka vrši otkup kratkoročnih potraživanja za prodatu robu ili izvršenu uslugu pre dospeća za naplatu. Kao savremeni finansijki instrument, faktoring ima veliki potencijal na nezasićenim tržištima zemalja u razvoju kao što je tržište Srbije.

Proizvodi koncepta finansiranja lanca snabdevanja mogu na više načina doprineti povećanju kvaliteta portfolija poslovne banke uz poštovanje principa prenosa rizika na bonitetnije poslovne entitete i građenje samolikvidirajućih transakcija.

***U četvrtom delu** rada biće analiziran pojam dokumentarnog poslovanja banke.*

Dokumentarno poslovanje sve više postaje fokus banaka. Radi se o proizvodima koji omogućavaju manje rizičnu izloženost, uz mogućnost ostvarivanja višeg nivoa profita u odnosu na klasično kreditiranje. Najrasprostranjeniji i najpoznatiji proizvodi su akeditivi, garancije i dokumentarni inkaso. Statistika na svetskom nivou ukazuje na manji stepen loših plasmana u domenu dokumentarnog poslovanja u odnosu na klasično kreditiranje. U radu će biti analiziran i pojam i značaj menice kao instrumenta

[6]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 96 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[7]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 96 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[8]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 102 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

obezbeđenja i osnove različitih finansijskih aranžamana u međunarodnom „*trade finance-u*“.

Dokumentarni akreditiv je jedan od najsigurnijih i najrasprostranjenijih instrumenata platnog prometa sa inostranstvom. Radi se o instrumentu koji je pre svega instrument međunarodnog plaćanja, ali i instrument osiguranja plaćanja koji kupcu garantuje da će uz veliku dozu sigurnosti primiti poručenu i plaćenu robu, a prodavcu da će u slučaju poštovanja ugovornog odnosa naplatiti svoju isporuku. *To je instrument međunarodnog plaćanja, kojim nalogodavac - uvoznik stavlja posredstvom poslovne banke korisniku - izvozniku na raspolaganje određeni iznos deviza, koje korisnik akreditiva može naplatiti tek nakon što prezentira akreditivna dokumenta i ispuni određene uslove. Akreditivi se otvaraju i regulišu u skladu sa Jednoobraznim pravilima i običajima za dokumentarne akreditive Revizija 2007, Publikacija Međunarodne Trgovinske Komore br. 600 (ICC - Uniform Customs and Practice for Documentary Credits, Publication No. 600).*[9]

Bankarske garancije predstavljaju jedan od najsigurnijih i najelastičnijih sredstava obezbeđenja, bez kojeg se ne može obaviti niti jedan značajniji posao u međunarodnom prometu. Ovim instrumentom poverioci obezbeđuju svoja potraživanja od dužnika, u slučaju da dužnik ne izvrši obavezu koja je predmet garantovanja. Garancijski poslovi su regulisani Jednoobraznim pravilima MTK za garancije na poziv - *The Uniform Rules for Demand Guarantees 758 izdata od strane ICC* (primena od 1. jula 2010).

Međunarodna pravila kojima se regulišu akreditivni i garancijski poslovi ulivaju značajnu dozu sigurnosti svim učesnicima koji treba da budu upoznati sa svim relevantnim članovima ovih pravila pre stupanja u konkretan poslovno-finansijski aranžman. Svi potencijalni sporovi su predvidivi, dok su postojeći sporovi rešivi primenom ovih pravila.

Suština dokumentarnog inkasa kao instrumenta međunarodnog platnog prometa je u tome što prodavac (izvoznik) predaje određenoj banci dokumenta, radi naplate preko svoje korespodentske banke u inostranstvu od dužnika. Dokumentarni inkaso predstavlja instrument međunarodnog plaćanja koji podrazumeva uručenje dokumenata (finansijskih ili komercijalnih (najčešće komercijalnih dokumenata - faktura, tovarni list, konosman i sl.)) uz plaćanje ili uz „akceptiranje” menice. I poslovi dokumentarnog inkasa su regulisani posebnim međunarodnim normama. Na dokumentarni inkaso se primenjuju Jednoobrazna pravila za Inkaso, Publikacija MTK 522 (URC 522).

Proizvodi dokumentarnog poslovanja mogu doprineti povećanju kvaliteta portfolija poslovne banke, jer statistički imaju mnogo manji stepen gubitaka u odnosu na tradicionalne kreditne linije. S druge strane, proizvodi ne prodrazumevaju momentalnu realizaciju novčanih sredstava, već je realizacija uslovna.

[9] *http://www.erstebank.rs/rs/Pravna_lica/Finansiranje_spoljne_trgovine/Dokumentarni_akreditiv , preuzeto 03.03.2014. godine*

U petom delu *rada biće ukazano na značaj i nephodnost adekvatnog upravljanja formiranim portfolijom u okviru poslovne banke.*

Kontrola kreditnog portfolija obuhvata sve radnje koje banka preduzima od momenta odobrenja proizvoda pa sve do njegovog zatvaranja, tj. konačne otplate. U okviru ovog procesa posebno mesto zauzimaju: *monitoring*, naplata i *workout*.

Kako bi se adekvatno upravljalo portfoliom, veoma je bitno poznavati signale kojima se može predvideti potencijalno kašnjenje klijenta u izmirenju svojih obaveza. U ranoj fazi kašnjenja kada likvidnost, ali i ostali parametri poslovanja nisu toliko snažno pogođeni, strategije naplate, odnosno strategije „ozdravljenja" klijenta daju najbolje efekte.

Review aplikacija i proces reprogramiranja kreditnih aranžmana predstavljaju značajne alate preventivnih mera kontrole i poslovnog „oživljavanja" određenih delova kreditnog portfolija. To su alati koji doprinose značajnom povećanju kvaliteta kreditnog portfolija svake poslovne banke.

Cilj reodobrenja jeste pravovremeno identifikovanje pada kvaliteta kreditnog portfolija, koji može imati materijalne gubitke po banku. Reodobrenje podrazumeva ponovnu ocenu boniteta klijenta, njegovog otplatnog kapaciteta, re-evaluaciju kolaterala (instrumenta obezbeđenja), proveru poštovanja odobrenih limita, uslova, otplate i odredbi ugovora, uz promenu naknadnih uslova (ukoliko je neophodno), kao i sve ostale važne delove saradnje klijenta sa bankom.

Reprogramiranje kredita se vrši u situacijama nesposobnosti plaćanja (nelikvidnosti), preteće nesposobnosti plaćanja ili prezaduženosti. Predmetna aktivnost banke predstavlja promenu uslova kredita u korišćenju, a pre svega produženja krajnjeg roka dospeća, produženja roka *grace* perioda (period mirovanja), konvertovanja krakoročnog kredita za obrtna sredstva u dugoročni kredit za trajna obrtna sredstva, ali i kombinaciju promene uslova kredita u korišćenju i odobravanja dodatnog finansiranja.

Struktura kreditnog portfolija banke je jedan od elemenata koji uslovljava stepen izloženosti banke riziku, a posebno kreditnom riziku.

U cilju efikasne kontrole portfolija, a pre svega radi zaštite istog od povećanja broja loših plasmana, banke uvode segmentaciju portfolija na zone na koje je potrebno primeniti različite strategije kontrole. Master banka je sopstveni portfolio podelila prema sledećim bojama: zelena, žuta, crvena boja. Naravno, svaka boja podrazumeva određene kriterijume koje poslovni subjekt mora da poseduje u cilju pripadnosti rangu iste.

U šestom delu *rada biće ukazano na parametre kvaliteta aktive i uticaj istih na profitabilnost poslovne banke, uz praktičnu interpretaciju na primeru Master banke.*

Kvalitet aktive direktno utiče na visinu stope adekvatnosti kapitala, koja predstavlja sposobnost banke da apsorbuje gubitke nastale lošim plasmanima. Veza

između neperformisanih plasmana (*NPL*) i stope adekvatnosti kapitala utiče na visinu profitabilnosti banke, koja implicira kamatnu politiku banke i utiče na privredni sistem zemlje u celini preko kreditno-monetarne politike bankarskog sektora.[10]

Kvalitet aktive banke direktno utiče na dva osnovna cilja finansijskog upravljanja, a to su profitabilnost i kraktoročna i dugoročna finansijska stabilnost, tj. likvidnost i solventnost.

Master banka je sprovela analizu portfolija sa stanovišta aktivnih kreditnih aranžamana i onih koji su usled izraženih dana kašnjenja, ali i nepostojanja adekvatne i realne strategije naplate morali da budu preneseni u okvir W/O. Predmetna analiza je veoma bitna, a svaka poslovna banka posebnu pažnju posvećuje raščlanjivanju aktivnih i neaktivnih delova portfolija prema individualnim proizvodima. Na ovaj način se dolazi i do parametra *RWA (risk weighted assets)* ili parametra rizikom ponderisane aktive za pojedine kategorije proizvoda, koji predstavlja procentualni iznos koji se koristi za kalkulisanje cene proizvoda u budućnosti. Naravno, što je veći nivo proizvoda koji dospevaju u *W/O* to je i viši nivo ovog parametra, te je i buduća konkurentna prednost banke sa stanovišta cene proizvoda niža. S toga, evidentna je povezanost politike akvizicije klijenata i efikasnosti naplate sa budućim poslovnim i tržišnim preformansama.

Profitabilnost banke se tumači na bazi dva ključna pokazatelja, a to su pokazatelji *ROE (return on equity) i ROA (return on assets)*. Parametri kvaliteta aktive koji su analizirani sa stanovišta uticaja na kvalitet portfolija i profitabilnost banke su: ročnost portfolija, rejting klijenata koji čine portfolio, efektivno pokriće odobrenih aranžmana banke, iznos neperformisanih plasmana i efektivno pokriće neperformisanih plasmana. U ovom delu rada biće ukazano na CM šemu profitabilnosti Master banke uz detaljna pojašnjenja uticaja pomenutih parametara aktive na svaku od postojećih margina profitabilnosti. Takođe, kako bi se dokazala teoretska objašnjenja biće prikazan praktičan primer statističkog modela panel regresije na osnovu podataka Mater banke. Model će sa izuzetkom *NPL* plasmana dokazati opisane međuzavisnosti, a biće istaknuta i ograničenja po pitanju uticaja *NPL* plasmana na profitabilnost banke.

Poslednje poglavlje šestog dela će ukazati na to kakva bi buduća poslovna strategija banaka trebala da bude, a imajući u vidu sva tržišna i druga ograničenja koja svetska ekonomska kriza nameće privrednom ambijentu.

Značaj i aktuelnost istraživanja

Značaj istraživanja je u bližem razumevanju svih izazova sa kojima se banka suočava u procesu formiranja i upravljanja sopstvenim portfolijom.

Aktuelnost istraživanja leži u činjenici da je na sceni svetska ekonomska kriza koja je prouzrokovala regionalnu, ali i globalnu tržišnu nelikvidnost, dovodeći privrede

[10] *Jović Z.:* ***„Kvalitet-put u Evropu – Uticaj kvaliteta aktive na adekvatnost kapitala banaka u Srbiji“****, 12. Međunarodni naučni skup Sinergija, Beograd, 2013. godine, str. 341,342*

Evrope i Sveta u veoma tešku poziciju. Uloga poslovne Banke, a i sam predmet istraživanja, dobijaju na značaju u ovom momentu, jer kvalitetna strategija formiranja i zaštite postojećeg portfolija znači i čuvanje određenih privrednih subjekata u „životu".

Ciljevi istraživanja

Naučni cilj rada je ukazivanje na značaj procesa formiranja i upravljanja kreditnim portfoliom poslovnih banaka.

Rad će ukazati na značaj informacija (baze podataka državnih institucija), parametara tržišta (makro-ekonomska situacija), aktuelnosti krize i njenih efekata i Bazelskih sporazuma, za formiranje i održavanje kvalitetnog portfolija korporativnih klijenata poslovne banke.

Poseban fokus će biti i na značaju analize kreditnog zahteva za taj proces.

Rad će ukazati i na značaj pojave novih instrumenata finansiranja koji najbolje pogoduju i klijentima i bankama na putu ka ostvarivanju sopstvenih ciljeva. Ovi instrumenti su pre svega proizvodi finansiranja lanca snabdevanja i pojačano korišćenje proizvoda dokumentarnog poslovanja. Novi instrumenti predstavljaju posledicu svetske ekonomske krize.

Naučni cilj rada je i ukazivanje na značaj pravovremenog i preciznog identifikovanja kritičnog portfolija, ali i tzv. "zdravog", *review* aplikacije (redovno, godišnje reodobrenje), adekvatnih modela reprogramiranja kredita u korišćenju, adekvatne procedure za prenos kreditnog dosijea u *WO*, definisanja nadležnosti odeljenja *WO*, segmentacije i praćenja kvaliteta portfolija uz podelu portfolija prema zahtevima različitog intenziteta kontrole, podele kredita na aktivne i one koji to nisu i nalaze se u *WO* uz detaljnu strukturu istih, za kvalitetno upravljanje kreditnim portfoliom.

Društveni cilj istraživanja je ukazivanje na značaj donošenja adekvatne odluke povodom postojećih, ali i potencijalnih klijenata banke.

Trenutna kriza je prouzrokovala dosta ishitrenih akcija banaka kojima su mnoga preduzeća praktično likvidirana (blokade tekućih računa za sve obaveze od strane banaka). Veoma je važna sveobuhvatna analiza, ali i koordinacija sa drugim bankama pre ovakvih akcija. Likvidacija određenih preduzeća povlači sa sobom i stopiranje naplate potraživanja njihovih poslovnih partnera, što globalno produbljuje nelikvidnost.

Poslovna banka je tu i da u cilju zaštite sopstvenog interesa, a kroz odbijanje kreditne saradnje sa preduzećima koja su na tački prezaduženosti, a mogu da ponude veoma kvalitetan instrument obezbeđenja, zaštiti i interes tog preduzeća od potencijalnog stečaja, ali i interes nacionalne privrede (sprečavanje domino efekta koji bi nastao nemogućnošću preduzeća da održi kvalitet tekuće likvidnosne pozicije, narastanjem obaveza i time ugrozi poslovanje sopstvenih poverilaca – dobavljača).

Primena novih instrumenata finansiranja i transfer fokusa kreditnog rizika na kvalitet transakcije, pa i kvalitet poslovnog partnera, doprinosi pojavi dodatnog izvora likvidnosti privrede, ali i čvršćoj saradnji poslovnih partnera. Preduzeća sve više uviđaju značaj saradnje sa kupcima i dobavljačima na putu ka ostvarivanju sopstvenih ciljeva. Nacionalna ekonomija postaje sve jedinstvenija, a poslovni partneri su sve više zainteresovani za likvidnosne probleme drugih preduzeća i privrede u celini.

Hipoteze:

- ***Generalna hipoteza (H0)***- *Parametri kvaliteta aktive kao što su ročnost, rejting, nivo efektivnog pokrića ukupnog portfolija, nivo NPL kredita i efektivno pokriće NPL portfolija, direktno utiču na osnovne ciljeve finansijskog upravljanja (poslovanja) poslovne banke, odnosno na profitne margine i kraktoročnu i dugoročnu finansijsku stabilnost banke, tj. njenu likvidnost i solventnost.*

- ***Prva pomoćma hipoteza (H1)*** -*Izazovi formiranja kreditnog portfolija kao što su analiza tržišta, loša makroekonomska kretanja, ekonomske krize, sužavanje tržišta uled pogoršanja rejtinga preduzeća i drugo, određuju strategiju tržišnog nastupa, kvalitet portfolija i perspektivu dugoročnog opstanka poslovne banke.*

- ***Druga pomoćna hipoteza (H2)*** -*Analiza kreditnog zahteva, kao sveobuhvatna analiza kvantitativnih i kvalitativnih aspekata poslovanja akviziranog preduzeća i namene kreditnog zahteva, značajno doprinosi formiranju kvalitetnog portfolija poslovne banke.*

- ***Treća pomoćna hipoteza (H3)*** -*Finansiranje lanca snabdevanja (supply chain finance) i aspekti dokumentarnog poslovanja predstavljaju način ostvarivanja ciljeva banke i klijenata u turbulentnom, recesionom okruženju.*

- ***Četvrta pomoćna hipoteza (H4)*** -*Upravljanje kreditnim portfoliom predstavlja faktor opstanka banke i njene cenovne konkurentnosti.*

Metode istraživanja

Osnovne naučne metode istraživanja koje će biti korišćene u radu su sledeće metode: indukcije, dedukcije, analize, sinteze, apstrakcije i generalizacije. *Najviše će biti korišćene metode analize i sinteze, zasnovane na stečenom, praktičnom znanju i iskustvu.*[11]

Opšte naučne metode istraživanja koje će biti korišćene u istraživačkom radu su sledeće metode: statistička metoda, komparativna metoda i hipotetičko – deduktivna metoda.

[11]*Praktično znanje i iskustvo autora je inkorporirano u rad, a kao izvor podataka uvedena je fusnota – „Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru".*

Od tehnika prikupljanja podataka, biće korišćene sledeće tehnike: analiza dokumentacije, studija slučaja i statistička metoda u funkciji prikupljanja podataka.

Kako bi se adekvatno ukazalo na uticaj kvaliteta aktive na profitabilnost poslovne banke, u šestom delu rada biće korišćen matematički model panel regresije. Model panel regresije će obuhvatiti vremenski raspon od 2011 do 2014. godine. Od parametara biće uključeni podaci baze podataka Master banke, tj. volumen kreditnih plasmana prema podeli portfolija na kratak i dug rok i rejtingu klijenata, nivo *NPL* plasmana, efektivno pokriće ukupnog portfolija, efektivno pokriće *NPL* portfolija i njihov uticaj na zavisne varijable, CM1 i CM5 margine profitablinosti.

I DEO

IZAZOVI FORMIRANJA KREDITNOG PORTFOLIJA KORPORATIVNIH KLIJENATA POSLOVNE BANKE

1. DRŽAVNE INSTITUCIJE I NJIHOVE BAZE PODATAKA

Državne institucije, sa svojim bazama podataka, u mogućnosti su da pruže značajnu podršku poslovnim bankama u procesu formiranja portfolija korporativnih klijenata.

1.1. KREDITNI BIRO

Analiza zahteva za kreditom, garancijom, kreditnom karticom, akreditivom, eskontom menica ili bilo kojim drugim bankarskim proizvodom koji znači povećanje limita prema korporativnom klijentu podrazumeva i analizu izveštaja kreditnog biroa. Izveštaj pruža informacije o broju, iznosu, roku kredita, garancija, akreditiva, eskonta menica, datog jemstva, itd., kao i informacije o kašnjenjima u izmirenju obaveza i eventualnim istorijskim blokadama tekućeg računa.[12] U izveštaju Svetske Banke *(Doing Business Report 2010)* koji na osnovu više kategorija meri efikasnost u sprovođenju reformi 183 zemlje Srbija je najbolje mesto osvojila po pristupu kreditima i kreditnim informacijama Kreditnog biroa Udruženja Banaka Srbije. Po ovom kriterijumu Srbija je dobila ocenu 6, što je najviša ocena u ovoj oblasti i prema kojoj se Republika Srbija nalazi na 4. mestu.[13] Kreditni biro u Srbiji vodi pozitivne kao i negativne podatke koji se „brišu“ iz baze podataka u roku od tri godine. U razvijenim zemljama poput SAD, Britanije, Nemačke, Francuske, podaci o klijentima se čuvaju duže od 2 godine, a u SAD čak nema ni „brisanja“ podataka.[14]

Kreditni biro Udruženja banaka Srbije uvažava opravdane reklamacije poslovnih banaka i po tom osnovu menja adekvatno argumentovane reklamirane informacije pravnih lica u svojim izveštajima.

Takođe, Kreditni biro teži konstantnom usavršavanju i po pojavi novih proizvoda na tržištu Srbije iste želi da obuhvati u najboljoj mogućoj meri. U te svrhe, pri Udruženju banaka Srbije, organizuju se sastanci sa poslovnim bankama ne bi li se pronašlo najbolje rešenje po pitanju spornih tema. Jedna od spornih tema tiče se i adekvatnog obuhvatanja proizvoda faktoring bez prava regresa, gde je konstatovano da isti ne bi trebao biti evidentiran kao obaveza dužnika, tj. kupca iz komercijalnog odnosa, iz razloga što se dužnik (kupac) prema Zakonu o obligacionim odnosima na koji se nadovezuje Zakon o faktoringu ustupanjem potraživanja ne sme dovesti u gori položaj u odnosu na onaj koji je imao pre ustupanja (prodaje potraživanja). Obelodanjivanjem njegove obaveze koja nije bila javna pre ustupanja dolazi do određenog urušavanja njegovog kreditnog potencijala te se to može smatrati narušavanjem njegove pozicije.[15]

[12] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[13] *http://www.ubs-asb.com/Default.aspx?tabid=592 , (15.05.2011. godine)*
[14] *http://www.bigevents.rs/vesti/zemlja/138/img/bigbrosura.swf , (15.05.2011. godine)*
[15] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Grafikon 1. *Kašnjenja u trajanju preko 15 dana u periodu 2008 - januar 2014*



Izvor: *Lično istraživanje* **-** *Učešće docnje u dugu po osnovu kredita,Udruženje banaka, Kreditni biro,kumulativni izveštaj-****baza podataka Master Banke***[16]

Grafikon 2. *Odobreni krediti u milionima dinara u periodu 2007 – jul 2014*



Izvor: *Lično istraživanje* **-** *Volumen odobrenih kredita,kumulativni izveštaj–****baza podataka Master banke***

Prikazano je procentualno učešće suma kredita u kašnjenju preko 15 dana u ukupnom dugu svih preduzeća koja koriste kredite na tržištu Srbije, kao i iznos odobrenih kredita pravnim licima. Period analize je period koji prethodi nastupanju svetske ekonomske krize i proteže se do januara odnosno jula meseca 2014. godine. Banke koje posluju na tržištu Srbije u mogućnosti su da koriste predmetnu uslugu kreditnog biroa i

da putem iste prilično precizno procene stanje likvidnosti[17] i solventnosti srpske privrede. Na osnovu prikazanih podataka evidentno je da je likvidnost i solventnost preduzeća srpske privrede sve niža, uz najviši nivo kašnjenja pravnih lica u periodu decembar 2012. Evidentno je i da volumen kredita u dinarskom iznosu raste za 21% u decembru 2010. godine u odnosu na decembar 2009. godine. Rast volumena je uslovljen rastom srednjeg kursa evra (kursiranje kredita sa valutnom klauzulom i čistih deviznih kredita - rast od 12% u odnosu na decembar 2009). Rast volumena se nakon određene stagnacije nastavlja i nakon 2011. godine, a najviša zaduženost je zabeležena u 2012. godini. Evidentno je da su oba pomenuta perioda povezana sa značajnijim povećanjima kursa, odnosno smanjenja vrednosti nacionalne valute u odnosu na eur. Pravna lica srpske privrede i pored značajne volatilnosti kursa u najvećoj meri koriste kredite u dinarima sa valutnom klauzulom jer isti podrazumevaju nižu kamatu u odnosu na čiste dinarske kredite koji su skuplji. Naravno, činjenica je i da je poslovna aktivnost donekle veća u odnosu na period s početka svetske ekonomske krize, uz takođe izraženu značajnu volatilnost, te nove poslovne prilike primoravaju preduzeća da potražuju kredite od svojih poslovnih banaka.

Analiza pojedinačnih izveštaja iz kreditnog biroa posebno je značajna prilikom sagledavanja mogućnosti kreditiranja novog privrednog subjekta sa kojim poslovna banka do tog trenutka nije imala kreditnu istoriju. Kumulativni izveštaji su značajni za implementacije strategija nastupa na tržištu. Ukoliko izveštaji ukazuju da je stanje privrede konstantno nelikvidno, tj. da se kašnjenja konstantno povećavaju, strategija neće podrazumevati agresivnu prodajnu aktivnost.[18]

1.2. KORIŠĆENJE BAZE PODATAKA NBS (APR) U CILJU OBLIKOVANJA PORTFOLIJA POSLOVNE BANKE

Svaka poslovna banka na tržištu Srbije je u poziciji da „kupi bazu podataka“ od strane Narodne Banke Srbije (NBS) odnosno od Agencije za privredne registre (APR preuzela aktivnosti od NBS), prema određenim parametrima, a u cilju formiranja željene strukture portfolija korporativnih klijenata. U nastavku rada fokus je na analizi mogućih parametara baze podataka i strukture portfolija. Takođe, biće prikazana i analiza tržišta sprovedena od strane banke koja posluje na tržištu Srbije – *Master banke*.

Kreditni portfolio banke predstavlja ukupan volumen svih kredita u okviru banke, na određeni dan. [19]

1.2.1. KREIRANJE DUGOROČNOG PORTFOLIJA POSLOVNE BANKE

Agencija za privredne registe (APR) pruža mogućnost „kupovine baze podataka“ - naziva preduzeća sa tržišta Srbije prema određenim parametrima (visina prihoda, dobitka, određenih profitnih marži – *Bruto Marže, Ebit, Ebitda itd*). Primera radi,

[17] *Sposobnost uravnoteženja između kratkoročnih platežnih mogućnosti s jedne strane i kratkoročnih obaveza s druge strane*
[18] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[19] *http://www.businessdictionary.com/definition/loan-portfolio.html (15.05.2011.)*

ukoliko poslovna banka ima nameru da formira dugoročniji kreditni portfolio u mogućnosti je da putem parametara *EBITDA*[20] margine „kupi bazu podataka" tj. nazive svih preduzeća koja zadovoljavaju ciljanu *EBITDA* marginu. *EBITDA* margina je osnovni parametar kvaliteta dugoročnog otplatnog kapaciteta. Generalno posmatrano, potrebno je da *EBITDA* margina na godišnjem nivou bude veća od ukupnih dugoročnih obaveza preduzeća (rata i kamata) u posmatranoj godini. Za dugoročne finansijske plasmane banke, sa stanovišta sigurnosti, veoma je bitan i pokazatelj kapitala. Ovde se pre svega misli na nominalni – upisani kapital[21]. Preduzeća preko njega ukazuju na intenzitet verovanja u poslovanje koje obavljaju na tržištu i na dugoročnu orijentaciju prema tržištu na kome posluju (posebno bitno za firme koje imaju matične ino–kompanije). S druge strane, visina kapitala kao i indikator kapitala (procentualno učešće u pasivi bilansa stanja[22]) ukazuju na kvalitet izvora finansiranja (kvalitet pasive bilansa stanja). Naime, povećanjem kapitala povećava se učešće sopstvenih izvora finansiranja. Takodje, bitno je sagledati i nivo obaveza, pre svega dugoročnih finansijskih, kako bi se sagledao stepen završetka investicionog ciklusa preduzeća. Poslovna banka u kontekstu adekvatnih odluka po pitanju ulaska u određene finansijske aranžmane sa korporativnim firmama mora da prepozna u kojoj meri su usklađene finansijske potrebe i struktura izvora finansiranja konkretne korporativne firme. *Struktura izvora sredstava opredeljujuće utiče na strukturu plasmana.*[23] Bitni su i parametri aktive, kao što su stalna imovina (mogućnost korišćenja na strani instrumenta obezbeđenja), potraživanja (kvalitet naplate od koga će svakako zavisiti i kvalitet otplate dugoročnih dugova), itd.

Poslovna banka gotovo uvek insistira na dugoročnom portfoliju kao bazi ukupnog portfolija jer isti obezbeđuje sledeće koristi:[24]

1) Niži nivo otplata na godišnjem nivou.

2) Činjenica da je portfolio više zaštićen od „topljenja" pruža mogućnost intenzivnije orijentacije ka akvizicijama novih klijenata.

3) Dugoročni portfolio je mnogo kvalitetnije obezbeđen u odnosu na kratkoročni. Usled činjenice da se banka na duži rok izlaže kreditnom riziku gotovo uvek se insistira na „čvrstom" instrumentu obezbeđenja (hipoteka, zaloga, itd.).

4) Finansiranjem ili refinansiranjem investicije klijenta na dug rok banka postaje „prva banka" kvalitetnog klijenta. Radi se o klijentu dobrog rejtinga za koga je kroz analizu dokazan pozitivan dugoročni otplatni kapacitet, profitabilnost investicije i uspostavljen kvalitetan instrument obezbeđenja.

5) Aranžman dugoročnog finansiranja uglavnom podrazumeva i obavezu klijenta da određeni deo platnog prometa na godišnjem nivou ostvari preko računa otvorenog

[20] *EBITDA = poslovni prihodi – (materijalni troškovi + troškovi poslovanja + troškovi zaposlenih)*
[21] *Kapital registrovan u okviru Agencije za privredne registre*
[22] *Pasiva bilansa stanja = Kapital + Obaveze*
[23] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 168*
[24] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

kod banke kreditora. Zahtevani procenat prometa je jednak procentu učešća u ukupnom finansiranju klijenta.

6) Aranžman dugoročnog finansiranja uglavnom podrazumeva obavezu klijenta da određeni procenat zaposlenih u preduzeću otvori tekuće račune kod banke i da prima platu preko istih. Zahtevani procenat zaposlenih je takođe jednak procentu učešća u ukupnom finansiranju klijenta.

7) Finansiranje investicije uglavnom otvara prostor i za finansiranje obrtnog kapitala na kratak rok, što ujedno znači i manji rizik transakcije jer je klijent poznat banci i sa njom ima kreditnu istoriju.

Ipak, neophodno je navesti i rizike vezane za proces formiranja dugoročnog portfolija. Smatra se je rizik investicije veći ukoliko je:

1) vek investicionog projekta duži,

2) vrednost investicionog projekta veća,

3) tehnologija investicionog projekta složenija,

4) reč o grani u kojoj presudan uticaj imaju savremena znanja, inovacije (npr. elektronika),

5) privredna stabilnost zemlje manja,

6) proizvod koji će se kompletiranjem investicije proizvoditi visoko supstitutivan drugim proizvodima i slično.[25]

1.2.2. OBLIKOVANJE PORTFOLIJA U SKLADU SA VISINOM PRIHODA

Ukoliko poslovna banka kao ključnu strategiju za naredni poslovni period vidi povećanje učešća u kreditiranju malih i srednjih preduzeća, velikih nacionalnih klijenata kao i klijenata koji posluju u sklopu velikih međunarodnih grupacija, a imaju poslovne entitete u Srbiji, jasno je da će insistirati da jedan od parametara „narudžbenice“ budu i prihodi. Svetska ekonomska kriza, koja značajnije karakteriše periode prethodnih godina, ali ima uticaj i na tekući period, uslovila je potrebu intenzivnije orijentacije na „veće“ klijente.

Manji fokus na mikro klijentima u periodu svetske ekonomske krize uslovljen je sledećim razlozima[26]:

[25] *Ćurčić U.:* ***„Bankarski portfolio menadžment“****, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 261*
[26] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

1) svetska ekonomska kriza prvo „uništava“ male firme,

2) nelikvidnost prvo pogađa male firme (ozbiljniji tržišni „igrači“ prioritet plaćanja formiraju prema veličini firme kojoj duguju i prema stepenu zavisnosti od te iste firme),

3) makroekonomske okolnosti, a pre svega promene kursa nacionalne valute u najvećoj meri opterećuju bilanse firmi koje imaju niže volumene bilansnih pozicija,

4) instrumenti obezbeđenja mikro klijenata ne mogu biti toliko kvalitetni kao instrumenti obezbeđenja preduzeća koja poseduju veliku imovinu,

5) mogućnost „ulaska“u pogrešnu investiciju, pogrešan poslovni potez može u potpunosti da „uništi“ klijenta manjeg obima prihoda,

6) velika preduzeća imaju mogućnost da sopstvene poslovne greške amortizuju , dok su mala preduzeća uglavnom preduzeća „jedne šanse“ i potpunog rizika po istoj

1.2.3. PORTFOLIO BANKE - REJTING KORPORATIVNOG KLIJENTA

Osnovni parametri koji utiču na rejting preduzeća u okviru banke su: visina kapitala, visina ukupnih obaveza, nivo profitnih margina *(EBIT*[27]*, EBITDA),* neto rezultat, nivo stalne imovine. Poslovne banke u Srbiji imaju razvijene interne modele za određivanje kreditnog rejtinga klijenata. Input za interne modele su zvanični finansijski izveštaji privrednih subjekata (bilans stanja, bilans uspeha, statistički aneks).[28] Bilans stanja se može definisati i kao dvostrani vrednosni prikaz imovine i kapitala. S druge strane, bilans uspeha predstavlja izdvojeni i osamostaljeni deo bilansa stanja, čiji je zadatak da obračuna sve rashode i prihode u posmatranom obračunskom periodu i da iskaže ostvareni periodični rezultat. Statistički aneks se naziva i dodatni računovodstveni izveštaj i predstavlja jedan od računovodstvenih izveštaja u setu obaveznih godišnjih računa. On se ne čita samostalno već uvek uz bilans stanja, bilans uspeha i izveštaj o promenama u finansijskom položaju. Njegova svrha jeste i da posluži jasnijem, dubljem i širem osvetljavanju finansijskog položaja, zarađivačke moći i promena finansijskog položaja[29]

Parametri koji određuju rejting prema NBS su: obrtni kapital (pozitivan ili negativan), neto novčani tok iz operativnih aktivnosti, kao i razlika između neto novčanog toka iz operativnih aktivnosti i kratkoročnih kreditnih obaveza. Takođe, jedan od parametara koji početkom svetske ekonomske krize postaje veoma važan jeste i istorijski broj dana kašnjenja u izmirenju obaveza klijenta prema poslovnoj banci. Koristi

[27] *EBIT = poslovni prihodi – (materijalni troškovi + troškovi poslovanja + troškovi zaposlenih + troškovi amortizacije)*

[28] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 135*

[29] *Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 123*

za banku koja teži poboljšanju rejtinga sopstvenog portfolija kroz akvizicionu aktivnost su:[30]

- *Povećanje broja klijenata sa boljim rejtingom štedi banci troškove rezervacija*
- *Bolji rejting portfolija omogućava „lakša" obnavljanja otplaćenih kredita*
- *Za klijente dobrog rejtinga poslovna banka koja ih inicijalno finansira uglavnom postaje „prva" banka (platni promet, zaposleni, itd.)*
- *Bolji rejting korporativnog klijenta u kombinaciji sa kvalitetom instrumenta obezbeđenja ubrzava proceduru donošenja odluka po kreditnom zahtevu*

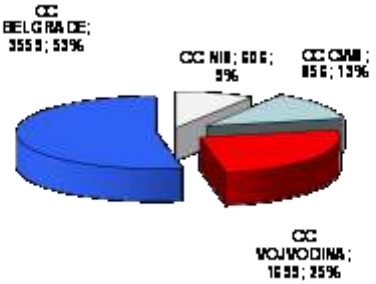
1.2.4. PRIMER - ISTRAŽIVANJE TRŽIŠTA SRBIJE SPROVEDENO OD STRANE MASTER BANKE, NA OSNOVU KUPLJENE BAZE PODATAKA – AVGUST 2009. GODINE[31]

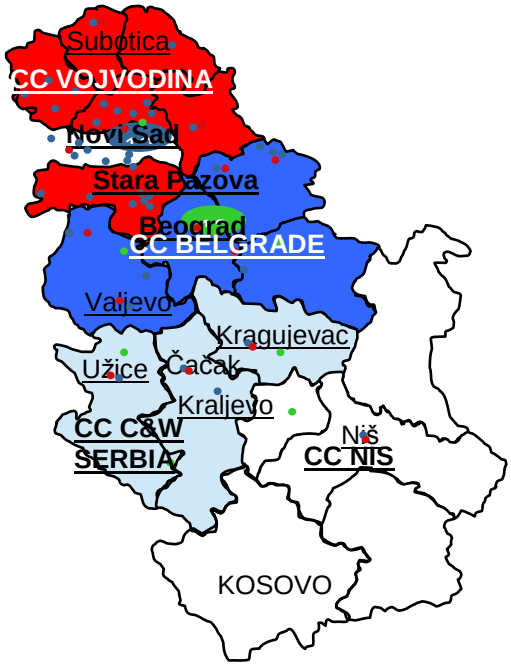
Segmentacija klijenata u godini nastupa svetske ekonomske krize je obavljena prema bazi kupljenoj od NBS (kriterijumi: prihodi $\geq$ 1 milion evra, *ebit* i neto rezultat $\geq$ 0) i sektorima kojima bi potencijalni klijenti pripadali u okviru Master banke. Parametri su obrađeni prema zvaničnim finansijskim izveštajima za 2008. godinu. Obuhvaćena su preduzeća sledećih kategorija:[32]

- *GLC (Group Large Clients)* –Klijenti koji su ostvarili prihode na grupnom nivou veće od 50 miliona evra.
- *RE (Real Estate)* – Sektor preduzeća koja se bave građevinskom delatnošću.
- *LLC (Local Large Corporate)* - Sektor velikih klijenata u okviru Srbije. U ovu skupinu spadaju klijenti koji su ostvarili prihode na grupnom nivou veće od 5 miliona evra, a manje od 50 miliona evra.
- *SE (Small Enterprises)* – Sektor preduzeća koja su ostvarila prihode na nivou većem od 1 milion evra, a manjem od 5 miliona evra.

[30] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[31] *Podaci Master Banke, formirani na osnovu kupljene baze podataka od NBS*
[32] *Segmentacija klijenata u okviru Master Banke*

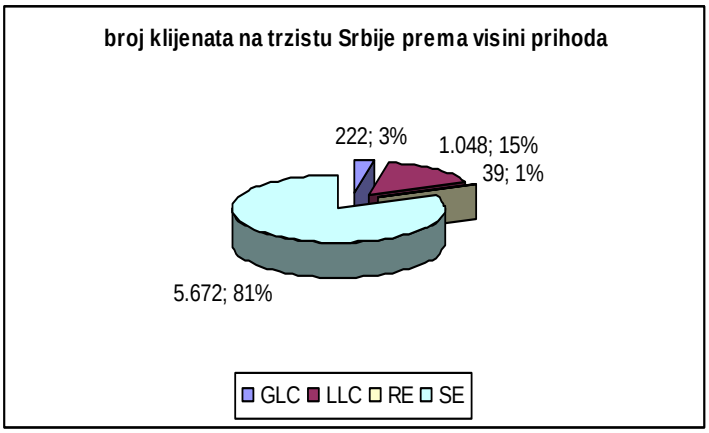
Grafikon 3: *Segmentacija tržišta Srbije prema CC – u (Komercijalni centar), a posmatrajući zvanične prihode za 2008. godinu - preduzeća prihoda u rasponu od 1 – 50 milion evra*





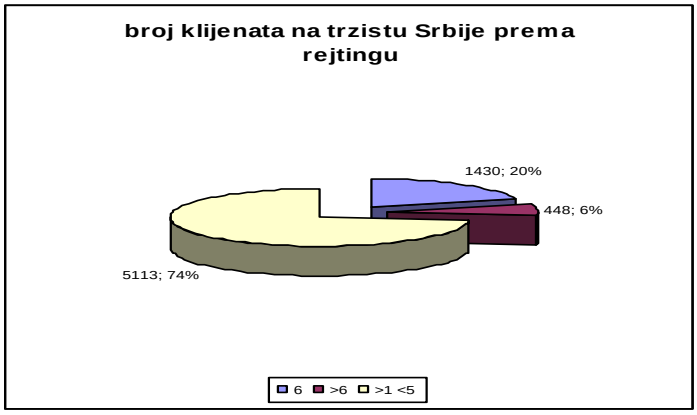
Izvor: *Master banka , avgust 2009. godina*

Grafikon 4. *Segmentacija prema prihodima - 2008*



Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Master banke, avgust 2009*

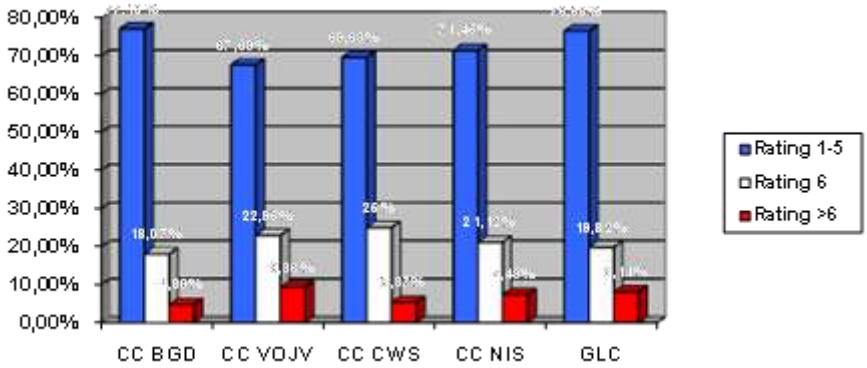
Grafikon 5. *Segmentacija prema rejtingu – 2008*



Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Master banke, avgust 2009 (interni rejting)*

Analizom su obuhvaćeni rejtinzi prema parametrima Master banke. Rejtinzi su u rasponu od 1 do 6. Niži rejtinzi podrazumevaju bolje finansijsko – poslovne performanse, veće raspone za potencijalne kreditne aranžmane i manje rezervacije prema NBS.

Grafikon 6: *Segmentacija tržišta prema rejtingu preduzeća za teritorije CC, kao i za GLC*



Izvor: *Master banka, avgust 2009*

1.3. AGENCIJA ZA PRIVREDNE REGISTRE

Agencija za privredne registre (APR) osnovana je 2004. godine Zakonom o Agenciji za privredne registre. Cilj i zadatak agencije je da vodjenjem elektronskih javnih baza podataka stvori uslove za postizanje veće pravne sigurnosti, većeg stepena investicionih aktivnosti i povoljnijeg privrednog ambijenta u Srbiji. U svom radu APR razmenjuje podatke u elektronskoj formi sa svim relevantnim državnim organima i organizacijama.[33] Agencija je kao javna baza podataka postala javna svim zainteresovanim korisnicima jednostavnim pristupom internet stranici Agencije (***www.apr.gov.rs***). Putem predmetne internet stranice mogu se pratiti podaci o privrednim subjektima, preduzetnicima, predstavništvima stranih pravnih lica, finansijskim

[33] *http://www.apr.gov.rs/LinkClick.aspx?fileticket=OAsSEmryx_g%3d&tabid=354, (14.05.2011. godine)*

izveštajima, finansijskom lizingu i založnom pravu na pokretnim stvarima i pravima, turizmu, stečajnim masama, javnim glasilima.

Poslovnim bankama posebno su bitna sledeća područja:[34]

- *osnovni matični podaci privrednih subjekata*
- *finansijski izveštaji*
- *podaci o založnom pravu na pokretnim stvarima i pravima*

Osnovni matični podaci privrednih subjekata - APR pruža mogućnost uvida u datum osnivanja, vlasničku strukturu, menadžersku strukturu preduzeća koje je ciljano za akviziciju. Strane matičnih podataka APR – a pružaju uvid i u određena ograničenja koja ovlašćeni potpisnici imaju u smislu da mogu potpisati određeni dokument uz saglasnost upravnog odbora, direktora ili matične firme iz inostranstva. APR pruža mogućnost sagledavanja ***finansijskih izveštaja*** privrednih subjekata za poslednje 2 godine (bilans uspeha, bilans stanja, i drugih). Dakle, poslovna banka je u prilici da pre kontakta, tj. pre inicijalnog sastanka sa predstavnicima privrednih subjekata, izvrši preliminarnu analizu finansijskih izveštaja, kao i da odredi rejting preduzeća koga želi u svom portfoliju. APR ima i ulogu „državnog revizora" finansijskih izveštaja privrednih subjekata i u toj ulozi je zamenila NBS. Dakle, ona je ta koja klijentima šalje potvrde o tome da su finansijski izveštaji overeni. ***Podaci o založnom pravu na pokretnim stvarima i pravima*** takođe se nalaze u elektronskoj bazi podataka APR – a. Ukoliko transakcija zahteva zalogu I reda kao instrument obezbeđenja pravnici banke putem pretrage podataka APR – a sagledavaju da li je pokretna stvar ili ugovor već upisan kao zaloga u korist druge institucije. Upis založnog prava u korist banke takođe se vrši u APR – u.

[34] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

2. MAKROEKONOMSKA KRETANJA PRIVREDE SRBIJE – ŠANSE I OPASNOSTI ZA POSLOVNE BANKE

Makroekonomska kretanja privrede očitavaju „klimu tržišta“. Analiza makroekonomskih kretanja je veoma značajna aktivnost svake poslovne banke. Rezultat analize snažno utiče na oblikovanje strategije nastupa na tržištu i u toj meri na strukturiranje portfolija korporativnih klijenata.

2.1. CILJEVI MAKROEKONOMSKE POLITIKE

Osnovni ciljevi makroekonomske politike svake države na duži rok su:[35]

1) Postizanje stabilnost privrede i cena,

2) Konstantan rast zaposlenosti,

3) Postizanje optimalnog ekonomskog rasta,

4) Postizanje uravnoteženog platnog bilansa,

Mora se napomenuti da monetarna i fiskalna politika u savremenim privredama provode potpuno sinhronizovane i koordinirane akcije, jer je to jedini ispravan način ostvarivanja ciljeva makroekonomske politike.

Monetarna politika nastoji ostvariti gore pomenute ciljeve makroekonomske politike putem regulisanja količine novca u opticaju, kao i politikom kamatne stope.

Fiskalna politika deluje na agregatnu tražnju kroz preraspodelu dohotka (porezi, državni rashodi, javni dug, budžetski deficit, itd.).

2.2. MAKROEKONOMSKA KRETANJA PRIVREDE SRBIJE

Tekuća i perspektivna makroekonomska kretanja predstavljaju tekuću, ali i perspektivnu *„tržišnu klimu“* kojoj su izložni privredni entiteti Srbije. Ova kretanja su polazna osnova za tekuću, ali i potencijalnu strategiju banaka na tržištu.

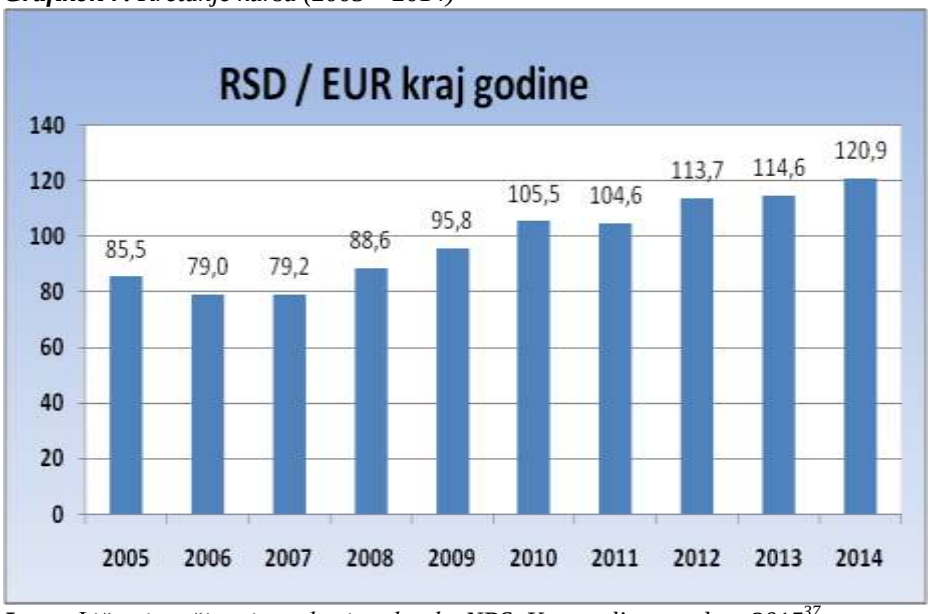
U nastavku su prikazana kretanja određenih makroekonomskih pokazatelja tokom perioda koji obuhvata godine pre krize i proteže se do 2014. godine. Takođe, kao primer analize uzeta je 2011. godina, koja se smatrala godinom delimične privredne stabilizacije nakon amortizacije prvih izuzetno jakih udara svetske ekonomske krize u 2009 i 2010. godini. Tokom te godine vršena su određena predviđanja od strane poslovnih banaka, a ukazano je i na to da li su ta predviđanja ostvarena u praksi. Poseban akcenat je na

[35] *Živković A., Komazec S.:* ***„Monetarna ekonomija“,*** *Ekonomskifakultet, Beograd, 2000. godine, str. 685*

analizama koje je vršila poslovna banka koje predstavljaju jedan od osnova za formiranje tržišnih strategija banaka na bilo kom tržištu.

Kretanje kursa - U prvoj polovini 2011. godine dolazi do pada kursa dinara u odnosu na euro, što utiče na obuzdavanje inflacije. NBS se odlučila za nominalnu apresijaciju kako bi ukrotila inflatorne pritiske, a to je dovelo i do manje agresivne politike po pitanju povećanja RKS. Prognoze kretanja kursa za kraj 2011. godine su da će on biti nešto viši u odnosu na 100 dinara za 1 euro, i da će konstantno biti izuzetno nestabilan.[36] Imajući u vidu predmetne prognoze može se zaključiti da su se iste u određenoj meri ostvarile, te je kurs na kraju godine bio niži u odnosu na 2010. godinu, tokom koje nacionalna valuta značajnije slabi u odnosu na euro.

Grafikon 7. *Kretanje kursa (2005 – 2014)*



Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka NBS, Kursna lista na dan, 2015*[37]

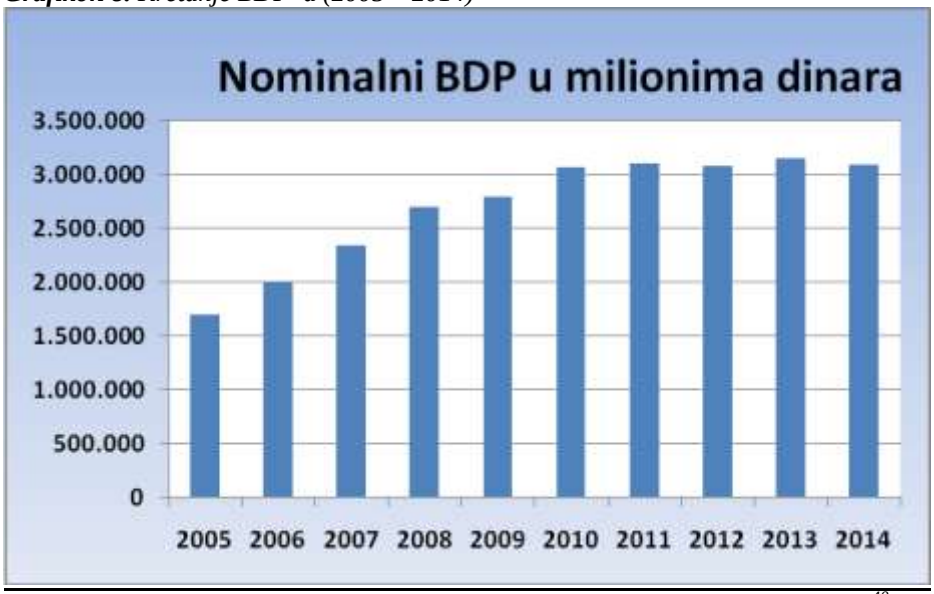
Kursni rizik - Kursni – valutni rizik je smanjen kretanjem kursa u odnosu na kraj 2010. godine, a sama činjenica da je prognoza za naredni period i dalje povoljna samo će doprineti njegovoj stabilizaciji. Preduzeća će u toku 2011. godine, ukoliko se tekuća kretanje nastave, biti u prilici da ostvare pozitivne kursne razlike po obavezama u stranoj valuti, kao i po obavezama u domaćoj valuti sa valutnom klauzulom. Posmatrajući grafikon kretanja kursa može se zaključiti da delimično smanjenje kursa na kraju 2011. godine ide u prilog prethodno iznetoj tezi.

[36] *Predviđanje Erste banke o makro-ekonomskoj perspektivi za 2011. - Visoka inflacija i kurs od oko 100 dinara, http://www.ekapija.com/website/sr/page/432027 , (30.05.2011. godine)*

[37] *https://www.google.rs/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CBwQFjAAahUKEwiQv7Pv4-HGAhVMCSwKHdrND4I&url=http%3A%2F%2Fwww.nbs.rs%2Fexport%2Fsites%2Fdefault%2Finternet%2Flatinica%2F80%2Fino_ekonomski_odnosi%2FSBEOI09.xls&ei=McGoVdDiO8ySsAHam7-QCA&usg=AFQjCNEylLRcHhk22QAEmfV2ystBAe_2kw (preuzeto 15.07.2015)*

Realna ekonomija - Realna ekonomija se posle usporavanja prethodne godine, početkom 2011. godine oporavlja. Prvi kvartal 2011. godine donosi rast BDP-a[38] za 3% u odnosu na prvi kvartal 2010. godine. Rast je generisan pre svega rastom industrijske proizvodnje od 5,6% i rastom izvoza od 30%. Procena je da će BDP rasti 3% u tekućoj 2011 u odnosu na 2010. godinu. Naravno, osnovni generatori tog rasta ostaju polja na kojima se radi – povećanje i subvencionisanje izvoza, strukturne reforme, povećanje konkurentnosti i fiskalne discipline. Takođe, osnov za projekcije rasta BDP – a jeste i veći nivo stranih investicija koji se očekuje u periodu 2011. godine.[39] Zakjučak koji se nameće posmatrajući grafikon kretanja BDP-a, ali i u narednom poglavlju grafikon stranih investicija, jeste da se predviđanje porasta BDP-a i stranih direktnih investicija zaista i ostvarilo tokom 2011. godine.

Grafikon 8. *Kretanje BDP–a (2005 – 2014)*



Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka NBS, bruto domaći proizvod RS, 2015*[40]

Tržište rada - Tržište rada pokazuje izvesnu stabilizaciju jer je nezaposlenost u maju približno jednaka onoj u aprilu 2010. godine – 19,2%. Privredna aktivnost koja se oporavlja ukazuje na izvesnu dodatnu stabilnost na tržištu rada tokom 2011. godine.[41] Tokom 2008 i 2009. godine, usled veoma loših likvidnosnih pozicija, preduzeća su bila prinuđena da otpuštaju radnike. Država je preduzela određene akcije u cilju smirivanja socijalnih tenzija, uvođenjem kategorije subvencionisanog finansiranja u saradnji sa

[38] *BDP – Bruto domaći proizvod* (*tržišna vrednost ukupne mase proizvoda, proizvedenih u jednoj zemlji za određeni period vremena, obično za godinu dana*)

[39] *Predviđanje Erste banke o makro-ekonomskoj perspektivi za 2011. - Visoka inflacija i kurs od oko 100 dinara, http://www.ekapija.com/website/sr/page/432027 , (30.05.2011. godine)*

[40] *https://www.google.rs/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CBwQFjAAahUKEwi77piG5uHGAhVElSwKHTVHCYI&url=http%3A%2F%2Fwww.nbs.rs%2Fexport%2Fsites%2Fdefault%2Finternet%2Flatinica%2F80%2Frealni_sektor%2FSBRS01.xls&ei=esOoVbvJJ8SqsgG1jqWQCA&usg=AFQjCNFwB1_4n2c8P7M-F_r_IqIiUmz2kw&bvm=bv.97949915,d.bGg&cad=rja (15.07.2015)*

[41] *Erste grupa": Nepromenjena stopa nezaposlenosti u Srbiji“, http://www.vesti.rs/Drustvo/Erste-grupa-Nepromenjena-stopa-nezaposlenosti-u-Srbiji.html , (30.05.2011. godine)*

poslovnim bankama[42]. Korišćenje subvencionisanih kredita za obrtna sredstva kao i kredita za investicije bilo je uslovljeno održavanjem prosečnog broja zaposlenih tokom trajanja kredita. Krediti su odobravani od strane banaka u saradnji sa Fondom za razvoj. Preduzeća su imala obavezu da redovno dostavljaju overene OD obrasce[43] kako bi Fond preko njih kontrolisao klauzulu o zadržavanju prosečnog broja zaposlenih. Ipak, zaključak je da predmetna projekcija i nije bila najtačnija i da je pored značajnih napora i konkretnih rešenja države ipak došlo do porasta nezaposlenosti u odnosu na period 2010. godine. Kao što se može primetiti do stabilizacije i povoljnijih kretanja na ovom polju dolazi posle 2012. godine.

Grafikon 9. *Nezaposlenost (2005–2014)*



Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Republičkog zavoda za statistiku, 2015*[44]

Spoljni bilans (bilans uvozno – izvoznih transakcija) - Kao što je već rečeno tokom 2011. godine (prvi kvartal) izvoz raste za 30%. Moralo bi se napomenuti i da se uvoz oporavio i da raste 23% u prvom kvartalu 2011. godine u odnosu na prvi kvartal 2010. godine. Imajući u vidu rezultate prvog kvartala 2011. godine, projekcije su da će se deficit platnog bilansa Srbije za celu 2011. godinu zaustaviti negde u zoni od 7,5% - 8% BDP–a. Država Srbija je tokom prve polovine 2011. godine, subvencionisanim kreditiranjem u saradnji sa poslovnim bankama, podsticala izvozno orijentisanu privredu. Ova podsticajna mera svakako utiče na ublažavanje platno-bilansne neravnoteže.[45] Ipak, i

[42] *Uredba o uslovima za subvencionisanje kamatnih stopa za održavanje likvidnosti i finansiranje trajnih obrtnih sredstava i za izvozne poslove u 2011, Objavljena u "Sl. glasniku RS", br. 1 od 14. januara 2011*

[43] *PP OD - Poreska prijava o obračunatim i plaćenim doprinosima za obavezno socijalno osiguranje na zarade*

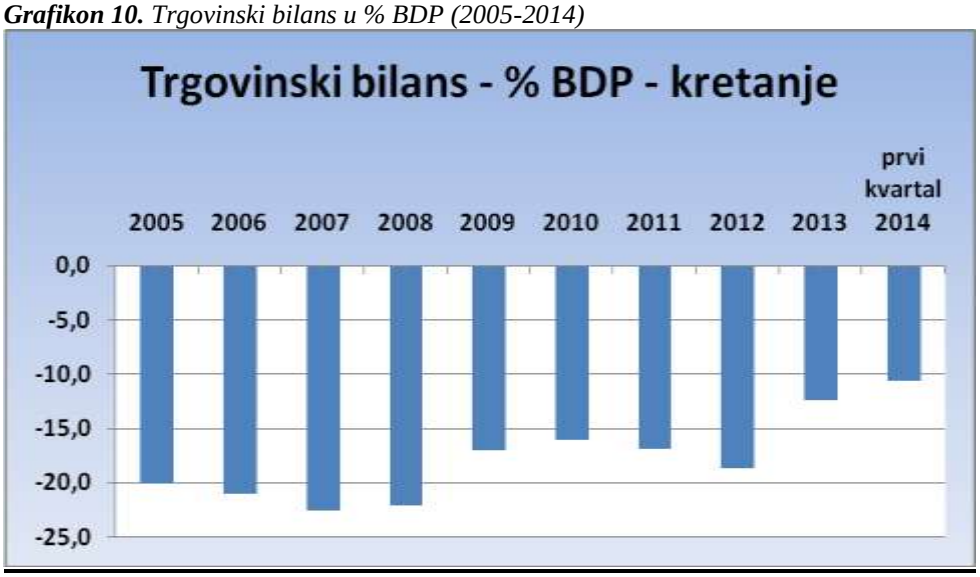
PP OD – 1 - Poreska prijava za obračunate i plaćene doprinose za obavezno socijalno osiguranje na naknade zarada na teret drugih isplatioca

[44] *http://webrzs.stat.gov.rs/WebSite/Public/ReportView.aspx?rptKey=indId%3d240100IND01%2635%3d6%266%3d1%2c2%2c3%2c4%262%3d%23last%232%2640%3d15%2cL15-64%26sAreaId%3d240100%26dType%3dName%26lType%3dSerbianCyrillic&b=1(preuzeto 15.07.2015)*

[45] *Predviđanje Erste banke o makro-ekonomskoj perspektivi za 2011. - Visoka inflacija i kurs od oko 100 dinara, http://www.ekapija.com/website/sr/page/432027 , (30.05.2011. godine)*

pored značajnijeg stimulisanja izvoza projekcija koja je vršena tokom 2011. godine nije zaživela i nije dosegla projektovane cifre za kraj 2011. godine. Ono što je sigurno jeste da na ovom polju postoji određeno pozitivno kretanje nakon 2008. godine, uz najbolji rezultat ostvaren u 2013. godini.

Grafikon 10. *Trgovinski bilans u % BDP (2005-2014)*



Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka NBS, Osnovni makroekonomski indikatori, 2015*[46]

Cene – Inflacija - Kretanje inflacije od početka godine je nepovoljno. Inflacija snažno raste približavajući se vrednosti od oko 15%, a pod uticajem kretanja vezanih za cene energenata i hrane. Očigledno je da je cilj NBS za 2011. godinu nedostižan. Predviđa se da će inflacija biti za 2% - 3% iznad ciljanog koridora od 3% - 6%.[47]

Javni sector - Fiskalni rezultat za 2010. godinu se zaustavio u okvirima cilja od 4,8% BDP–a.[48] Cilj koji je postavljen za 2011. godinu je određen na 4% BDP–a, što zahteva visok stepen discipline.

2.3. REFERENTNA KAMATNA STOPA - INSTRUMENT MONETARNE POLITIKE I FAKTOR „ZDRAVLJA“ PRIVREDNIH SUBJEKATA

Referentna kamatna stopa (RKS) je jedan od najznačajnijih instrumenata preko koga centralna banka[49] (NBS) vrši monetarnu kontrolu i monetarno upravljanje u skladu

[46] *https://www.google.rs/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CBwQFjAAahUKEwid49rb5uHGAhVBoCwKHQlzAnw&url=http%3A%2F%2Fwww.nbs.rs%2Fexport%2Finternet%2Flatinica%2F80%2Fosnovni_makroekonomski_indikatori.xls&ei=LcSoVd2YPMHAsgGJ5ongBw&usg=AFQjCNELA8DsrhLBdn6u09AHX0uukQ77jw&bvm=bv.97949915,d.bGg&cad=rja (preuzeto 15.07.2015)*

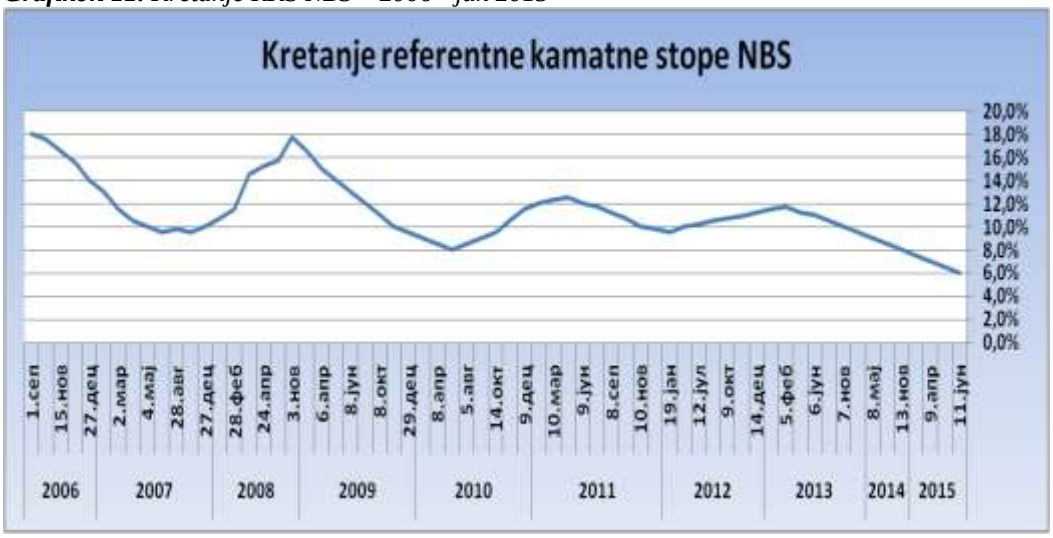
[47] *Predviđanje Erste banke o makro-ekonomskoj perspektivi za 2011. - Visoka inflacija i kurs od oko 100 dinara, http://www.ekapija.com/website/sr/page/432027 , (30.05.2011. godine)*

[48] *Šoškić D.: **„Tekuća makro-ekonomska kretanja – april 2011. godine“**, NBS, 2011. godine*

[49] *Centralna banka je jedna od najvažnijih finansijskih institucija u okviru finansijskog sistema i finansijskih tržišta svake zemlje. Obavljanjem svojih funkcija, centralna banka doprinosi ostvarivanju makro i mikro*

sa postavljenim ciljevima monetarne politike. RKS je stopa po kojoj centralne banke daju kredite poslovnim bankama radi delovanja na tražnju novca i kredita, troškove kredita i kreditni potencijal banaka[50]. Dakle, RKS je „zvanična" cena novca u privredi, od koje zavisi „ukupna kamata" po kojoj poslovne banke odobravaju dinarske kredite svojim komitentima. „Ukupna kamata" je jednaka zbiru RKS i margine banke. Visina margine banke zavisi od rizika transakcije, rejtinga budućeg nosioca kredita, troškova angažovanog kapitala matice, troškova internih resursa i u krajnjoj instanci od visine rezervacija prema NBS. Kada centralna banka proceni da je došlo do toga da je visina kredita i novca u privredi dosegla nivo koji ugrožava privrednu stabilnost i da prete inflacione promene, povećava RKS u nameri da poskupi kredite, poveća kamatnu stopu i smanji tražnju za kreditima komercijalnih banaka.

Grafikon 11. *Kretanje RKS NBS – 2006 - jun 2015*



Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka NBS, Pregled kamatnih stopa NBS na novčanom tržištu, 2015*[51]

Kao primer kako Narodna Banka koristi ovaj instrument navodi se zaključak sednice izvršnog odbora od 07.04.2011 kojim je banka povećala referentnu kamatnu stopu za 0,25%, tako da je ona nakon toga iznosila 12,5%. U zaključku se navodi da je osnovni cilj povećanja referentne kamatne stope težnja da se smanje inflatorni pritisci prouzrokovani rastom cena hrane i energenata, kao i relativno visokim inflacionim očekivanjima.[52]

Stabilnost cena je prioritetan cilj svake monetarne politike i centralne banke rade u interesu nacionalne, valutne stabilnosti. Adekvatna monetarna politika NBS u smislu zaustavljanja inflatornih pritisaka je izuzetno važna za formiranje „zdravog" tržišnog okruženja odnosno za postojanje „zdravih" privrednih subjekata. Takvo okruženje

ekonomskih ciljeva. Izvor: Jović Z.: ***„Menadžment finansijskih institucija"****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 91*

[50] *Živković A., Komazec S.:* ***„Monetarna ekonomija",*** *Ekonomskifakultet, Beograd, 2000. godine, str. 655*

[51] *http://www.nbs.rs/internet/latinica/30/30_4/30_4_5/ (preuzeto 15.07.2015)*

[52] *http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/90/90_5/inflation_maj_2011.pdf (preuzeto 15.05.2011.)*

predstavlja realan izvor kvalitetnog portfolija svake poslovne banke. S druge strane, tokom inflacije dolazi i do tražnje za kreditima o kojoj banke moraju voditi posebnu brigu. Inflacija može dovesti do koristi onim preduzećima koja mogu da dobiju kredite koje obezvređena valuta može kompenzovati. Takođe, dodatno negativan efekat može pogoditi izvore finansiranja banke zasnovane na depozitima jer opada volja za štednjom usled pada realne vrednosti novca.

Imajući u vidu rečeno, akcija NBS koja bi bila fokusirana na povećanje RKS imala bi za cilj da smanji inflatorne efekte, a definitivno bi imala uticaj na smanjenje kreditne tražnje kroz poskupljenje čistih dinarskih kredita. To bi prouzrokovalo veće oslanjanje privrednih subjekata na interne potencijale (organski rast) odnosno na njihovu finansijsku konsolidaciju. Orijentisanje na interne potencijale bi bio cilj kvalitetnih i odgovornih privrednih subjekata, dok bi tražnja za kreditima preduzeća koja su sklona prihvatanju rizika prezaduženosti biti istovetna, ako ne i veća. U tom slučaju poslovne banke dobijaju i društveno odgovornu funkciju da kroz odbijanje dodatnog finansiranja preduzeća na tački prezaduženosti spreče produbljivanje globalne nelikvidnosti. Sve veće oslanjanja na pozajmljena sredstva dovodi do rasta troškova finansiranja (kamata) te i troškova poslovanja koji se nastoje kompenzovati putem cene finalnog proizvoda. Samo povećanje cena u svakom slučaju dovodi do gubitka određenih kupaca te je u toj situaciji veoma bitna analiza pretpostavke - da li će osvajanje novog segmenta tržišta nadomestiti taj gubitak i u istoj meri dovesti do rasta prometa, tj. povećanja izvora otplate preuzetih dodatnih kredita. Pitanje je kojim mehanizmima preduzeće uopšte može povećati tržišno učešće u uslovima većih prodajnih cena, kao i opšteg rasta cena na tržištu. Ako je to intenzivnija marketinška kampanja, ista ponovo vodi povećanju troškova poslovanja. *Marketing osoblje mora da ocenjuje kretanje rezultata, preduzima akcije gde se javlja potreba i savetuje učesnike poslovnog procesa u slučaju ugroženosti poslovanja preduzeća.*[53] Moguća opcija je ulaganje pozajmljenih sredstva u povećanje kvaliteta finalnog proizvoda. S druge strane, kvalitet bilansnih pokazatelja (bilans stanja i bilans uspeha) kao osnov utvrđivanja rejtinga (visina obavezne rezerve prema NBS, visina kamatne margine) i u krajnjoj liniji odraz kvaliteta poslovanja privrednog subjekta, posebno je pogođen progresivnim zaduživanjem. Pasiva bilansa stanja kao odraz strukture izvora finansiranja postaje strukturno narušena (povećanje učešća pozajmljenih izvora u ukupnim). Obrtna sredstva se smanjuju u odnosu na kratkoročne obaveze kao eksterne izvore njihovog finansiranja. Dakle, povećanjem učešća eksternih izvora (krediti + dobavljači) u ukupnim izvorima (krediti + dobavljači + sopstvena sredstva) preduzeće neminovno dolazi do tačke prezaduženosti i opasno se približava granici negativnog obrtnog kapitala. Prethodno je granica nakon koje realno ne postoje izvori otplate kratkoročnih dugova ukoliko dobavljači ne odobravaju adekvatno duže rokove kreditiranja u odnosu na rokove naplate potraživanja. Bilans uspeha i neto rezultat postaju posebno pogođeni višim nivoom kamatnih rashoda usled višeg nivoa kreditnog zaduženja.[54]

[53] *Todorović J., Đuričin D., Janošević S.:* ***„Strategijski Menadžment“****, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2000. godine, str. 473*

[54] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Suprotno rečenom, od kraja 2012. godine, Narodna Banka Srbije smanjuje referentnu kamatnu stopu u nadi da će uticajem na spuštanje cena kreditnih aranžamana probuditi uspavanu poslovnu aktivnost privrednog ambijenta Srbije. Ipak, u poslednje vreme primetan je značajan višak likvidnosti poslovnih banaka koje se pored opreznijeg pristupa privrednih subjekata po pitanju povećanja zaduženosti smatraju drugim značajnim generatorom manje kreditne i privredne aktivnosti. To je posledica restriktivnije kreditne politike poslovnih banaka usled porasta NPL kredita (u kašnjenju preko 90 dana) i manjka zdravog tržišnog ambijenta za nove plasmane.

3. UTICAJ SVETSKE EKONOMSKE KRIZE NA SRPSKU PRIVREDU – STRATEGIJE POSLOVNIH BANAKA

U narednim poglavljima će biti analizirana tema poslovanja privrede Srbije pre i tokom perioda obeleženog krizom, strategija banaka usmerena ka zaštiti portfolija, kao i uticaja krize na finansijske izveštaje preduzeća.

3.1. PARAMETRI POSLOVANJA PRIVREDNIH SUBJEKATA SRBIJE U PERIODU NAJINTENZIVNIJEG UTICAJA KRIZE – 2009. godina

Krajem 2008. godine svetska ekonomska kriza pogađa i privredu Srbije. Razmere krize se mogu sagledati prikazom grafikona 12 (stope industrijskog rasta privrede Srbije). Tokom 2009. godine dolazi do značajnog pada industrijske proizvodnje, što je direktna posledica svetske ekonomske krize. Važno je napomenuti i da pad ukupne ekonomske aktivnosti nije ravnomerno raspoređen, tj. da su određeni sektori privrede više, a određeni manje pogođeni efektima krize. Segmenti privrede kao što su finansijsko posredovanje, saobraćaj, telekomunikacije, itd., su u određenoj meri povećavali aktivnost i ostvarivali rast. Najjači udar su pretrpeli sledeći segmenti: prerađivačka industrija, trgovina, građevinarstvo, auto-industrija, turizam i ugostiteljstvo, proizvodnja i prerada obojenih metala. „Slamanje“ privrednih subjekata Srbije dovelo je i do pada životnog standarda stanovništva. Nezaposlenost je povećana, a investicije (domaće i strane) su smanjene. Ipak, najveći generator pada sveukupne privredne aktivnosti i vezanih parametara jeste veliki pad industrijske proizvodnje u 2009. godini u odnosu na prethodne periode.

Grafikon 12. *Stope industrijskog rasta 2000 – 2014*



Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Privredne Komore Srbije, 2015*

U periodu koji je prethodio pojavi krize, privredni rast Srbije se bazirao na prilivu kapitala iz inostranstva. Putem grafikona 13, prikazano je kretanje volumena investicija u

periodu 2001-2014. Primetno je da su najveće investicije bile u periodu 2006. godine i da od tada uglavnom imaju silazni trend. Tokom 2009. godine investicije su na gotovo istom nivou investicija za 2003. godinu. Primetno je da trend konstantno opada uz jedan značajniji porast tokom 2011. godine i kasniji nastavak veoma niskog trenda.

Grafikon 13. *Strane direktne investicija 2001 – 2014*



Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Privredne Komore Srbije, 2015*

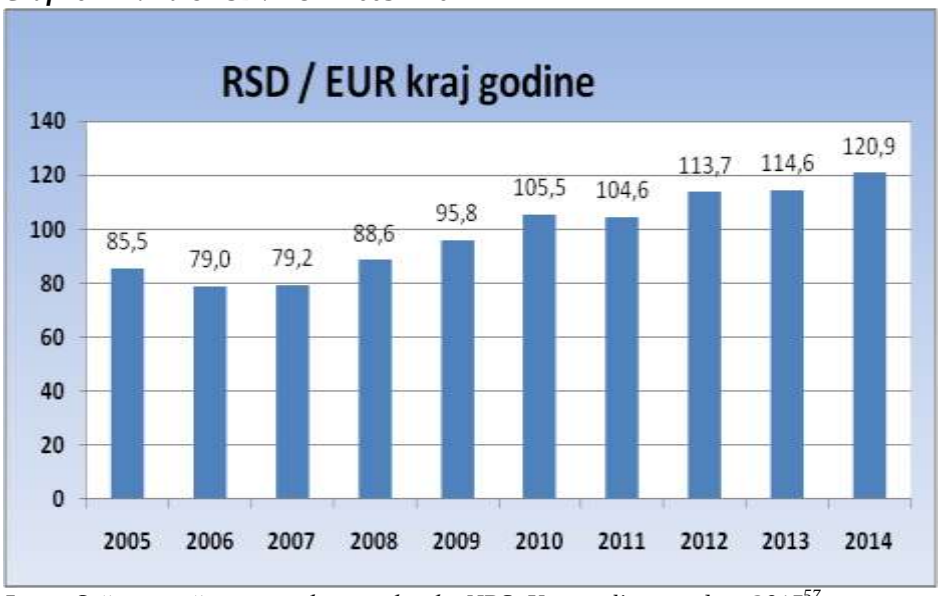
Period krize je otkrio sve slabosti ovakvog modela privrednog rasta, istovremeno ukazujući na posledice istog. Manji priliv kapitala prouzrokovan pre svega sve intenzivnijom nelikvidnošću evropske i svetske ekonomije pogodio je i privredu Srbije kroz dva pravca[55]: ***depresijacija domaće valute*** [56] ***i globalna nelikvidnost.***

Od početka krize (kraj 2008. godine) pa do 2014. godine dolazi do značajne depresijacije domaće valute u odnosu na vrednost evra. Predmetna kretanja su prikazana grafikonom 14. Razmere depresijacije domaće valute i korišćenje značajnih iznosa deviznih rezervi za ublažavanje dnevnih fluktacija kursa ukazuju na činjenicu da je Srbiju pogodila jedna od najjačih valutnih kriza u Evropi. Privreda, tj. preduzeća koja posluju na tržištu Srbije su najviše pogođena pomenutim kretanjima.

[55] *Časopis, ekonom:east media group,* ***„top 300“****, godišnje specijalno izdanje, 6 oktobar 2010, str. 6*

[56] *obezvređenje novca koje se ogleda u padu kupovne moći novca na domaćem tržištu ili u padu vrednosti neke valute na deviznom tržištu izraženom preko kursa u drugoj valuti*

Grafikon 14. *Kurs RSD / EUR 2005 – 2014*



Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka NBS, Kursna lista na dan, 2015*[57]

Privredni subjekti na tržištu Srbije su pre krize bili veoma zaduženi kod poslovnih banaka kroz kredite u čistim EUR iznosima, iznosima drugih stranih valuta ili u dinarima sa valutnom klauzulom, kod poslovnih partnera u inostranstvu za trgovačku robu i sirovine, a u određenim situacijama i kod matičnih ino-preduzeća povodom inter-kompanijskih pozajmica. Visoke kamate i depresijacija domaće valute dovele su do otežane otplate zajmova, iskazivanja gubitaka većeg broja preduzeća i lančane nelikvidnosti srpske privrede.

Osnovni parametri poslovanja preduzeća na tržištu Srbije tokom 2009. godine:[58]

- *Opadajući obim poslovnih aktivnosti*
- *Poslovanje sa gubitkom (udvostručen u odnosu na 2008. godinu)*
- *Opšta nelikvidnost*
- *Smanjenje broja zaposlenih*

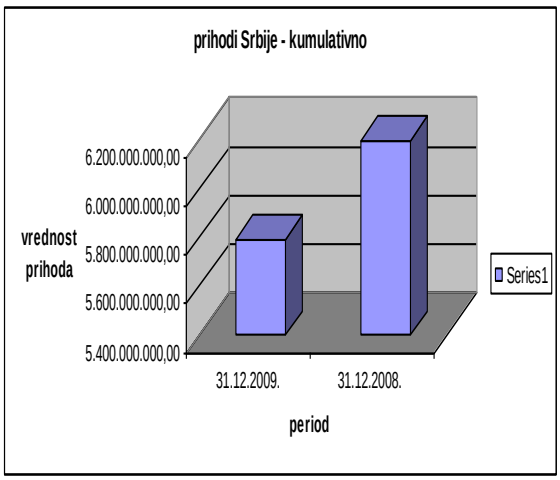
Statistički parametri za 2009. godinu su veoma negativi. Ukazuju na to da više od četvrtine preduzeća nema niti jednog zaposlenog, a nešto više od polovine zapošljava od jednog do pet radnika. Kada se analiziraju poslovni prihodi, evidentno je da su ukupni

[57] *https://www.google.rs/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CBwQFjAAahUKEwiQv7Pv4-HGAhVMCSwKHdrND4I&url=http%3A%2F%2Fwww.nbs.rs%2Fexport%2Fsites%2Fdefault%2Finternet%2Flatinica%2F80%2Fino_ekonomski_odnosi%2FSBEOI09.xls&ei=McGoVdDiO8ySsAHam7-QCA&usg=AFQjCNEylLRcHhk22QAEmfV2ystBAe_2kw* *(preuzeto 15.07.2015)*

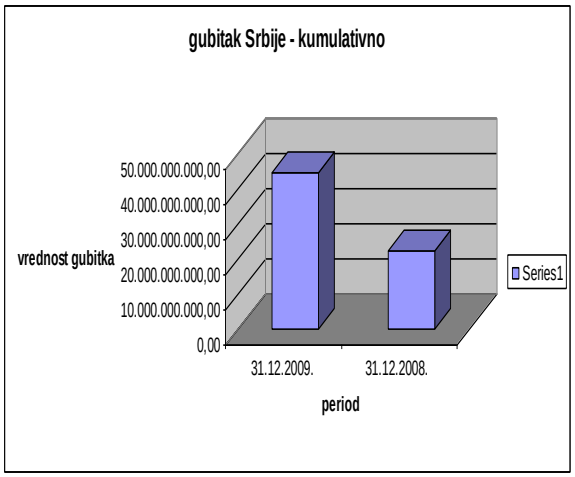
[58] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

prihodi u Srbiji u 2009. godini (5.792.000.000.000,00 dinara) za oko 7% manji u odnosu na 2008. godinu.[59]

Grafikon 15. *Prihodi preduzeća na tržištu Srbije, kumulativno u 000 RSD (2008 – 2009)*



Grafikon 16. *Gubitak preduzeća na tržištu Srbije, kumulativno u 000 RSD (2008 – 2009)*



Izvor grafikona 15 i 16: *Lično istraživanje na bazi podataka Časopisa, ekonom:east media group,* ***„top 300“****, godišnje specijalno izdanje, 6 oktobar 2010, str. 6*

Gubitak privrede je dvostruko veći u 2009. godini (45.000.000.000,00 dinara). Veoma zanimljiva činjenica je da je gubitak u najvećoj meri generisan visokim finansijskim gubicima usled visokih troškova kamata i visokih negativnih kursnih razlika. [60] Razmere navedenog se najbolje mogu sagledati kroz statistiku smanjenja poslovnog rezultata kao razlike između poslovnih prihoda i rashoda. Poslovni rezultat[61] pada za oko 7.000.000.000,00 dinara. [62]

Tokom 2009. godine preduzeća Srbije imaju i veoma visok negativan obrtni kapital i isti iznosi oko 144.000.000.000,00 dinara.[63] Negativan obrtni kapital[64] ukazuje na činjenicu da obrtna sredstva srpske privrede nisu dovoljna da pokriju kumulativne kratkoročne obaveze. Drugim rečima privreda Srbije nije ročno usklađena na kratak rok, a sam kapacitet zaduživanja je, posmatrano kumulativno, pričnо nizak.

Budući da privredu Srbije, a imajući u vidu rečeno, karakteriše odsustvo privrednog razvoja, Srbija bi između ostalog morala najhitnije da usvoji strategiju tehnološkog progresa. *Tehnološki progres je najdinamičniji faktor privrednog razvoja. Pod njim se podrazumeva stalan na nauci zasnovan proces:*

[59] *Časopis, ekonom:east media group,* ***„top 300“****, godišnje specijalno izdanje, 6 oktobar 2010, str. 6*
[60] *Časopis, ekonom:east media group,* ***„top 300“****, godišnje specijalno izdanje, 6 oktobar 2010, str. 6*
[61] *(Poslovni prihodi + Ostali operativni prihodi) – (materijalni troškovi + troškovi poslovanja + troškovi osoblja + troškovi amortizacije)*
[62] *Časopis, ekonom:east media group,* ***„top 300“****, godišnje specijalno izdanje, 6 oktobar 2010, str. 6*
[63] *Časopis, ekonom:east media group,* ***„top 300“****, godišnje specijalno izdanje, 6 oktobar 2010, str. 8*
[64] *Ukupna obrtna imovina < kratkoročnih obaveza*

a) usavršavanja materijalnih elemenata proizvodnje (sredstava, predmeta rada, kao i izvora energije), obučenosti i osposobljenosti rada, proizvodnih metoda, organizacije i upravljanja proizvodnjom, u čijem se rezultatu postiže povećanje društvene produktivnosti rada i

b) stvaranje novih proizvoda, što dovodi širenju kruga društvenih potreba i obezbeđenju njihovog potpunijeg zadovoljenja. [65]

3.2. SVETSKA EKONOMSKA KRIZA – STRATEGIJA ZAŠTITE POSTOJEĆEG PORTFOLIJA POSLOVNE BANKE

Poslovne banke su u periodu najjačih efekata svetske ekonomske krize (2009. godina) stihijski *akvizirale* nove klijente. Prevashodno su brinule o „zdravlju" postojećeg portfolija. Niska *akviziciona* aktivnost je normalna pojava u „novoj" tržišnoj situaciji uzrokovanoj negativnim tržišnim potresom na globalnom nivou.[66]

Kao što je i napomenuto, veoma negativna kretanja su krasila privredu Srbije u 2009. godini, što je prouzrokovalo i drastičnu nelikvidnost preduzeća. Kašnjenja preko 15 dana su povećana sa **8,80% (2008) na 14,30% (2009).** Kašnjenje preduzeća u izmirenju obaveza tokom 2010. godine je identično kašnjenju tokom 2009. godine, procentualno posmatrano. Procentualni pokazatelj se odnosi na učešće suma u kašnjenju preko 15 dana u ukupnim zaduženjima u apsolutnim vrednostima.[67]

Jedna od ključnih, loših odlika banaka na tržištu Srbije, bila je i prilično panična reakcija u velikom broju slučajeva. To je u najvećoj meri bilo prouzrokovano neiskustvom poslovanja u kriznim situacijama pojačanim sve većim medijskim pritiscima i veoma često o krizi nerealnim i „pretencioznim" objavama. Banke su i na najmanje znake nelikvidnosti – prekoračenje valute plaćanja, glasine u poslovnim krugovima, zvanične parametre nelikvidnosti (blokade tekućeg računa na internet sajtu NBS), reagovale blokadama tekućih računa klijenata za sve dospele pa čak i nedospele obaveze. To je dovodilo do lančanih reakcija i blokada tekućih računa kod drugih banaka i od strane ostalih poverioca. Dakle, reagovalo se, najblaže rečeno, neodmereno, bez sastanaka svih poverilaca sa klijentom kako bi se implementirala zajednička strategija. Veliki broj preduzeća je na taj način, prosto ugašeno, likvidirano, blokadama koje su bile gotovo jednake iznosu bilansnih obaveza. Reakcija banaka je bila usmerena na zauzimanje redosleda pozicija u naplati od narednih redovnih, poslovnih prihoda. Ipak, u tim situacijama su i svi dužnici blokiranih firmi odustajali od plaćanja vodeći se „devizom" da ukoliko blokirane firme ne izmiruju obaveze bankama i državnim organima nema potrebe ni da oni izmiruju obaveze njima. „Dodatno ulje na vatru" dolivala je i država koja je u najvećoj meri produžavala rokove plaćanja prema privredi

[65] *Devetaković S.: **„Ekonomika Jugoslavije"**, Ekonomski fakultet, Beograd, 1999. godina, str. 4*
[66] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[67] *Izveštaj povučen iz baze kreditnog biroa – interno istraživanja Master Banke (naziv dokumenta: Učešće docnje u dugu po osnovu bankarskih kredita)*

kao poveriocu. Kašnjenja države u plaćanjima protezala su se na periode duže i od 12 meseci.[68]

Mnoge banke su u prvim mesecima krize uvidele pogrešan smer reagovanja i organizovale posebna odeljenja:[69]

- *Za signalizaciju teškoća poslovanja preduzeća u ranim fazama*
- *Za restrukturiranje poslovanja preduzeća u problemu likvidnosti, a kod kojih poslovna aktivnost još uvek može da se „oživi"*
- *Za naplatu potraživanja iz raspoloživih instrumenata obezbeđenja (hipoteke nad nekretninama, zaloge nad potraživanjima, opremom, itd.).*

Pozitivno u prethodnom jeste prilično brzo reagovanje banaka na efekte krize, nakon par meseci „strateškog lutanja". Inkorporiranje pomenutih odeljenja, kao i pojačana aktivnost *front office–a*[70] (konstantni sastanci u cilju prevencije budućih likvidnosnih poteškoća) doveli su do spasa i preživljavanja mnogih firmi na tržištu Srbije.

Teškoće poslovanja, otkrivane u ranoj fazi, dovodile su i do odobravanja dodatnog finansiranja tekuće likvidnosti od strane poslovnih Banaka, u cilju premoštavanja određenih „*gepova*" u naplati potraživanja i plaćanja dospelih obaveza. Takodje, preduzeća su često svoja potraživanja uspevala da prodaju poslovnim bankama, kao i *faktoring*[71] kućama uz diskonte kao nadoknade za brz, tj. „svež" novac. Tokom 2010. godine dolazi do prvih vidljivih rezultata ovih odeljenja kroz slučajeve „ozdravljenja" određenih privrednih subjekata.

Odeljenja za restrukturiranje su sprovodila transakcije reprogramiranja kredita[72] u stanju onih preduzeća koja su po pitanja delatnosti bila perspektivna za naredni period, a koja su usled realnih okolnosti zapala u likvidnosne probleme. Realna okolnost je bilo ulaganje sopstvenih kratkoročnih izvora u završetak određenih investicija koje banke nisu htele da podrže usled smanjene kreditne aktivnosti. Iznos tog investiranja opterećivao je sopstveni obrtni kapital. U toj situaciji najviše su trpeli kratkoročni poverioci jer su obrtna sredstva kumulativno bila manja u odnosu na kratkoročne obaveze. Pomeranje roka otplate ili pak uvođenje novog *grace* perioda, povodom kredita u stanju, imalo je

[68] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[69] *Struktura posebnih odeljenja „za kašnjenja" u okviru Master Banke*
[70] *odeljenje koje radi sa klijentima banke tzv. „prodaja"*
[71] *Faktoring je finansijska transakcija kojom se prodaje potraživanje (koje jedna firma ima prema drugoj) trećem licu (koje se naziva faktor) na popust u zamenu za neposredan novac kojim će finansirati nastavak posla.*
[72] *Pod reprogramiranjem se podrazumeva promena određenih uslova korišćenja već odobrenih kredita, uglavnom orijentisanih na promenu ročnosti samih kredita odnosno vremena dospeća pojedinih ili svih obaveza iz ugovora kojim je odobren kredit. Izvor:* ***Udruženje banaka Srbije, pitanja/odgovori,*** *dokument zaveden pod brojem 0203/219/4 - 2011.*

svoj ekonomski smisao jer je to smanjivalo pritisak na obrtni kapital i davalo vremena preduzećima da restrukturiraju sopstveno poslovanje.

Evidentno je bilo i kašnjenje koje je privatni sektor trpeo u odnosu sa javnim sektorom. Kašnjenja u plaćanjima određenih javnih preduzeća, državnih institucija, bivala su sve veća iako je takvo potraživanje u najvećim svetskim ekonomijama veoma siguran izvor naplate. Dakle, i ovo je situacija u kojoj su banke pristajale na reprogramiranje kredita u stanju kako bi preduzeće premostilo period do naplate tih potraživanja. Jedan od slučajeva jeste i odstupanje od inicijalno utvrđene politike od strane države. Kao primer može se uzeti odsustvo planiranih i objavljenih subvencija za poljoprivredne proizvođače, proizvođače mleka, itd. Firme koje su računale na te subvencije i strukturirale realne projekcije za naredne periode ostajale su bez sigurnog izvora prihoda. Nedostatak sigurnog prihoda je morao da se ispolji kao kašnjenje po obavezama prema poveriocima, tj. bankama i dobavljačima.

Treće odeljenje predstavlja poslednju fazu brige o postojećem klijentu, postojećem portfoliju. To je faza „izlaska iz klijenta“ u kojoj je klijent već blokiran za nenaplativ iznos dugovanja, i u kojoj se iz postojećih instrumenata obezbeđenja teži naplatiti potraživanje banke. Potreba postojanja ovog odeljenja jeste u najvećoj meri odsustvo jasnih zakonskih okvira kojima bi država zaštitila banke i njihova potraživanja. Kada se govori o tome misli se pre svega na česte malverzacije. Jedna od njih bio je i proces upisa hipoteka nad nekretninom i mogućnost klijenata da povuku zahteve za upise nakon overe istih u određenom roku (24 časa). Povlačenje zahteva za upis značilo je i nemogućnost donošenja rešenja o upisu hipoteke od strane katastra. Banke su ovaj problem, problem ostajanja bez planiranog i ugovorenog instrumenta obezbeđenja, rešavale uvođenjem ovlašćenog potpisnika na zahtevu za upis i pečatiranjem istog. Naravno, i drugi kontradiktorni i besmisleni, a veoma česti slučajevi su i dalje na sceni. Jedan od takvih slučajeva jeste mogućnost otvaranja drugih firmi u vlasništvu bližih rođaka ili drugih lica i nastavka regularnog poslovanja preko njih, iako je inicijalna firma blokirana za milionske iznose. Menice firme i lične menice vlasnika gotovo da nisu imale nikakvu pravnu težinu i banke putem njih nisu imale mnogo šansi da naplate potraživanja iako je imovina preduzeća, odnosno vlasnika, višestruko prevazilazila vrednost potraživanja. Kada se potencira teza zaštite postojećeg portfolija potencira se i obnavljanje otplaćenih iznosa postojećih kredita preduzeća u formiranom portfoliju banke. Mora se napomenuti da je rok portfolija najvažniji faktor zaštite i da su banke koje su formirale dugoročni portfolio u prilici da mnogo lakše prevaziđu tegobe krize. Naravno, kada se govori o portfoliju u ovom kontekstu misli se pre svega na zdravi deo portfolija. U tom smislu potrebno je napomenuti da je period 2009, a delimično i 2010. godine period čuvanja postojeće tržišne pozicije gotovo svih banaka. Naravno, postoje izuzeci koji se javljaju u 2010. godini u vidu banaka koje su veoma agresivne u akviziciji novih klijenata.[73]

Takođe, korisno je napraviti analogiju i napomenuti strategije banaka koje su poslovale u SAD u regionu Njujorka, tokom perioda velike ekonomske krize, 30-ih

[73] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

godina prošlog veka. Tokom 20-tih godina te banke su obilato koristile povoljne tržišne okolnosti. Period pre krize je bio period značajnog ekonomskog rasta (veoma slično trenutnoj recesiji). Ponuda i potražnja za kreditnim sredstvima je bila ogromna i niko nije pitao za cenu kredita. Bitan je bio samo svež i brz novac. Visoke profitne marže na kreditnim pozajmicama i niski troškovi kapitala, primoravali su banke da teže rizičnijoj aktivi (preuzimanje što više kreditne izloženosti). Trošak kapitala na rizičnijim i prema tome profitabilnijim transakcijama je bio nizak. Nizak trošak uvećanja kapitala banke, i sam proces uvećanja istog, smanjio je potencijalni rizik na depozite (rizik percipiran od strane polagača depozita). Ipak, velika kriza 30-tih godina prošlog veka, proizvela je velike gubitke na kreditnim plasmanima. Upravo onim koji su tokom 20-ih godina strahovito uvećani. Veliki gubitak u toj sferi proizveo je i velika povlačenja depozita. Da bi smanjile rizik povlačenja depozita, banke su povećale učešće manje rizične aktive u ukupnoj aktivi, i umanjile isplate dividendi. Smanjenje troškova na toj strani, banke su prenele na veću cenu depozita u cilju privlačenja istih.[74]

3.3. UTICAJ PROMENE DEVIZNOG KURSA NA KVALITET POKAZATELJA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA

Kada se analizira fenomen kursa i njegov uticaj na rezultat preduzeća mora se apostrofirati i činjenica da je kurs rastao svake godine počev od kraja 2006 pa sve do kraja 2014. godine (jedino u 2011 beleži blagi pad). Promenama kursa najviše su pogođena preduzeća koja imaju obaveze po kreditima u EUR iznosima ili sa valutnom klauzulom i koja su veliki uvoznici. Ukoliko ta preduzeća plasiraju robu na domaćem tržištu, prihode ostvaruju u dinarima čija vrednost konstantno depresira. Takva preduzeća imaju strahovito visok iznos negativnih kursnih razlika koje u ogromnoj meri opterećuje rezultat poslovanja.

Pomenutim preduzećima država je kroz uredbe kao dopune zakona o računovodstvu, omogućila iskazivanje negativnih kursnih razlika razgraničenjem istih na finansijski trošak i na poziciju aktive, AVR. Dakle propisana je mogućnost razgraničenja po sledećem osnovu:[75]

- ***Trošak*** *– negativna kursna razlika koja podrazumeva odliv gotovine (plaćene obaveze u stranoj valuti ili u dinarima sa valutnom klauzulom)*

- ***AVR***[76] *– obaveza koja podrazumeva kursnu razliku jer je vezana za stranu valutu , ali nije plaćena u tekućoj godini, već ce biti plaćena u narednoj ili narednim godinama*

[74] *Calomiris C. & Wilson B., „**Bank Capital and Portfolio Management**": The 1930s "Capital Crunch" and the Scramble to Shed Risk," Journal of Business, University of Chicago Press, vol. 77(3), July., 2004, page 421*

[75] *Pravilnik o izmenama i dopunama Pravilnika o Kontnom okviru za privredna društva, zadruge, druga pravna lica i preduzetnike, koji je objavljen u „Sl. Glasniku RS", br 4/10, od 29.01.2010*

[76] *Aktivna vremenska razgraničenja (AVR) obuhvataju sve izdatke koji će tek u nekom budućem obračunskom periodu postati rashod (tranzitorna pozicija aktive), kao i sve prihode proteklog obračunskog perioda, koji će tek u nekoj budućnosti postati primanje (anticipativna pozicija pasive).*

Ovakvom odlukom država je pokušala da zaštiti privredu po pitanju potencijalno ostvarenih gubitaka. Težilo se obezbeđivanju kontinuiteta podrške banaka, kako bi ista ostala barem na istom nivou kao i u prethodnim periodima. Dakle, podrška rezultatu poslovanja jeste i podrška preduzećima jer banke po prirodi ne finansiraju preduzeća sa negativnim rezultatom. Prethodno iz razloga što je to u suprotnosti sa ekonomskom logikom jer preduzeća koja ne pokrivaju sopstvene troškove teško da bi u budućem periodu mogla pokriti potraživanja banke. Dakle, država je težila realnom iskazivanju stope neto dobitka (neto dobitak bi iskazivanjem kursnih razlika koje nisu odliv gotovine predmetnog perioda bio nerealno potcenjen). Sama stopa neto dobitka bi se mogla prikazati sledećom formulom, *stopa neto dobitka = (Neto dobitak / Poslovni prihodi) X 100*[77]. Takodje, prethodno je važno i zbog činjenice da su rezervisanja banaka prema NBS za kreditiranje preduzeća gubitaša ogromna. Iako je ova uredba na snazi, veliki broj firmi se nije pridržavao iste i knjižio je sve kursne razlike na troškovima. Prethodno je u određenoj meri bilo uzrokovano i slabom informisanošću knjigovodstvenih službi preduzeća, ali i strateškim odlukama u smislu da su preduzeća želela da prikažu sve troškove i ublaže poreska opterećenja. Naravno ovakve akcije su u potpunosti pogrešne jer su prikazani gubici posledica makro-ekonomskih turbulencija, turbulencija kursa, a ne pogrešnih poslovnih pravaca.[78]

3.4. SEGMENTI PRIVREDE NAJVIŠE POGOĐENI SVETSKOM EKONOMSKOM KRIZOM - STRATEGIJE BANAKA

U narednim poglavljima će biti razmatrana tema strukture portfolija „loših plasmana“ (kašnjenje po pitanju izmirenja obaveza preko 90 dana), Master banke. Master banka posluje na tržištu Srbije i kao i svaka druga finansijska institucija pokušava da amortizuje negativne efekte svetske ekonomske krize. Analiza će biti vršena za portfolio oblikovan prvim talasom negativnih efekata krize tokom januara 2009. godine. Takođe, poseban fokus će biti na analizi poslovanja privrednih delatnosti koje su u najvećoj meri pogođene efektima krize: auto – industrija, industrija metala i sektor građevinarstva. Fokus će biti usmeren i na strategije Banaka prema ovim delatnostima. Poseban akcenat će biti na finansijskim pokazateljima u periodu 2008-2010, a kako bi se u punoj meri apostrofirao devasitrajući efekat krize na predmetne branše.

3.4.1. STRUKTURA PORTFOLIJA „LOŠIH PLASMANA“ SEGMENTA *MICRO CLIENTS*[79] PREMA INTERNOM ISTRAŽIVANJU *MASTER BANKE*

U nastavku će biti prikazano interno istraživanje Master banke (januar 2009), koje se bavi pitanjem strukture portfolija klijenata koji kasne u izmirenju obaveza prema banci u trajanju preko 90 dana. Istraživanje se odnosi na segment *micro clients* – preduzeća sa prihodima manjim od milion evra.

[77] *Ivaniš M.:* ***„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“****, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 42*

[78] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

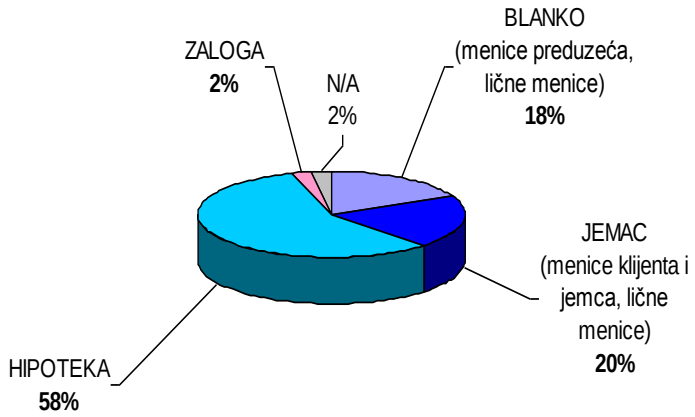
[79] *Klijenti do 1 milion evra prihoda na godišnjem nivou*

Tabela 1. *Loši plasmani prema vrsti na dan 16.01.2009. godine*

Namena plasmana	Stanje u w/o	%
Kratkročni kredit za obrtna sredstva	-138.464	16,87%
Kratkoročni kredit za likvidnost	-35.006	4,27%
Kratkoročni 'START UP' krediti	-11.857	1,45%
Overdraft	-48.884	5,96%
Revolving krediti	-23.762	2,90%
Dugoročni krediti za obrtna sredstva i tekuću likv	-19.897	2,42%
Dugoročni kredit za trajna obrtna sredstva	-113.017	13,77%
Dugoročni investicioni krediti	-48.187	5,87%
Hipotekarni kredit	-12.342	1,50%
Dugoročni kredit za mehanizaciju RPG	-29.035	3,54%
Dugoročni kredit za poslovni prostor RPG	-114.403	13,94%
NENAMENSKI (odobreno pre 2007)	-225.690	27,50%
	-820.544	

Izvor: *Interno istraživanje Master banke. Stanje kredita u W/O – Work Out [80] u 000 RSD. Istraživanje sprovedeno na dan 16.01.2009. godine (odnosi se na portfolio na taj dan).*

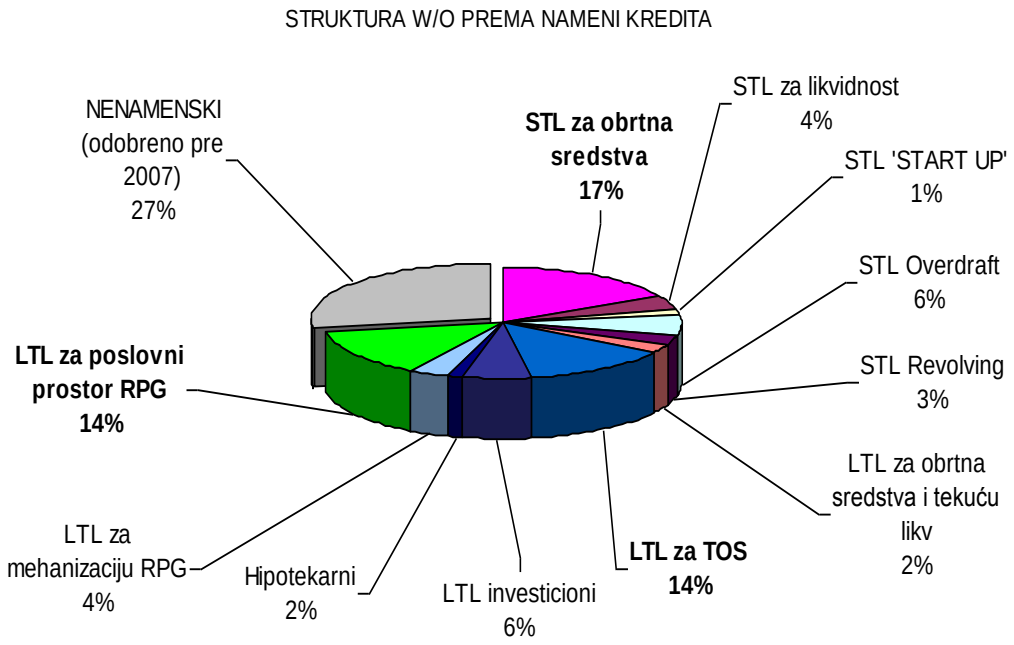
Grafikon 17. *Loši plasmani prema vrsti obezbeđenja*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke, na dan 16.01.2009.*

[80] *W/O – odeljenje u okviru banke, zaduženo za klijente koji kasne u izmirenju obaveza u trajanju preko 90 dana. Odeljenje pokušava da pronađe strategije „izlaska iz klijenta" (prodaja instrumenata obezbeđenja, prebacivanje duga na druge klijente, reprogramiranje kredita).*

Grafikon 18. *Loši plasmani prema vrsti plasmana*



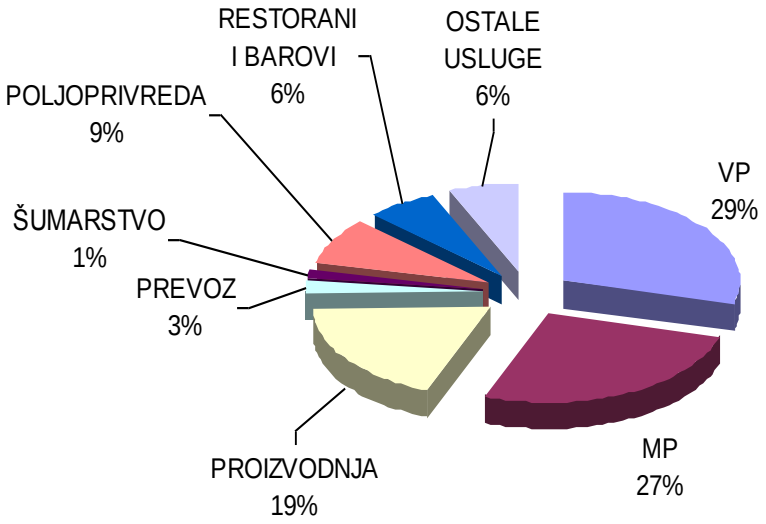
Izvor: *Interno istraživanje Master banke, na dan 16.01.2009.*

Kao što se može primetiti Master banka ima najveći procenat loših plasmana u segmentu nenamenskih kredita – 27,5%. Ovi krediti su odobravani pre 2009. godine. Dakle, u periodu pre nastupanja krize, a u cilju većeg tržišnog učešća, banka je plasirala kratkoročne i dugoročne kredite bez striktne kontrole njihove namene. Ovo je pogodovalo mnogim firmama koje su kredite koristile nenamenski za lične potrebe vlasnika firmi (kupovina nekretnina, automobila i druge eksterne potrebe), ulaganja bez adekvatne ročne usklađenosti izvora i namene (kratkoročni za investiciju u stalna sredstva) ili pak za pokušaje probijanja na nove segmente tržišta bez analize potencijalnih opasnosti. Nastankom krize, banka je „platila ceh“ ovakve politike, te je zaključno sa januarom mesecom 2009. godine imala 225.690.000,00 RSD problematičnih kredita u domenu nenamenskih kredita. Drugi procenat po veličini od 16,87% pripada kratkoročnim kreditima za obrtna sredstva. Najveći deo ovih kredita pripada kreditima odobravanim trgovačkim preduzećima koja su profit tražila u kupoprodajnim i spekulativnim transakcijama, ali i onima koja su trgovala berzanskom robom. Tipičan primer gubitaša krize jesu preduzeća metalske industrije. Njih je najviše pogodio strahovit pad cena metala. Sve nabavke učinjene pre krize su bile direktan udar koji je u najvećem broju slučajeva uništavao firme bez mogućnosti oporavka.

Master banka je pre krize, sledeći osnovni, strateški cilj povećanjanja procenta tržišnog učešća, odobravala veliki broj kredita baziranih u većoj meri na kvalitetu hipoteke, a u manjoj meri na poslovno-finansijskim performansama preduzeća. Nastankom krize slabije poslovno-finansijske performanse klijenata boljih hipoteka su se samo pogoršale. Firme su gubile tržišne pozicije i pripadajuće poslovne prihode. Mnoge od njih su počele da posluju sa negativnim profitnim marginama bez mogućnosti da servisiraju tekuće obaveze. Kao što je i napomenuto, nastankom krize i tržište nekretnina

je „zamrlo“ te banka nije mogla, u ekvivalentu očekivanog, da proda preuzete hipoteke. Grafikon jasno ukazuje na činjenicu da je mnogo manji broj problematičnih kredita u segmentu kredita odobravanih na osnovu kvaliteta poslovno-finansijskih performansi. Ovi krediti su odobravani uz zalogu nad opremom, potraživanjima ili na blanko (menice vlasnika i preduzeća, jemstvo). Osnovna garancija prema projekcijama banke bio je kvalitet poslovanja preduzeća, te se takva strategija pokazala mnogo uspešnijom.

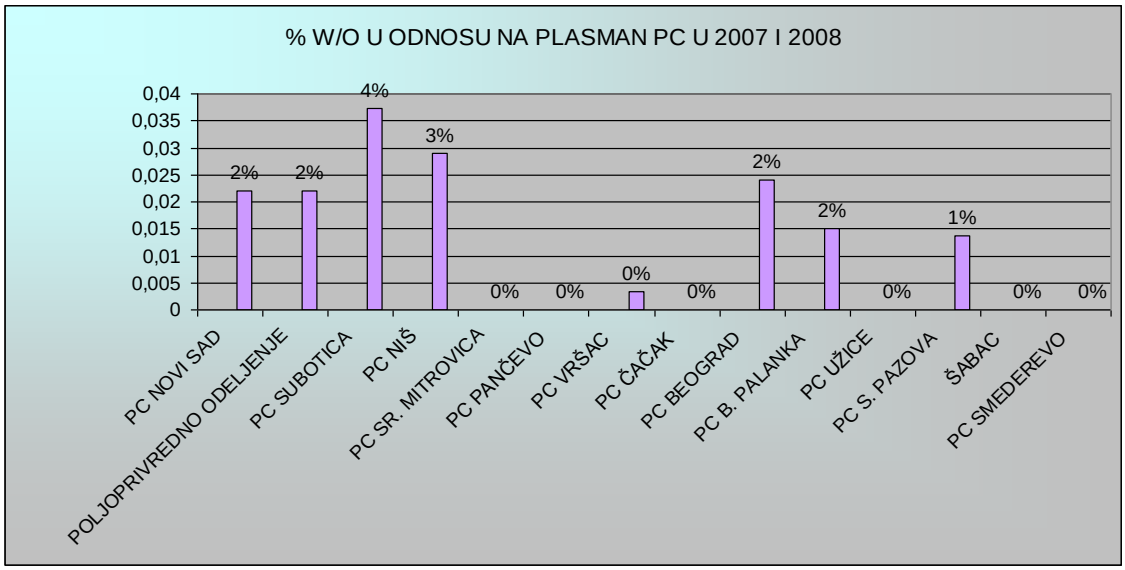
Grafikon 19. *Loši plasmani prema delatnosti nosioca plasmana na dan 16.01.2009. godine*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke, sprovedeno na dan 16.01.2009*

Prema istraživanju Master banke najveći procenat problematičnih plasmana imaju delatnosti VP (veleprodaja) – 29% i MP (maloprodaja) – 27%. Dakle, trgovačka delatnost je najveći generator problematičnih plasmana. U okviru trgovine najviše su pogođeni: trgovina metalima i trgovina luksuznom robom (auto – industrija, industrija nameštaja, odeće i obuće). Kada se govori o trgovini luksuznom robom misli se pre svega na klasične trgovce, distributere na domaćem tržištu. Druga po veličini je proizvodnja u koju spada i građevinarstvo. Najveći deo loših plasmana ove kategorije potpada pod građevinarstvo. Sve završene građevine koje se nisu realizovale pre krize, predstavljale su čist gubitak za branšu građevinarstva, dovodeći do gašenja mnogih preduzeća, čiji su krediti ostajali neizmireni. U nastavku rada akcenat se stavlja na svaku od rizičnih privrednih branši zasebno.

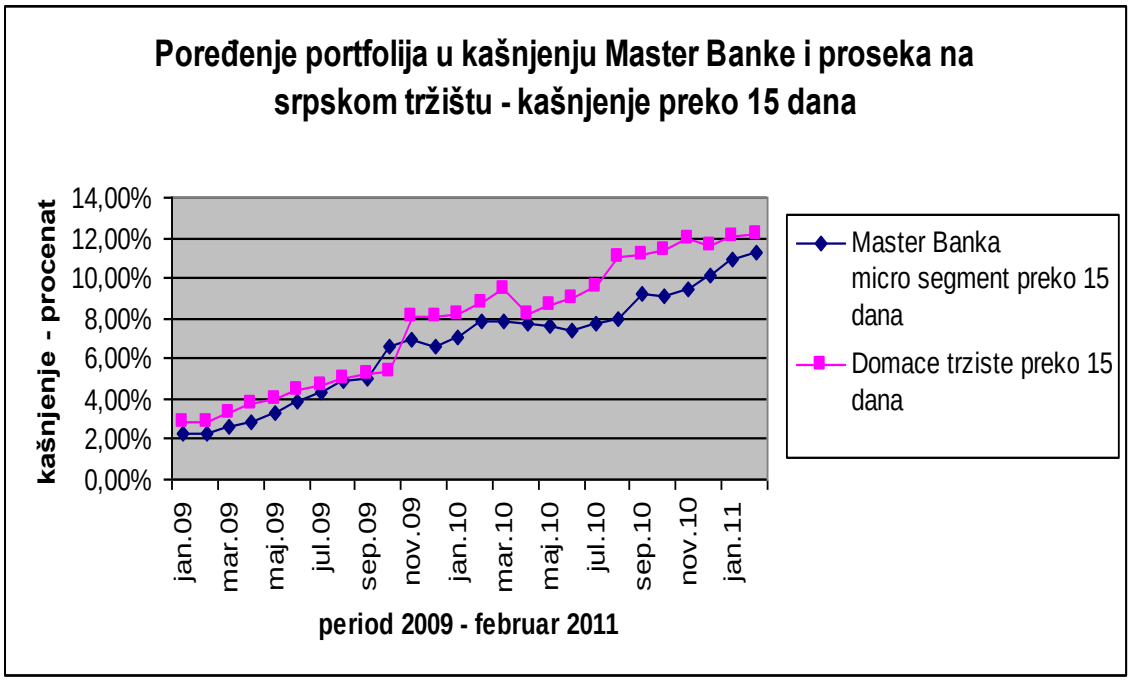
Grafikon 20. *Loši plasmani (%) u okviru kredita odobrenih u 2007 i 2008. godini (pre krize), a prema PC-u (profitni centar). Stanje na dan 31.12.2009. godine.*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

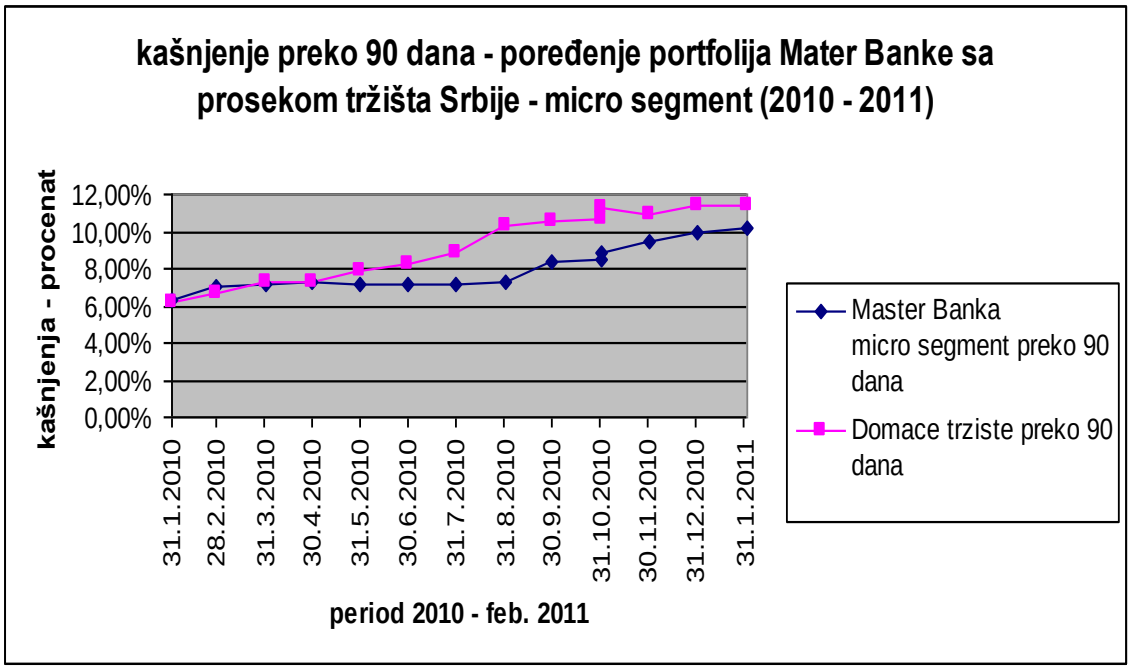
Prikazani grafikon ukazuje na činjenicu da se najveći procenat plasmana u kašnjenju preko 90 dana nalazi na teritoriji PC Subotica. U pitanju je procenat u odnosu na plasmane odobrene u periodu 2007-2008. Predmetni procenat iznosi svega 4% iz razloga što je banka u periodu povoljnih kretanja i velike tražnje za kreditima vršila stroge analize boniteta, instrumenata obezbeđenja, namene i ostalih bitnih elemenata.

Grafikon 21. *Kašnjenje Master banke vs. prosek na srpskom tržištu, kašnjenje>15 dana(2009/2011)*



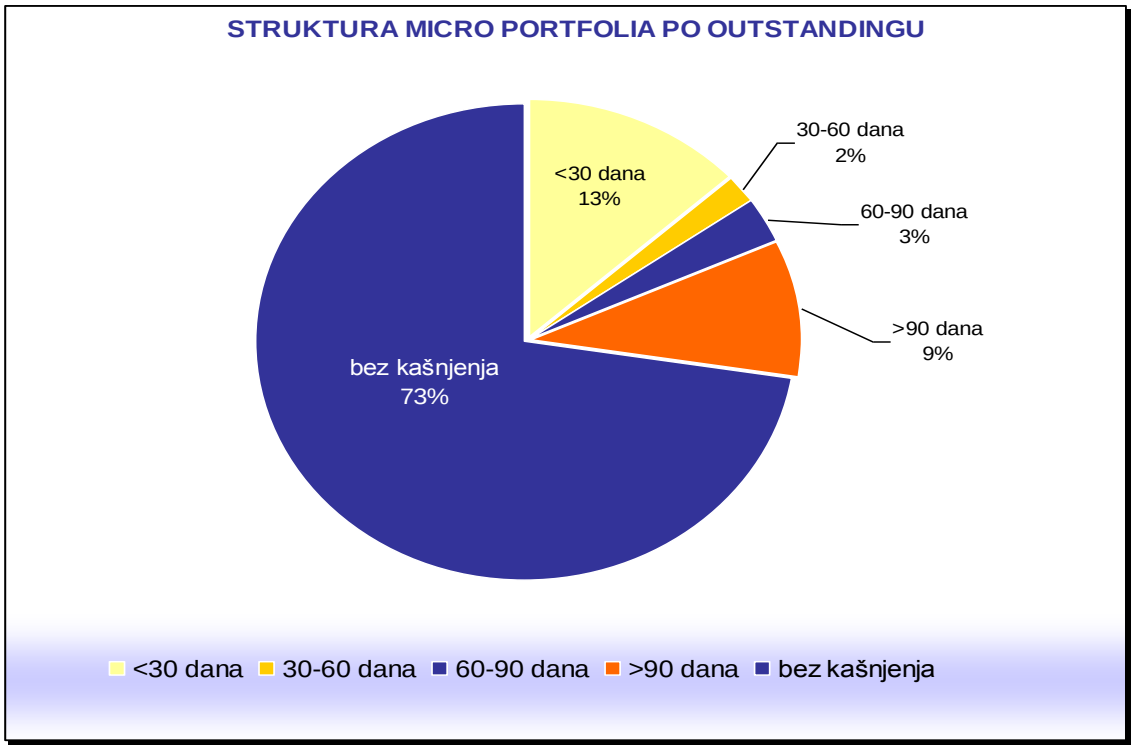
Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Master banke*

Grafikon 22. *Kašnjenje Master banke vs. prosek na srpskom tržištu, kašnjenje>90 dana(2010/2011)*



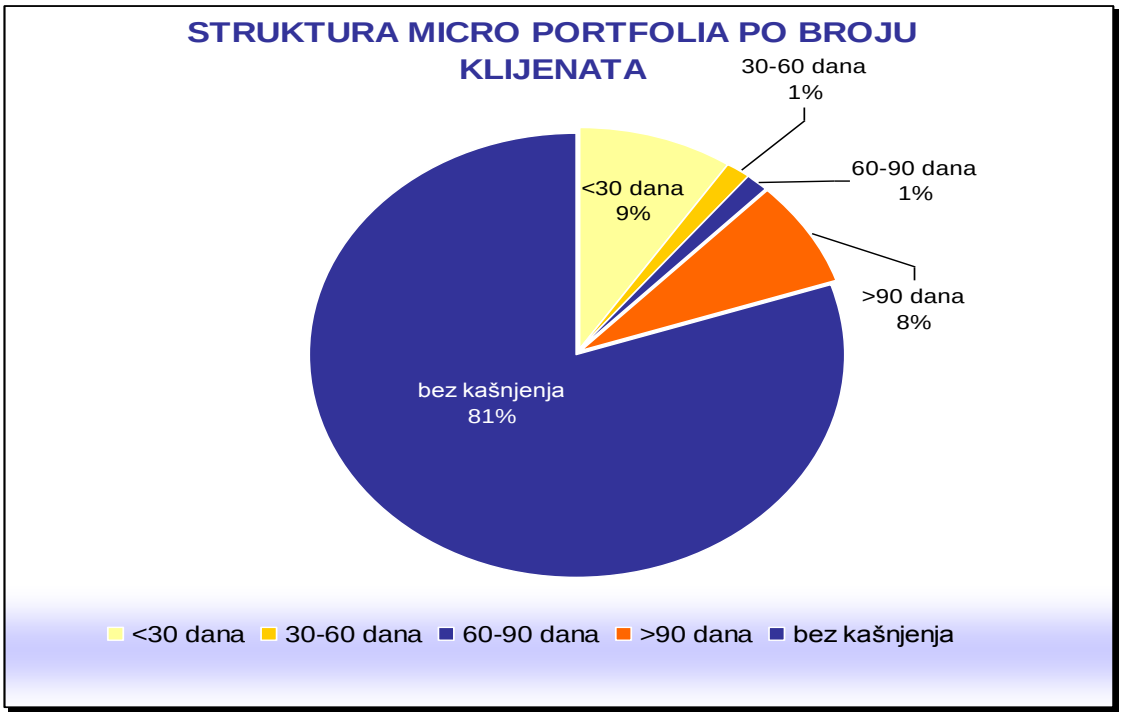
Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Master banke*

Grafikon 23. *Struktura portfolija micro klijenata u kašnjenju - izloženost prema banci (31.12.2009)*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

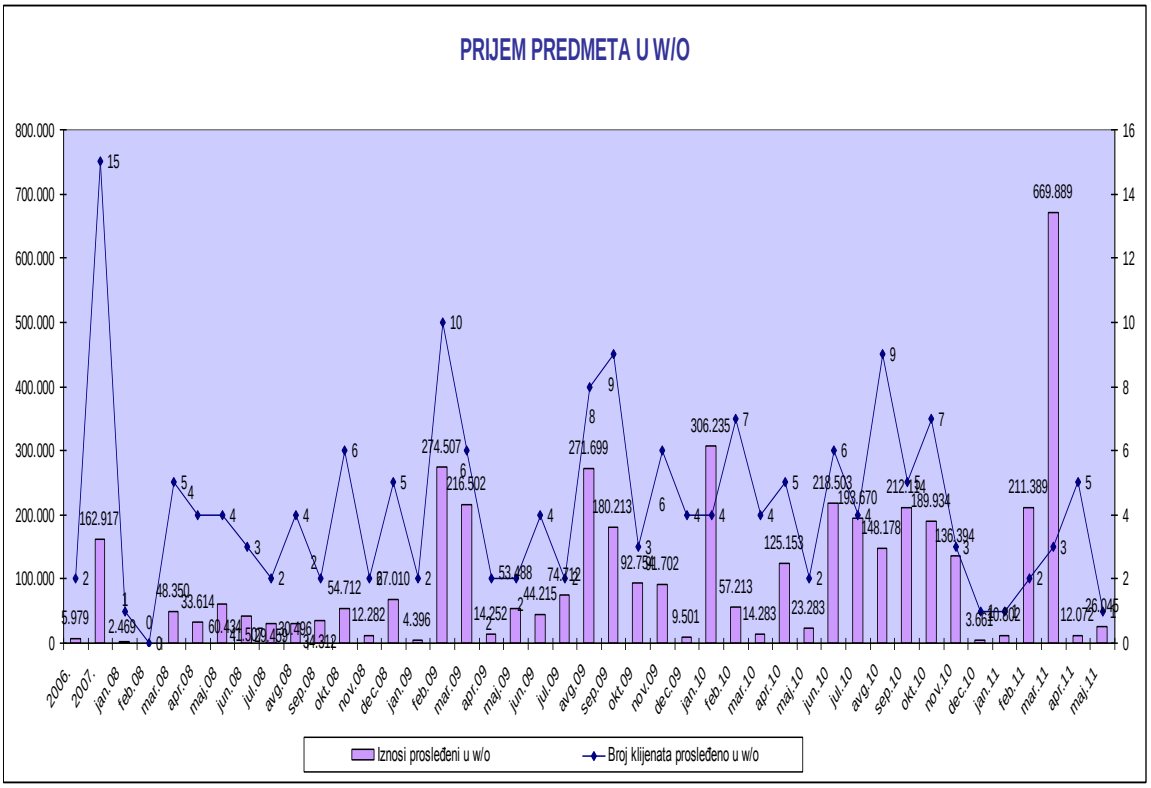
Grafikon 24. *Struktura portfolija micro klijenatau kašnjenju – broj klijenata (31.12.2009)*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Uzimajući u obzir gornje grafikone, jasno se može videti da je Master banka formirala kvalitetan portfolio *micro* klijenata. Svetska ekonomska kriza je posebno pogodila ovaj segment, ali nije ostavila značajan uticaj na portfolio banke. Preduzeća na tržištu Srbije su mnogo više pogođena i kašnjenja su veća u odnosu na kašnjenja u okviru Master banke. Pored kvalitetnog portfolija, banka je u vreme krize na pravi način vodila računa o problematičnim klijentima. Banka je jedan deo kreditnih aranžmana, kod kojih je postojala mogućnost poslovnog „oživljavanja", *reprogramirala* (produžila rok otplate, produžila *grace period)*. U slučajevima gde nije bilo pomoći, banka je uspevala da nađe zdrave poslovne subjekte kojima je odobravala kredite za kupovinu instrumenata obezbeđenja. Banka je podatke o prosečnom kašnjenju, kumulativno za tržište Srbije, obezbeđivala povlačeći kumulativne izveštaje iz baze kreditnog biroa. Grafikoni koji govore o broju klijenata u W/O segmentu ukazuju da 8% klijenata od ukupnog broja klijenata ima kredite u korišćenju po kojima kasni više od 90 dana.

Grafikon 25. *Prosleđivanje klijenata koji kasne više od 90 dana u WO segment Master banke, segment micro klijenata, period 2006 - 2011*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Grafikon pokazuje sume „loših kredita“, kao i broj klijenata nosioca „loših kredita“, prosleđenih u *W/O* segment (period 2006 – 2011), u okviru Master banke. Vidljivo je da volumen kredita prosleđenih u *W/O* segment naglo raste u periodu mart – april 2011. godine. Iako je vrhunac krize prošao, očigledno je da su određena preduzeća prenela tegobe prethodnog perioda u 2011. godinu. Najveći deo tih kredita je reprogramiran u periodu 2009 – 2010. Ipak ti krediti doživljavaju krah tokom 2011. godine, u periodu kada dospevaju na naplatu nakon novo-ugovorenog *grace* perioda. Radi se o malom broju kredita većih iznosa. Kao što je napomenuto mikro klijenti su u najvećoj meri pogođeni krizom i jedan veliki udar teže podnose od većih firmi. Dakle, prvi faktor koji treba uzimati u obzir prilikom formiranja portfolija mikro klijenata jeste upravo diversifikacija (veći broj kredita manjih iznosa). Pitanje diversifikacije se reguliše kreditnom politikom poslovne banke.

Kreditna politika banke definiše ograničenja u pogledu koncentracije kredita. Ona definiše strukturu plasmana na nivou banke, u smislu koliki procenat kredita može biti odobren privredi, stanovništvu i bankama odnosno finansijskim institucijama. Takođe, kreditnim politikama se definiše koncentracija kredita po industrijskim granama, po teritorijalnoj pripadnosti klijenta, nameni i stepenu obezbeđenja plasiranih kredita.[81] Diversifikacija je ključna komponenta menadžmenta zaduženog za upravljanje kreditnim

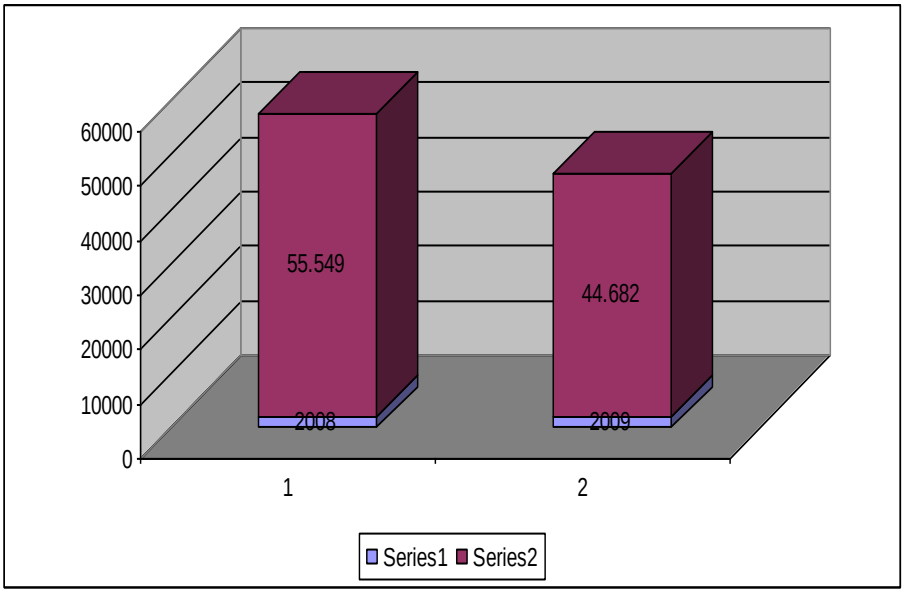
[81] *Barjaktarović L.:* ***„Upravljanje Rizikom“****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 109*

rizikom, jer se fokusira na visokim koncentracijama portfolija u okviru specifičnih industrija, lokacija, tipova kredita, obezbeđenja, valuta, iznosa. Takođe, činjenica je da kvalitet aktive svake banke može biti drastično narušen nedostatkom diversifikacije portfolija.[82]

3.4.2. AUTO-INDUSTRIJA

Segment domaće automobilske industrije posebno je pogođen udarima svetske ekonomske krize.

Grafikon 26. *Prodaja - broj vozila (putnička i laka komercijalna vozila) 2008-2009*



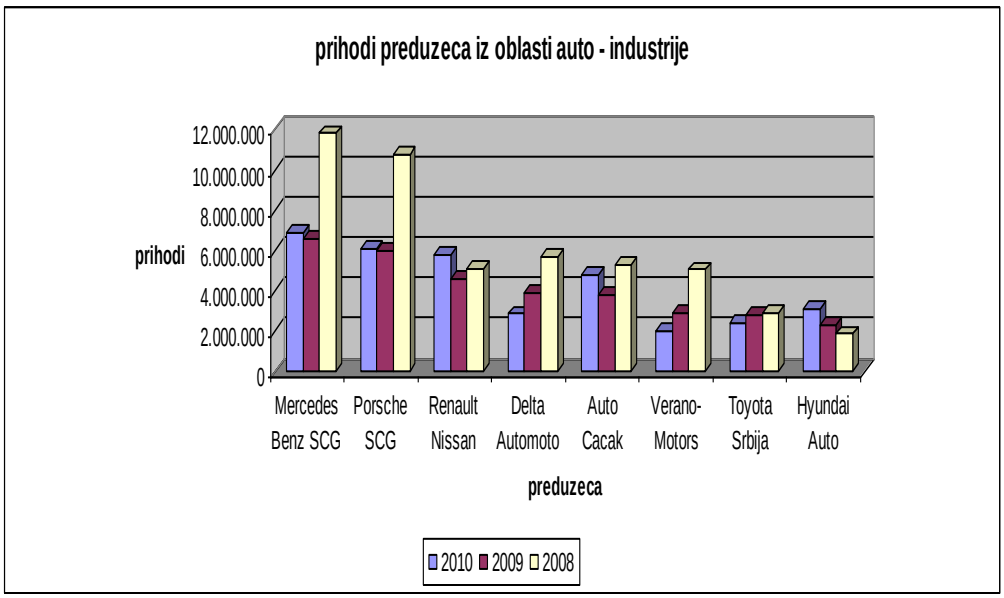
Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Časopisa, ekonom:east media group,* ***„top 300“****, godišnje specijalno izdanje, 6 oktobar 2010, str. 98*

Potpisivanjem ugovora sa Fijatom pokrenuto je podmlađivanje srpskog voznog parka. Fijat Srbija je tokom 2009. godine učestvovao sa oko 16.375 vozila u ukupnim prodatim novim vozilima. Dakle, vise od trećine prodatih vozila poticalo je iz Fijatovih pogona u Srbiji. Naravno, prodaja je bila podržana subvencijama Vlade Srbije, niskom cenom Punta (Z10) i primamljivim uslovima finansiranja. Pad prodaje u 2009. godini zabeležila su sledeća preduzeća u sledećim obimima: *Fijat 70%, Opel 61%, Volkswagen* 59%. S druge strane, rast prodaje u 2009. godini ostvarila su sledeća preduzeća u sledećim obimima: *Dacia* 22%, *Hyndai* 6%.[83] Komparativnu analizu 8 najvećih distributera komercijalnih i lakih dostavnih vozila na tržištu Srbije u periodu 2008. godina - 2010. godina po pitanju nivoa prihoda i neto rezultata, predstavljaju naredni grafikoni.

[82] *Wolf C.:* ***„Bank Portfolio Management of Credit Risk“****, eHow Contributor, October 01, 2010 (http://www.ehow.com/facts_7269902_bank-portfolio-management-credit-risk.html)*

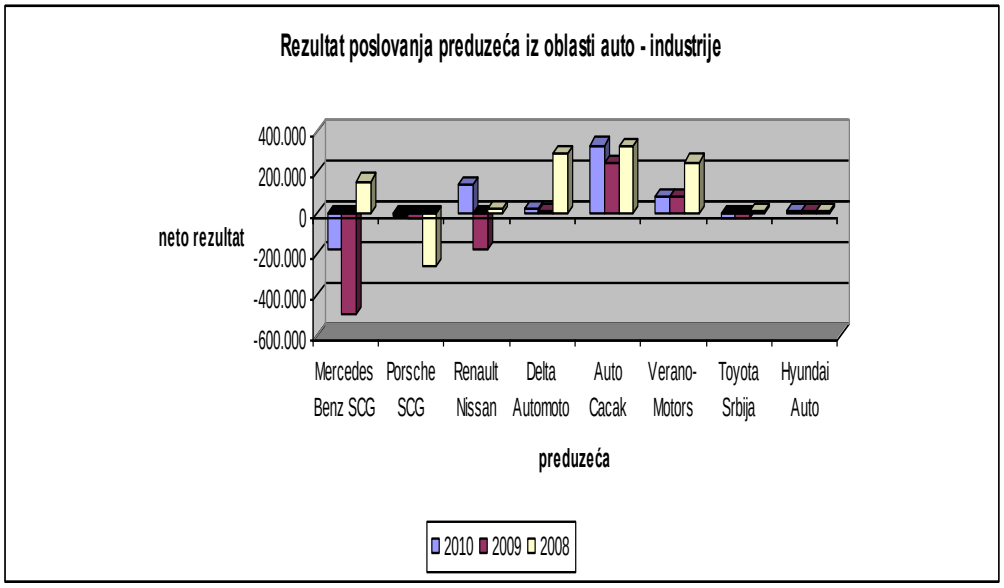
[83] *Časopis, ekonom:east media group,* ***„top 300“****, godišnje specijalno izdanje, 6 oktobar 2010, str. 98-99*

Grafikon 27. *Prihodi preduzeća iz oblasti auto – industrije u periodu 2008 – 2010*



Izvor: *APR, http://fi.apr.gov.rs/prijemfi/cir/objavljivanje.asp,podaci preuzeti 15.05.2011.*

Grafikon 28. *Neto rezultat preduzeća iz oblasti auto – industrije u periodu 2008 – 2010*



Izvor: *APR, http://fi.apr.gov.rs/prijemfi/cir/objavljivanje.asp,podaci preuzeti 15.05.2011.*

Preduzeća sa najvećim padom prihoda u 2009. godini su *Mercedes Benz SCG* i *Porsche SCG*. Njihovi prihodi padaju za više od 51%. Preduzeće sa najvećim gubitkom od oko EUR 5.300.000,00 je Mercedes Benz SCG. Veoma je zanimljiv podatak vezan za neto rezultat preduzeća Porsche Srbija SCG. Preduzeće je tokom 2008. godine ostvarilo gubitak u iznosu od čak 252.727.000,00 RSD. Naime, preduzeće je iskoristilo period krize 2009 – 2010, kako da bi restrukturiralo sopstveno poslovanje i ostvarilo mnogo manji gubitak (2010. godina – 17.095.00,00 RSD). To je upravo i dokaz teze da u turbulentnim tržišnim kretanjima postoje i šanse koje se mogu iskoristiti u cilju

unapređenja poslovanja. Naime, preduzeće je kao osnovni cilj postavilo porast profitabilnosti. Ono je dramatično smanjilo obim prihoda, ali je suprotno tome poboljšalo poslovni rezultat. Preduzeća *Toyota Srbija, Auto Čačak* i *Hyundai* ostvaruju približno jednake nivoe prihoda i poslovnih rezultata tokom perioda 2008. godina – 2010. godina, ukazujući na sposobnost održavanja približno jednako kvalitetnog poslovanja u veoma turbulentnom tržišnom okruženju. Primetan je čak i konstantan rast prihoda preduzeća *Hyundai* Srbija. Visok poslovni dobitak za 2010. godinu ostvaruje preduzeće *Renault Nissan* Srbija. Primetno je da je to postignuto nakon visokog gubitka ostvarenog u 2009. godini. Preduzeće je restrukturiralo proizvodnju, uvelo određene novine, hrabro nastupilo sa novim modelima automobila (*Qashqai, Juke, Note*), snizilo troškove proizvodnje i posledično prodajnu cenu i uspelo da se probije na tržištu uz podizanje nivoa profita.[84]

- ***Strategije poslovnih banaka prema preduzećima automobilske industrije***[85]

Nastupanjem svetske ekonomske krize banke su sveobuhvatno sagledale kretanja u auto-industriji. Veliki broj njih zauzeo je tzv. „stop strategije“ po pitanu finansiranja preduzeća pomenute branše. Osnovni razlozi ovakve strategije jesu realne okolnosti krize:

- *Manja kupovna moć stanovništva u kombinaciji sa nezaposlenošću i depresijacijom domaće valute, smanjivala je postojeće tržište putničkih automobila*

- *Negativno kretanje domaće privrede i izražena nelikvidnost, smanjivali su postojeće tržište lakih dostavnih i putničkih vozila u komercijalne svrhe*

Banke koje su do nastanka krize u jačem procentu finansirale preduzeća auto-industrije veliki trud su posvećivale, ali i dalje posvećuju strategijama „poslovnog oživljavanja“, a u određenoj meri i prodaji instrumenata obezbeđenja.

Potrebno je napomenuti i činjenicu da su banke ipak u određenoj meri, tokom krize, finansirale preduzeća auto-industrije. To su slučajevi preduzeća koja su barem 50% svojih prihoda ostvarivala servisiranjem automobila i pružanjem ostalih usluga održavanja. Takva preduzeća usled uslužne delatnosti imaju visoke profitne marže. Usled činjenice da je tražnja za novim automobilima smanjena, obim usluga servisiranja postojećeg voznog parka ukupnog tržišta se povećava, a to podrazumeva i ekspanziju obima poslovnih aktivnosti i prihoda.

Određene firme članice renomiranih grupacija, baziranjem svojih poslovnih aktivnosti na uslugama servisa ostvarile su dobre individualne performanse i kvalitetne bilansne pokazatelje. Ipak, sagledavanjem poslovanja na grupnom nivou dolazilo se do prave slike. Bilo je slučajeva u kojima su firme na tržištu Srbije neposredno pre krize

[84] *Analiza izvršena na osnovu finansijskih izveštaja preuzetih sa sajta APR-a, http://fi.apr.gov.rs/prijemfi/cir/objavljivanje.asp, podaci preuzeti 16.05.2011.*
[85] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

dobijale visoke pozajmice matičnih kompanija kako za investicije, tako i za zauzimanje pozicije na tržištu. Usled nemogućnosti vraćanja tih pozajmica one su prebacivane na kapital preduzeća, koji se upisivao u agenciji za privredne registre. To je konstruisalo izuzetno pozitivnu sliku po pitanju dugoročne orijentacije na tržište Srbije. Takodje i pasiva je u periodima prebacivanja dugova na kapital bivala restrukturirana i indikatori „*finansijskog leverage*" su postajali mnogo bolji (ukupne obaveze – novac / kapital + rezerve). Ipak, globalna slika grupacije je upućivala na prezaduženost preduzeća, uz sve manje prihode i sve slabiji otplatni kapacitet. Dugovi koji su pretvarani u kapital poticali su iz dugova matičnih kompanija, te je i sam upisani kapital u inicijalnom obliku bio, ali i ostao obaveza. Realno posmatrano, slika poslovanja upućivala je na zaključak da poslovanje domaće firme nije toliko dobro i da u sklopu sa matičnom kompanijom ukazuje na prezaduženost i nelikvidnost.

3.4.3. METALSKA INDUSTRIJA

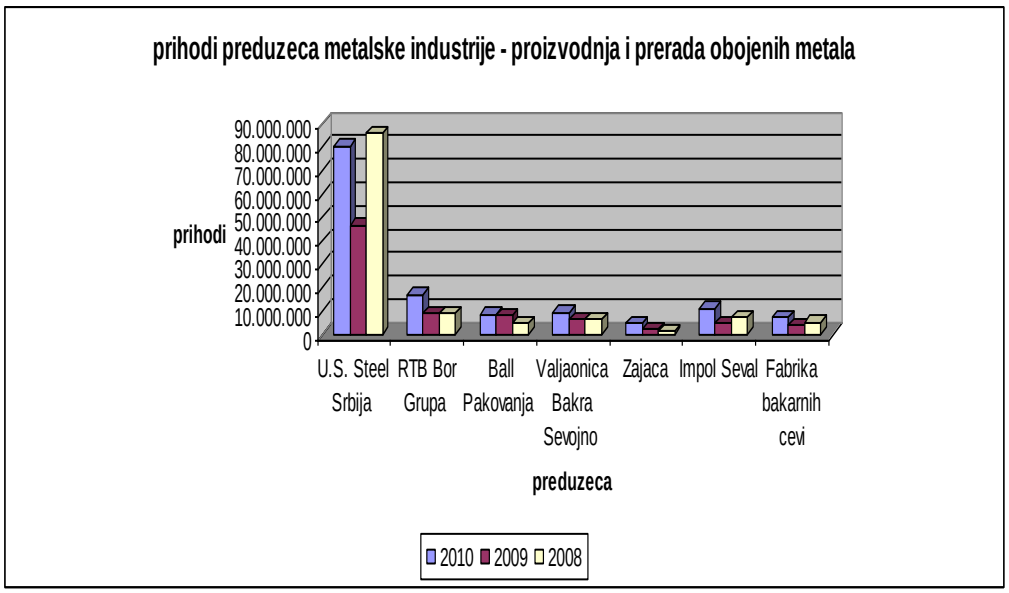
U okviru metalske industrije tržišta Srbije, kumulativno dolazi do strahovitog pada obima poslovnih aktivnosti tokom 2009. godine. Pad prihoda dostiže 37% u odnosu na prethodnu godinu. Ukupan prihod ostvaren za 2009. godinu je na nivou od oko 1,2 milijarde evra. Tokom 2009. godine pod udarima krize, preduzeća ove branše zbirno ostvaruju gubitak od 166 miliona evra. Potrebno je napomenuti i to da je metalska industrija pretežno izvozno orijentisana. Tokom 2009. godine usled krize izvoz se ipak smanjuje za oko 38% u odnosu na 2008. godinu. [86]

Metalska industrija bi se mogla podeliti na nekoliko pod-sektora: proizvodnja i prerada obojenih metala, proizvodnja kablova, reciklaža metala.

Proizvodnja i prerada obojenih metala je dominantan pod-sektor po pitanju obima aktivnosti i ostvarenih prihoda. *U.S. Steel* Srbija je kao lider pretrpeo ogromne gubitke usled smanjenja tražnje na svetskom tržištu. U jednom trenutku privremeno je bio obustavljen rad na obe peći, a to je dalje dovelo do pada prihoda od 50% u 2009. godini. S druge strane, neka od preduzeća su iskoristila tržišna kretanja i povećala sopstvenu profitabilnost. Primer takvog preduzeća jeste Zajača iz Loznice koja je tokom 2009. godine ostvarila *EBITDA* marginu na nivou od 27,1%.[87]

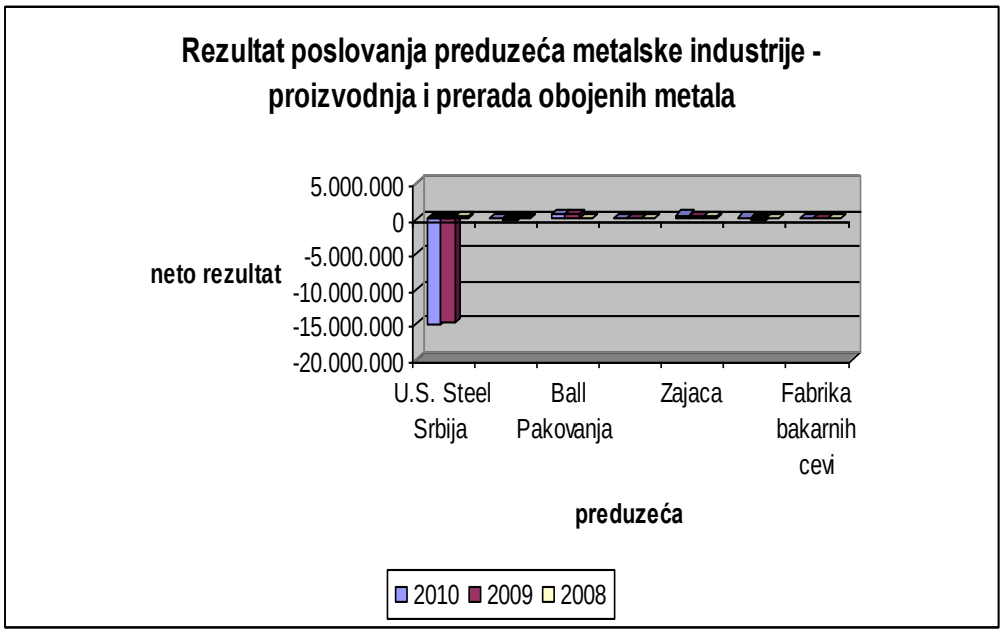
[86] *Časopis, ekonom:east media group, **„top 300"**, godišnje specijalno izdanje, 6 oktobar 2010, str. 104*
[87] *Časopis, ekonom:east media group, **„top 300"**, godišnje specijalno izdanje, 6 oktobar 2010, str. 104*

Grafikon 29. *Prihodi preduzeća metalske industrije - proizvodnja i prerada metala 2008-2010*



Izvor: *APR, http://fi.apr.gov.rs/prijemfi/cir/objavljivanje.asp,podaci preuzeti 15.05.2011.)*

Grafikon 30. *Rezultat preduzeća metalske industrije - proizvodnja i prerada metala 2008-2010*

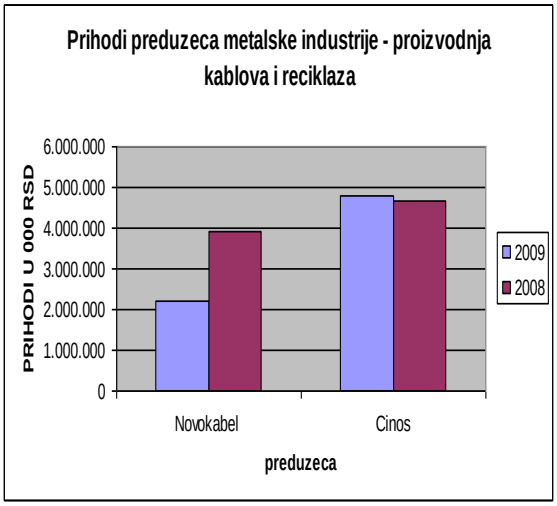


Izvor:*APR, http://fi.apr.gov.rs/prijemfi/cir/objavljivanje.asp,podaci preuzeti 15.05.2011.)*

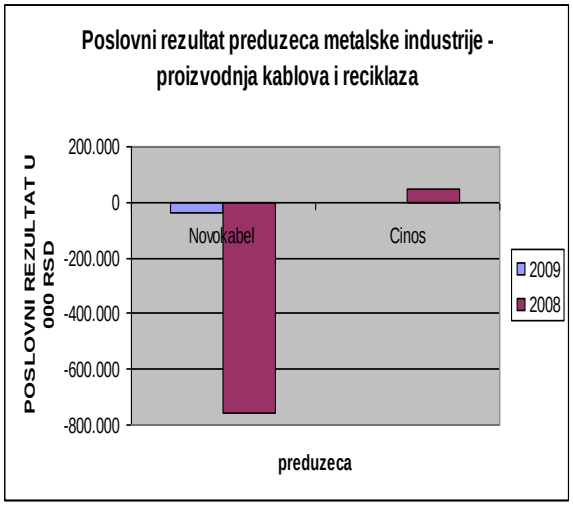
Preduzeće *US Steel* Srbija je tokom 2010. godine ostvarilo prihode gotovo identične onima u 2008. godini, ali je kriza i negativno kretanje cena uslovilo gubitak koji je i dalje izuzetno visok i dosta viši od gubitka 2008. godine. Činjenica je da su sva preduzeća obuhvaćena analizom ostvarila rast obima prihoda u odnosu na 2009. godinu, a prednjače firme US Steel Srbija, RTB Bor, Valjaonica Bakra Sevojno, Zajača, Impol Seval. Prema pokazatelju prihoda, branša proizvodnje i prerade obojenih metala se polako oslobađa stega krize.

U okviru druga dva pod-sektora postoje dve firme koje se izdvajaju, Novokabel – proizvodnja kablova i Cinos – reciklaža. Preduzeće Novokabel je u 2009. godini duplo smanjilo prihode i ostvarilo visok gubitak. Cinos je s druge strane održao stabilno poslovanje, uz minimalnu profitabilnost, ali i rastuću zaduženost.

Grafikon 31. *Prihodi preduzeća–proizvodnja kablova i reciklaža u 000 RSD, 2008 – 2009*



Grafikon 32. *Rezultat preduzeća–proizvodnja kablova i reciklaža u 000 RSD, 2008 - 2009*



Izvor grafikona 31 i 32: *APR, http://fi.apr.gov.rs/prijemfi/cir/objavljivanje.asp,podaci preuzeti 15.05.2011.*

Tipičan primer dobre „*green field*" investicije na tržištu Srbije je kompanija Ball Pakovanja Evropa. Ovo preduzeće je tokom 2009. godine ostvarilo rast prihoda od 55%. Naravno, treba imati u vidu i pozitivan uticaj na strani konstantne potrage za obučenim kadrovima.

Imajući u vidu da je metalska industrija pretežno izvozno orijentisana, oporavak iste će u velikoj meri zavisiti od oporavka i kretanja u svetskoj privredi. Predstavljena kretanja za 2010. godinu ukazuju na pozitivan trend i oporavak branše.

- ***Strategije poslovnih banaka prema preduzećima metalske industrije[88]***

Da bi se izborile sa udarima krize mnoga preduzeća iz branše metalske industrije su morala da povećaju kratkoročne finansijske obaveze i da smanjuju broj zaposlenih.

Smanjenje broja zaposlenih nije bio toliki problem koliki je bio dodatno, kratkoročno, eksterno finansiranje. Da bi preduzeća ispunila minimalne likvidnosne aspekte poslovanja, a samim tim i da bi opstala na tržištu, hitno su potraživala dodatne, kratkoročne finansijske pozajmice. Naime, cena metala kojim se do udara krize moglo trgovati sa manjom dozom rizika, što direktnom preprodajom, što preradom pa prodajom, naglo je pala u 2009. godini. Pad je bio dramatičan i kretao se i preko 50%. Sva preduzeća koja su u velikim obimima izvršila kupovine krajem 2008. godine po tada

[88] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

realnoj ceni, platila avanse i preuzela robu, su se našla u situaciji pada cena metala i za više od 50% u prvoj polovini 2009. godine.

Dakle, realizacija nabavke se mogla obaviti po dramatično nižoj ceni (troškovi nabavke su u velikoj meri prevazilazili prihode). To je prouzrokovalo ogromne gubitke na transakcijama, a dobavljači, banke i ostali poverioci su čekali uplate po svojim potraživanjima. Matične poslovne banke su pre krize finansirale nabavke obrtnih sredstava (metala), te su i same u tim situacijama ulazile u veoma kritične pozicije. Potrebno je naglasiti i to da su se nabavke vršile u velikim količinama usled u tim situacijama povoljnijih uslova nabavke (količinski rabati, manji troškovi transporta, itd.), što je izloženost predmetnih preduzeća po kreditima poslovnih banaka činilo veoma velikom.

Dodatni zahtevi za kratkoročnim finansiranjem nisu imali smisla, a bili su od esencijalnog značaja za kontinuitet poslovanja preduzeća. Druge poslovne banke koje do tada nisu bile u poslovnim odnosima sa tim preduzećima nisu nalazile interes da na taj načina rešavaju probleme matičnih banaka. Visoki nivoi obaveza prema drugim poveriocima, pre svega dobavljačima, dovodili su do blokada tekućih računa, a na te blokade su se panično nadovezivale i poslovne banke. Usled opisanih, ishitrenih reakcija dolazilo je do likvidacije najvećeg broja preduzeća ove branše.

Ozdravljenje domaće metalske industrije je u velikoj meri zavisilo i generalno zavisi od ozdravljenja svetske privrede jer je ova branša u najvećoj meri izvozno orijentisana. Banke u velikoj meri prate kretanja svetske privrede i u odnosu na to odlučuju o tekućoj izloženosti prema ovoj industriji, ali i o novim zahtevima.

Rasponi i turbulencije cena metala su sve manje, ali još uvek postoji efekat opreznosti pa i straha od mogućeg ponavljanja kraha 2009. godine. To ovu branšu dovodi u veoma tešku poziciju, te se i do kratkoročnih kredita veoma teško dolazi. Ipak, pozitivna okolnost je ta da je metalska industrija izvozno orijentisana, te je i naplata sigurna. S druge strane, pitanje odnosa nabavne i prodajne cene ipak ostaje ključno pitanje.

Mora se napomenuti i činjenica da su kooperanti preduzeća metalske industrije takođe u teškom položaju. To se posebno može videti na primeru dobavljača preduzeća U.S. Steel Srbija, koja su tu kompaniju snabdevali po raznim osnovama. Veliki broj tih preduzeća, koja su do trenutka krize imala odlične poslovne odnose sa bankama, nastankom krize bivaju uvrštena pod poseban nadzor i teško dolaze do kratkoročnih, finansijskih sredstava. Smatralo se da će ta preduzeća teško naplatiti svoja potraživanja. Posebno je kritičan bio obim učešća US Steel-a u prihodima tih preduzeća. Sva ona preduzeća koja su imala preko 50% potraživanja od pomenute kompanije, uglavnom su dobijala negativne odgovore po pitanju zahteva za novim kreditnim aranžmanima.

3.4.4. SEKTOR GRAĐEVINARSTVA

Sektor građevinarstva je izuzetno pogođen svetskom ekonomskom krizom. Drastično smanjena tražnja i otežana realizacija stambenih i poslovnih prostora po unapred određenim cenama koje individualni projekat čine profitabilnim, karakteristični su za period 2009. godine i prvu polovinu 2010. godine. [89]

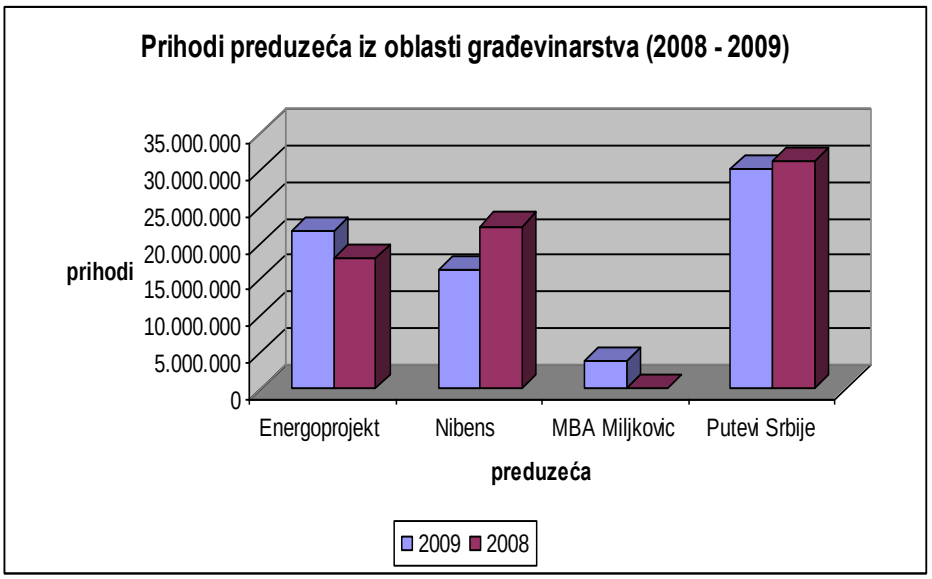
Tokom 2009. godine država je pokušala i donekle uspela da smiri negativno kretanje, tj. spreči totalni kolaps tržišta nekretnina i građevinskih firmi kroz subvencionisano kreditiranje stanovništva za kupovinu stanova, kao i većim ulaganjima u razvoj drumske infrastrukture na koridoru 10. Slične akcije su nastavljene i tokom 2010.

Statistički podaci ipak pokazuju pad vrednosti izvedenih radova za 21,5% u 2009. godini. Visokogradnja je pretrpela pad od 14,4%, dok je niskogradnja pretrpela pad od oko 7,2%. Tokom III kvartala 2010. godine, vrednost izvedenih radova izvođača u Srbiji je smanjena za 7,9% u odnosu na III kvartal 2009. godine. Od ukupne vrednosti izvedenih radova u trećem kvartalu, 92,5% radova je urađeno na teritoriji Srbije, a 7,5% na ino-tržištima. I kvartal 2011. godine karakterističan je po tome što je vrednost izvedenih radova povećana za 1,6% u odnosu na I kvartal 2010. godine. Kako je domaća tražnja dramatično smanjena, preduzeća se tokom 2009. godine u većoj meri orijentišu na strana tržišta. Obim poslova na ino-tržištima je zadržan na nivou identičnom nivou 2008. godine. Preduzeća su najviše angažovana na tržištima Rusije, Kazahstana, Crne Gore, a u manjoj meri i na tržištima Ugande i Perua.[90]

Tokom 2009. godine od 22 najveće građevinske firme samo njih 5 je ostvarilo porast obima prihoda. Zbirno, prihodi su za sve firme pali za oko 3,6% u dinarima i za 16,5% u eurima. Najveći rast prihoda ostvaruje firma MBA Miljković i to 66% u odnosu na 2008. godinu. U sastavu ove firme posluje i renomirano preduzeće Ratko Mitrović – niskogradnja, ali i fabrika asfalta, tri fabrike betona i dva pogona za armiranje. Veliki porast prihoda ima preduzeće Energoprojekt Holding. Porast iznosi čak 20% u odnosu na 2008. godinu. Ova kompanija je angažovana na tržištu Južne Amerike, Afrike, Bliskog istoka. Američki časopis „*Engineering News Record*“ svrstao je Energoprojekt na 123 mesto u svetu u domenu građevinskih firmi, što je skok za 8 mesta u odnosu na 2008. Veliki pad prihoda ostvarila je Nibens grupa i to pad od oko 36,2% u odnosu na 2008. godinu. Pored pokazatelja prihoda, evidentno je i to da određene kompanije ostvaruju porast profitabilnosti, a to su kompanije Energoprojekt i MBA Miljković, dok značajan nivo gubitka, koji je u 2009. godini u porastu, ostvaruju kompanije Nibens i Putevi Srbije.[91]

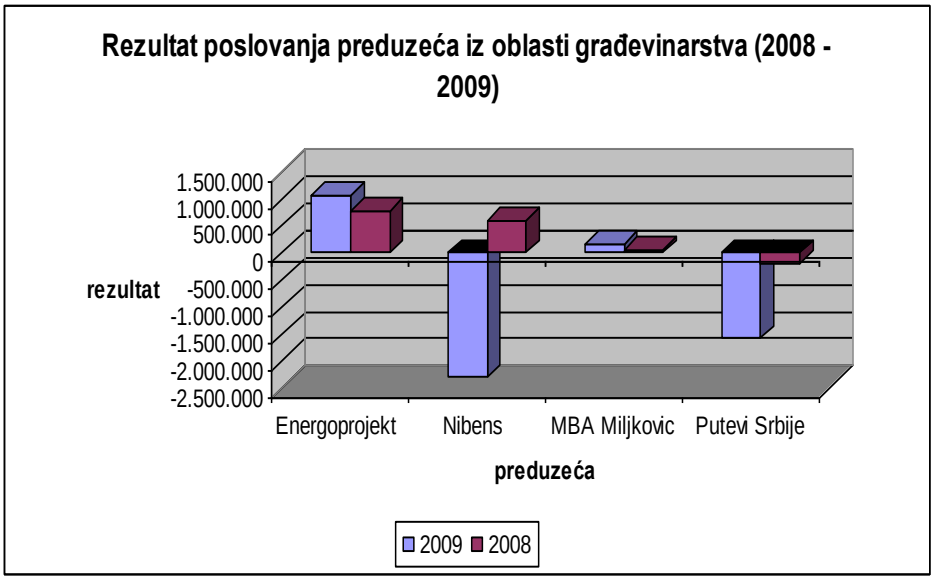
[89] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[90] *Časopis, ekonom:east media group, **„top 300“**, godišnje specijalno izdanje, 6 oktobar 2010, str. 108-109*
[91] *Časopis, ekonom:east media group, **„top 300“**, godišnje specijalno izdanje, 6 oktobar 2010, str. 109*

Grafikon 33. *Prihodi preduzeća iz oblasti građevinarstva u 000 RSD (2008 – 2009)*



Izvor: *APR, http://fi.apr.gov.rs/prijemfi/cir/objavljivanje.asp,podaci preuzeti 15.05.2011.*

Grafikon 34*. Rezultati preduzeća iz oblasti građevinarstva u 000 RSD (2008 – 2009)*



Izvor: *APR, http://fi.apr.gov.rs/prijemfi/cir/objavljivanje.asp,podaci preuzeti 15.05.2011.*

U sferi građevinskog materijala pad je takođe evidentan. Najvećih 5 preduzeća iz ove branše je tokom 2009. godine ostvarilo pad prihoda u dinarima za 11%, a u evrima za 23%. Jedino je preduzeće *Holcim* uspelo da zadrži isti nivo prihoda u dinarima. Preduzeća ove branše karakteriše veoma visoka profitabilnost, a *EBITDA* margina je na nivou od oko 38%. Veoma dobra karakteristika ovog segmenta je i činjenica da su preduzeća prilično malo zadužena. Tri najveća preduzeća ove branše se bave proizvodnjom cementa i to su preduzeća *Lafarge BBC, Holcim i Titan Cementara*

Kosjerić. Ova preduzeća pored veoma visokog obima prihoda, karakteriše i profitabilnije poslovanje sa prosečnom *EBITDA* marginom od 43%. [92]

- ***Strategije poslovnih banaka prema preduzećima u oblasti građevinarstva[93]***

Poslovne banke su tokom najjačeg intenziteta svetske ekonomske krize (prva tri kvartala 2009. godine) uglavnom stopirale finansiranje projekata gradnje. Razlog za ovakvu strategiju ležao je pre svega u smanjenoj agregatnoj tražnji za stambenim i poslovnim prostorima na tržištu Srbije. Smanjena tražnja je bila posledica manje kupovne moći stanovništva i manje spremnosti na rizike preuzimanja dugoročnog kreditnog opterećenja u okvirima tržišne neizvesnosti i sve veće nezaposlenosti. S druge strane, banke nisu bile u poziciji da agresivnije finansiraju stanovništvo i privredu jer nisu znale kakva su kretanja moguća na tržištu u budućem periodu, a i projektovani otplatni kapacitet stanovništva i privrede nije bio svetla tačka. Privreda je sa svoje strane bila u problemu i sami rejtinzi preduzeća nisu podržavali eksterno finansiranje.

Objekti u izgradnji kao instrumenti obezbeđenja su bili prilično neatraktivni u situacijama prodaje istih radi namirenja potraživanja po kreditima. Veliki broj objekata nije bio ni završen, a preduzeća su usled prezaduženosti i nelikvidnosti bivala likvidirana. Mnoge banke su učile na iskustvu propalih projekata drugih banaka, a bio je prisutan i strah od budućih kretanja i projekcija tržišta.

Projekti koji su preuzimani u periodu prva tri kvartala, ali i kasnije, bili su projekti manjeg rizika sa stanovišta poslovnih banaka. Takve projekte karakterisali su sledeći parametri:[94]

- *gradnja na lokacijama u Beogradu i dobro ispitanim područjima*
- *kompletna dokumentacija (bez ulaska u proces finansiranja, a ujedno u tom procesu čekanja na određenu dozvolu)*
- *početak finansiranja od momenta dobijanja građevinske dozvole*
- *investitori i izvođači radova – dugogodišnje iskustvo i kvalitetna referentna lista*
- *projekti manjeg obima – manjeg broja stanova u smislu lakše realizacije*
- *projekti specifične strukture stanova – stanovi do 50 m2 – 60 m2 (manja prodajna cena stana pruža mogućnost lakše realizacije)*
- *učešće investitora[95] u projektu gradnje minimalno 30% (u prvim mesecima krize obavezno učešće se uvećalo i na 50% u cilju smanjenja rizika projekta)*
- *zaključeni predugovori o prodaji minimalno 30% neto površine stanova sa kaparama položenim na namenski račun iz koga će se zatvarati kredit*

[92] *Časopis, ekonom:east media group, **„top 300“**, godišnje specijalno izdanje, 6 oktobar 2010, str. 111*
[93] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[94] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[95] *Učešće u vrednosti projekta*

- *praćenje projekta uz striktan nadzor ovlašćenog nadzornog organa i puštanje novca iz kredita po overenim situacijama gradnje*
- *kvalitetan instrument obezbeđenja – pored objekta u izgradnji i dodatni objekat, kao i jemstvo firme koja ima dobar kreditni rejting*
- *osnivanje SPV firme[96] (start-up preduzeće) koja će biti nosilac projekta i kredita uz unos lokacije u bilanse, tj. kapital te firme (upisani u okviru APR – a)*
- *utvrđivanje realne prodajne cene, koja neće destimulativno delovati na tražnju kao i prodajne cene koja zadovoljava minimum otplatnog kapaciteta – tzv. granična cena*
- *finansiranje stambenih kredita od strane poslovne banke budućim kupcima stanova*
- *niži troškovi gradnje - bez ulaganja u ekstremno skupe i luksuzne projekte*
- *utvrđivanje jasnih rokova gradnje*
- *utvrđivanje jasnih rokova za dobijanje upotrebne dozvole i uknjižbu u katastru*
- *utvrđivanje jasnih rokova za konačnu prodaju stanova*

Imajući u vidu tendenciju jeftine gradnje, tržišna ispitivanja su ukazivalai na to da je trebalo izbegavati takve projekte. Smatralo se da je vrlo izvesno zasićenje tržišta projektima jeftine gradnje (veliki broj objekata u izgradnji), a i da država, u tom domenu, sa svoje strane postaje veoma nelojalan konkurent. Tipičan primer ovakvih projekata je projekat izgradnje stambenih objekata na teritoriji vojnih kasarni Voždovac.

Trgovina građevinskim materijalom je bila mnogo atraktivnija za banke usled izuzetne profitabilnosti, ali i niske zaduženosti. Ipak, preduzeća ove branše su bila prilično oprezna, trudeći se da krizu prebrode uz što manju kreditnu podršku banaka. Predmetna činjenica vezana za ova preduzeća potkrepljena je njihovim finansijskim izveštajima i poslovnim rezultatima.

3.4.5. UTICAJ KRIZE NA UVOZNIKE SIROVINA – PRIMER INDUSTRIJE PAPIRNE GALANTERIJE

Poslovna banka na strani bilansa uspeha najpre analizira kretanje prihoda i bruto margine. Bruto margina je odnos između prihoda i materijalnih troškova (nabavnih vrednosti trgovačke robe kod trgovačkog preduzeća, odnosno sirovina kod preduzeća koje sa bavi proizvodnjom). Ona je prvi pokazatelj profitabilnosti preduzeća. Naziva se i pokazateljem bruto profitabilnosti. Pored kretanja nivoa prihoda, najveći uticaj na nivo bruto margine ima kretanje nabavnih vrednosti trgovačke robe odnosno sirovina. Ukoliko preduzeće uvozi robu ili sirovine čija se vrednost iz dana u dan menja, poslovna banka pre donošenja odluke o bankarskom proizvodu posebnu pažnju poklanja analizi nabavnog tržište. Tom prilikom se analizira istorijsko kretanje cena uz projekcije budućeg nivoa. Kao primer može se uzeti u obzir preduzeće iz oblasti papirne galanterije (proizvodnja maramica, salveta, ubrusa, toalet papira i drugih proizvoda). Predmet analize je kretanja

[96] *novo preduzeće, osnovano za namenu projekta (SPV – Special Purpose Vehicle)*

cena sirovina za proizvodnju – celuloze. Preko internet sajta za praćenje kretanja cena celuloze na svetskom tržištu – www.foex.fi može se doći do osnovnih podataka o kretanju cena tokom 2008, 2009 i 2010. godine.

Grafikon 35. *Prosečna cena celuloze po toni u EUR iznosu za period 2008 – 2010*

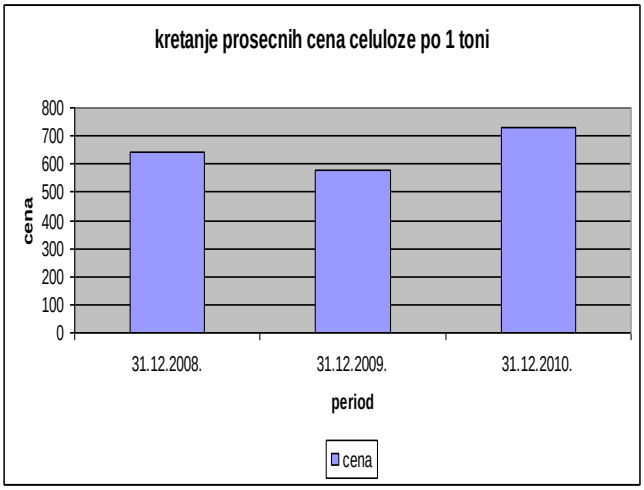


Tabela 2. *cene celuloze po toni u EUR iznosu / 2010. godina*

Date	EUR / t
9.11.2010	680.47
5.10.2010	706.56
28.9.2010	725.40
27.7.2010	759.11
8.6.2010	802.53
1.6.2010	773.03
25.5.2010	765.33
30.3.2010	665.83

Izvor grafikona 35 i tabele 2: *Lično istraživanje na bazi www.foex.fi, datum preuzimanja 15.05.2011.*

Analiziranjem tržišta za 2010. godinu, dolazi se do sledećih zaključaka:

- Svetska ekonomska kriza je dovela do značajnog smanjenja obima poslovanja velikih svetskih proizvođača celuloze. Ovo kretanje je karakteristično za period 2009. godine. Smanjenje obima poslovanja prouzrokovano je manjim mogućnostima realizacije robe. Tražnja i naplata potraživanja su bile oslabljenje i otežane, a većina preduzeća je poslovala ispod granice rentabiliteta. Preduzeća su pogrešnim projekcijama poslovanja za 2010. godinu u taj period ušla redukovanim obimom poslovanja. Nakon prvih naznaka ozdravljenja privrede i branše papirne galanterije ova preduzeća nisu tako brzo mogla da pokrenu sopstvene kapacitete jer se radi o prilično „tromoj“ industriji.

- Zemljotres koji se dogodio na teritoriji Čilea tokom prvog kvartala 2010. godine, uništio je industriju zemlje koja je do tada proizvodila ukupno 10% celuloze svetskog tržišta. To je u tom momentu, ali i za celokupnu 2010. godinu značilo nestanak ogromne količine celuloze sa tržišta.

- Velika tražnja za celulozom je generisana od strane fabrika papira iz Kine. Pomenute fabrike su sa najpovoljnijim plaćanjima, pretežno avansnim, tokom godine povlačile ogromne količine celuloze sa tržišta. [97]

[97] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Navedeni faktori prouzrokovali su nestašicu celuloze za 2010. godinu. Nestašica je uz pojačanu tražnju fabrika papirne galanterije dovela do turbulentnog porasta cena celuloze.

Preduzeće iz oblasti papirne galanterije imalo je tokom 2010. godine velike probleme po pitanju bruto profitabilnosti i uslova nabavke sirovina na ino-tržištu. Problemi su pogotovo izraženi kod preduzeća koja beleže porast obima poslovnih aktivnosti, tj. prihoda i koja imaju nameru da tim tempom i nastave. Jedno od mogućih rešenja bilo je svesno zadržavanje istog apsolutnog obima obaveza prema dobavljačima (pad učešća u većim ukupnim prihodima) uz porast apsolutnog obima kratkoročnih kredita i procentualnog učešća u prihodima. Naravno, za takvu strategiju bila je potrebna poslovna banka kao strateški partner, koja razume i oseća tržišna kretanja. Kao što je i poznato, preduzeća finansiraju obrtnu imovinu eksternim izvorima (dobavljači + kratkoročni krediti) i sopstvenom zaradom, tj. profitom. Veoma je bitno da se procentualno učešće, kumulativno posmatrano, za sve izvore u ukupnim prihodima ne menja, tj. ne raste. Zadržavanjem obaveza prema dobavljačima na istom apsolutnom nivou u uslovima poslovnog rasta, preduzeće je moralo da poveća obim kratkoročnih kredita. Preduzeće je to činilo tokom 2010. godine kako bi eliminisalo negativna kretanja i ublažilo pritisak na bruto profitabilnost. Naime, kratkoročnim kreditima je avansno nabavljalo robu uz ostvarivanje avansnih rabata ili pak servisiralo obaveze po osnovu nabavke na kraće rokove. Time je eliminisalo dug period plaćanja koji je podrazumevao i dug prostor za promenu cene sirovina. Naravno, konačna cena se uvek formira prema ceni plaćanja poslednjeg dana. To je pogotovo aktuelno u situacijama velikih tržišnih turbulencija i promena cena. Na taj način preduzeće je u određenoj meri težilo prevenciji rizika porasta cene.[98] Dakle, banke su morale prepoznati ovu nameru i podržati preduzeće u zaštiti sopstvene bruto profitabilnosti. Ovakav model plaćanja nije prouzrokovan pritiskom dobavljača na preduzeće da plaća na kraće rokove, već racionalnom politikom nabavke. Tokom naredne godine uz očekivanja pada cene, preduzeće će veće težište prebaciti na dobavljače i na sopstvenu profitabilnost kako bi smanjilo izloženost u sferi kratkoročnog finansiranja.

Drugi problem kod uvoznika su već pomenute negativne kursne razlike, a imajući u vidu predstavljena negativna kretanja kursa one su značajnijih iznosa. One su posebno izražene kod preduzeća koje robu plasiraju na domaćem tržištu. Takva preduzeća iz dinarskih priliva moraju da kupuju devizna sredstva radi nabavke sirovina sa ino-tržišta. Predmetne transakcije podrazumevaju upravo realizovane negativne kursne razlike, koje podrazumevaju odliv gotovine i u punoj meri bez prava na razgraničenje pogađaju bilans uspeha i poslovni rezultat.

[98] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

4. BAZELSKI SPORAZUMI, KREDITNI RIZIK I PORTFOLIO POSLOVNE BANKE

U nastavku rada fokus će biti na analizi najznačajnijih doprinosa Bazelskih sporazuma i njihovoj korelaciji sa portfolijom banke. Analizirana je i tema rizika bankarskog poslovanja sa posebnim osvrtom na kreditni rizik. Akcenat će biti stavljen i na trenutnu regulativu Bazel II standarda kojeg se pridržavaju banke u Srbiji.

4.1. BAZEL I, II i III

Bazelski komitet za superviziju banaka (*Basel Committee for Banking Supervision*) formiran je 1975. godine od strane država članica G10.[99]

Bazelski komitet nastaje kao odgovor na naftni šok tokom 1973-1974 koji se brzo proširio i na bankarski sektor. Osnivaju ga guverneri zemalja članica G10. Bazelski komitet se sastaje 4 puta godišnje, a danas ima ukupno 13 zemalja članica: Belgija, Kanada, Francuska, Nemačka, Italija, Japan, Luksemburg, Holandija, Španija, Švedska, Švajcarska, Velika Britanija, Sjedinjene Američke Države.[100]

Događaji i dešavanja tokom sedamdesetih i osamdesetih godina prošlog veka (rastuća volatilnost na finansijskim tržištima, deregulacija, globalizacija, inovativni instrumenti, dužničke krize) koji su imali za posledicu eroziju kapitalne osnove velikih banaka širom sveta motivisali su Bazelski komitet za superviziju banaka da 1988. godine sastavi i objavi prvi međunarodni sporazum o kapitalu banaka *(Basel Capital Accord)* poznat kao Bazel I. Svrha standarda Bazela I bila je uvođenje jedinstvenog načina za izračunavanje adekvatnosti kapitala kako bi se ojačala finansijska stabilnost. Pokazatelj adekvatnosti kapitala banke, izračunat na taj način, treba da iznosi najmanje 8% ukupne izloženosti banke (bilansne i vanbilansne) ponderisane kreditnim rizikom.[101]

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

[99] *Stanišić M.:* ***„Rizici u bankarskom poslovanju i bazel II“****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 8*
[100] *http://www.nbs.rs/internet/latinica/55/55_2/55_2_1/index.html , preuzeto 28.02.2014. godine*
[101] *http://www.nbs.rs/internet/latinica/55/55_2/55_2_1/index.html , preuzeto 28.02.2014. godine*

• Benchmark za procenu banaka od strane učesnika na finansijskom tržištu.[102]

Neki od nedostataka Bazel I standarda, posebno oni koji se tiču tržišnog rizika, otklonjeni su kroz primene i dopune preporuka 1993. i 1996. godine i to kroz uvođenje novog instrumenta za ocenu tržišnog rizika *VaR - Value at Risk* (ili na srpskom vrednost pod rizikom, vrednost izložena riziku).[103] Međutim, neotklonjeni nedostaci i dalji razvoj delatnosti banaka uslovili su višegodišnjii rad Komiteta i nastanak novih preporuka i standarda 2004. godine, poznatih pod nazivom Bazel II.[104]

BAZEL II ili Bazelski sporazum o kapitalu iniciran je od strane Bazelskog komiteta za superviziju banaka 2004. godine. Uvođenje i primena BAZEL II standarda u Srbiji, bila je u nadležnosti Narodne Banke Srbije, koja je ovaj proces započela donošenjem Zakona o bankama iz 2005. godine, kao i dodatnih i pratećih odluka (adekvatnost kapitala i upravljanje rizicima). U Srbiji, Bazel II je implementiran juna meseca 2011. godini, kada je održana sednica Izvršnog odbora NBS na kojoj je donet set propisa koji uslovljava obaveznost usklađivanja izračunavanja adekvatnosti kapitala i upravljanja rizicima sa propisima Bazel II sporazuma.[105]

Najvažniji doprinosi BAZEL II standarda su: *snižavanje potrebnog nivoa kapitala, bolje upravljanje rizicima, veća finansijska stabilnost, bolji uslovi finansiranja za kvalitetnije klijente, lošiji uslovi finansiranja za lošije klijente.*[106] Bazelski komitet je BAZEL II standard doneo kroz dokument „*Capital Measurment and Capital Standards*“. Mora se napomenuti i to da pitanje kapitala, ali i upravljanje rizicima prate brojna dokumenta od kojih su najvažnija: *rizik likvidnosti, operativni rizik, rizik kamatnih stopa, supervizija – eksterna i interna revizija.*[107]

Ključna odlika BAZEL II standarda jeste njegova struktura koja se zasniva na tri osnovna stuba:[108]

- *Stub I – **minimalni zahtev za kapitalom** -Adekvatnost kapitala prema BAZEL II standardu se izračunava na sledeći način: osnovni + dodatni kapital / ponderisana aktiva (kreditni + tržišni + oprativni rizik)*[109].
- *Stub II – **proces kontrole nad adekvatnošću kapitala***
- *Stub III – **tržišna disciplina***

[102] *http://www.nbs.rs/internet/latinica/55/55_2/55_2_1/index.html , preuzeto 28.02.2014. godine*
[103] *http://www.nbs.rs/internet/latinica/55/55_2/55_2_1/index.html , preuzeto 28.02.2014. godine*
[104] *http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/55/55_2/55_2_2/Strategija.pdf,preuzeto 28.02.2014. godine*
[105] *http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/55/55_2/55_2_7/Strategija_BazelIII.pdf , preuzeto 28.02.2014. godine*
[106] *Milojević N.: **„Bazel II i predviđanje posledica njegove implementacije“**, časopis Industrija, Beograd, 2008. godina, str. 53*
[107] *Milojević N.: **„Bazel II i predviđanje posledica njegove implementacije“**, časopis Industrija, Beograd, 2008. godina, str. 53*
[108] *http://www.nbs.rs/internet/latinica/55/55_2/55_2_1/bazel2.html , preuzeto 20.05.2011. godine*
[109] *Milojević N.: **„Bazel II i predviđanje posledica njegove implementacije“**, časopis Industrija, Beograd, 2008. godina, str. 54*

Bazel III je direktan odgovor na aktuelnu finansijsku krizu.

Tekst dokumenta o Bazel III pravilima dogovoren je sa guvernerima i rukovodiocima supervizije i podržan je od lidera grupe G20 na njihovom novembarskom samitu u Seulu 2010. godine. Bazel III se bazira na dva komplementarna pristupa koji podržavaju osnovni koncept stabilnije banke (mikro pristup sigurnosti – nivo banke) i bankarskog sistema kao celine (makro pristup sigurnosti), istovremeno.[110]

Sve zemlje članice Bazelskog komiteta morale su da počnu sa prevođenjem Bazel III pravila u nacionalne regulative i zakone i da to završe do 2013. godine, kada je bilo planirano da Bazel III stupi na snagu i bude primenjivan fazno do 2019. godine. Banke su takođe morale da počnu sa pripremama za primenu ovih standarda. Standardi će biti postupno podeljeni u faze:

• Racio pokrića kratkoročne likvidnosti će postati minimalni standard u 2015. godini, a racio dugoročnog neto finansiranja će postati minimalni standard 2018. godine, sa periodom posmatranja koji će omogućiti supervizorima da postignu snažnije izveštavanje u ovom periodu.

• Očekivanje Bazelskog komiteta u odnosu na *leverage* racio u tranzicionom periodu je relativno precizna procena da li su predloženi dizajn i kalibracija odgovarajući za pun kreditni ciklus i za različite tipove poslovnih modela. U prvoj polovini 2017. godine sprovešće se prilagođavanje u odnosu na rezultate primene i procene, kao priprema za Nivo 1 tretman od 1 januara 2018. godine.[111]

Kada je u pitanju Srbija NBS je predvidela strategiju faznog uvođenja Bazel III sporazuma, gde je prva faza bila predviđena za prvi kvartal 2014. godine.

Dakle, Bazelski sporazumi u velikoj meri podstiču, ali i odredbama primoravaju poslovne banke da vode računa o kvalitetu sopstvenog portfolija. Stepen kvaliteta portfolija banke uslovljava i stepen izloženosti banke riziku. Intenzitetu stepena rizika kojem je banka izložena prilagođava se i stepen potrebnog nivoa kapitala u cilju postizanja traženog nivoa adekvatnosti kapitala, a takodje i stepen troška kapitala. To pak ima povratni uticaj na cenovnu konkurentnost banke i mogućnost akviziranja kvalitetnijih klijenata koji su cenovno osetljiviji. Takođe, predmetni aspekt utiče i na aspekt profitabilnosti kao jedan od ciljeva postojanja poslovne banke, uz uticaj i na aspekt dugoročne stabilnosti, odnosno solventnosti kroz porast ili pad nivoa adekatnosti kapitala. Na taj način Bazelski sporazumi utiču i na osnovne ciljeve finansijskog upravljanja, a to je pre svega ravnoteža između zahteva za ostvarivanjem adekvatnog nivoa profita uz postizanje zadovoljavajuće likvidnosti, ali i dugoročne stabilnosti odnosno solventnosti.[112]

[110] *Matić V.: **„Bazel III“**, Časopis „Bankarstvo“, USB, 2011. godine, str. 178*
[111] *Matić V.: **„Bazel III“**, Časopis „Bankarstvo“, USB, 2011. godine, str. 180*
[112] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

4.2. KREDITNI RIZIK – AKTIVNOSTI USMERENE KA NJEGOVOM AMORTIZOVANJU

Kreditni rizik podrazumeva mogućnost da klijent koji uzima kredit ili od banke zahteva da izda akreditiv ili garanciju u njegovo ime, neće biti u stanju da u rokovima dospeća izvrši svoje obaveze prema banci po osnovu otplate glavnice, plaćanja kamata i naknada.[113] Bez obzira na dužinu trajanja, postupak odobrenja kredita kao najvažniji korak preuzimanja kreditnog rizika, se sastoji iz sledećih faza: *podnošenje zahteva za kredit, razmatranje i obrada kreditnog zahteva, rešenje banke povodom zahteva za kreditom (votum), zaključivanje ugovora o kreditu, korišćenje kredita (povlačenje odjednom ili u tranšama), povraćaj kredita, monitoring kredita.*[114]

Da bi se kreditni rizik svakog pojedinačnog kreditnog plasmana, a samim tim i kumulativno za celokupan portfolio umanjio, svaka poslovna banka i njeni službenici moraju posebno da vode računa o sledećim aktivnostima:[115]

- ***Korišćenje informacija kreditnog biroa za sve kreditne zahteve*** – Kroz izveštaj iz kreditnog biroa svakog pojedinačnog klijenta utvrđuje se njegova kreditna istorija.

- ***Kreditne procene dužnikovog privrednog sektora*** – Analiza privredne grane u kojoj preduzeće posluje. Posebnu pažnju treba posvetiti analizi profitnih marži u odnosu na specifičnost „branše“, prosečnoj zaduženosti u domenu finansiranja obrtnih sredstava, cikličnosti prihoda, sezonalnosti poslovanja, potencijalu privredne grane u odnosu na makroekonomska kretanja i tržišno okruženje, kao i konkurentskoj borbi subjekata u okviru grane.

- ***Namena kredita uz analizu budućih izvora za njegovo vraćanje*** – Ovaj segment je možda i najvažniji, a naziva se još i opis zahteva i njegove namene. Ukoliko se radi o kratkoročnom kreditu potrebno je napomenuti šta će se konkretno njime finansirati, nabavka koje tačno sirovine ili trgovačke robe. Posebno treba analizirati efekte te nabavke u smislu koju bruto marginu trgovac nastoji da ostvari na kupovno-prodajnoj transakciji i da li je to realna bruto margina. Kod proizvođača je potrebno analizirati da li preduzeće ima prostora u okviru postojećih proizvodnih kapaciteta za dodatno angažovanje dodatnih sirovina, da li ima tržište za nove količine gotovih proizvoda, koje su to povoljnosti koje će preduzeće nabavkom ostvariti (avansni i količinski rabati, rezervacija sirovina koje su u oskudici na tržištu, uspostavljanje kvalitetne saradnje sa dobavljačima, prevencija porasta cene sirovine i drugo). Kada su u pitanju investicioni, dugoročni krediti, potrebno je izvršiti projekciju dugoročnog otplatnog kapaciteta projektujući nivoe prihoda i profitnih margina (EBITDA margina) po godinama i utvrditi da li se može očekivati uredno servisiranje preuzete obaveze. Naravno,

[113] *Stanišić M.: **„Rizici u bankarskom poslovanju i bazel II“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 12*
[114] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, 113*
[115] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

potrebno je sagledati i ostale elemente, a najvažniji je učešće investitora u vrednosti ukupne investicije.

- ***Analiza zahteva u smislu uslova koje klijent traži*** – Posebno je važno proceniti da li je klijentu potreban „grace period" u vremenskom intervalu u kome je tražen. Ukoliko je to 6 meseci, potrebno je ustanoviti da li je to realan rok od koga će planirano finansiranje početi da ostvaruje efekte u smislu prihoda. Ukoliko je procenjeni rok kraći, potrebno je smanjiti grace period i klijenta usmeriti u realne rokove investicije po pitanju otplate. Time se pomaže klijentu jer mu manji grace period smanjuje troškove eksternog finansiranja. Naravno, i drugi zahtevi se moraju analizirati, a ti zahtevi su da li je dovoljno da se plasman odobri na menice preduzeća i/ili vlasnika ili je potreban „čvrst" instrument obezbeđenja (hipoteka, zaloga, garancija), da li je potrebno da se strogo kontroliše namena kredita i da se isti realizuje prethodno aktiviranim nalozima ka dobavljačima, izvođačima radova i drugo.

- ***Adekvatnost i mogućnost korišćenja instrumenata obezbeđenja*** – Pravna služba banke, u ovom slučaju, ima posebnu ulogu. Naime, ukoliko je predviđeno obezbeđenje hipoteka I reda na poslovnom objektu, potrebno je izvršiti analizu zemljišno-knjižnog lista koji izdaje katastar u domenu regularne uknjižbe objekta, nepostojanja hipotekarnog obezbeđenja u korist druge institucije ili određene zabeleže na objektu. Veoma je bitna i procena tržišne vrednosti objekta od strane ovlašćenog procenitelja banke koja mora da bude realna, jer je ona osnov za određivanje efektivnog pokrića kreditnog aranžmana te i nivoa rezervacija prema NBS. Takodje, važna je i analiza utrživosti odnosno mogućnosti realizacije hipoteke kao poslednje akcije koja bi se morala preduzeti radi namirenja potraživanja banke po konkretnom kreditnom aranžmanu.

Veoma bitne su i aktivnosti koje prate odobrenje određenog kreditnog aranžmana. Tu spadaju sledeće aktivnosti:[116]

- *monitoring otplate kredita u stanju*
- *komunikacija sa klijentom u smislu preduzetih i nameravanih poslovnih akcija*
- *praćenje upisa hipoteke u katastru*
- *sprovođenje analiziranja dugoročnog kreditnog aranžmana na godišnjem nivou*
- *praćenje finansijsko-poslovnog statusa preduzeća kroz periodično prikupljanje i analiziranje finansijskih izveštaja (periodičnih i zvaničnih)*
- *godišnje, ponovno, utvrđivanje rejtinga nakon dobijanja overenih finansijskih izveštaja*

[116] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Kreditni rizik obuhvata i rizik koncentracije portfolija. Svetska ekonomska kriza je u najboljoj meri otkrila dimenzije ovog rizika te su i poslovne banke počele da vode računa o koncentraciji kreditnih i drugih plasmana u okviru pojedinačnih privrednih grana, ali i samih klijenata.

4.3. KREDITNA POLITIKA BANKE

U cilju adekvatnog upravljanja kreditnim rizikom, potrebno je da banka svojim aktima utvrdi pravila i procedure za njegovo identifikovanje, merenje i procenu.[117]

Elementi kreditne politike predstavljaju parametre za kreditni portfolio, kojima se određuje: *deo bančinih izvora finansiranja raspoloživ za kreditiranje, kriterijum rentabilnosti kreditnog posla, vrsta kredita koju treba odobravati, distribucija ukupnog kreditnog portfolija u procentima po tipovima kredita, geografska područja kojima će se odobravati krediti, uputstva u pogledu kreditiranja van definisanog područja plasmana, ograničenja na kupljene kredite, uputstva u vezi kredita insajderima, parametre koji su sastavni deo zahteva za kredit, ograničenja u pogledu koncentracije kredita, organe koji odobravaju kredite, upravnu i sudsku praksu i procedure u vezi sa kreditima, usaglašavanje sa zakonima o kreditiranju i podzakonskim propisima.* Banka u okviru raspoloživih novčanih sredstava odobrava sve vrste kredita i izdaje garancije i druge oblike jemstava pravnim licima u zemlji i inostranstvu koji ispunjavaju uslove kreditne sposobnosti definisane kreditnom politikom banke.[118]

4.4. KVALITATIVNA I KVANTITATIVNA ANALIZA POSLOVANJA KLIJENTA

Svaka odluka o kreditu predstavlja rezultat kombinacije kvalitativne i kvantitativne analize poslovanja preduzeća podnosioca kreditnog zahteva.

Kvalitativna analiza privrednog subjekta obuhvata analizu sledećih segmenata:[119] vlasničke strukture, menadžmenta preduzeća, strategije preduzeća, industrijske grane kojoj preduzeće pripada, tržišta i pozicije preduzeća na tržištu, poslovnog ciklusa u kome se preduzeće nalazi, *swot* analizu.

Kvantitativna analiza privrednog subjekta obuhvata analizu finansijskog poslovanja preduzeća u najširem smislu, kako bi se obuhvatile sve promene u njegovoj veličini i poslovnoj snazi.[120] Izvori informacija za ovu vrstu analize su: redovni godišnji, finansijski izveštaji, kvartalni izveštaji, računovodstvo troškova, projekcije poslovanja preduzeća, konsolidovani finansijski izveštaji, revizorski finansijski izveštaji.

[117] *Stanišić M.: **„Rizici u bankarskom poslovanju i bazel II“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 13*
[118] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 110*
[119] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 120*
[120] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 124*

4.5. KVALITET AKTIVE BANKE, KLASIFIKACIJA I REZERVACIJE PO KREDITNOM PLASMANU

Svi prethodno pobrojani elementi kontrole i sprečavanja nastanka kreditnog rizika, usmereni su pre svega na kreiranje kvalitetnog portfolija poslovne banke, odnosno njene aktive.

Aktivu bilansa stanja poslovne banke sačinjavaju: rezerve, novčani elementi u procesu naplate, depoziti kod drugih banaka, investicije (u hartije od vrednosti), zajmovi i ostala aktiva (npr. fizički kapital). Zajmovi predstavljaju glavni izvor prihoda u vidu kamate banaka. Bankarska imovina je oko 60% u obliku zajmova. Po osnovu njih banke ostvaruju oko 80% prihoda u vidu kamate.[121]

Rezerva za gubitke na plasmanima je procenjena rezerva kojom se zadužuje operativni prihod banke. Uprava banke se mora starati da rezervisanja budu razumna i dovoljna za pokriće svih potencijalnih gubitaka na transakcijama. Dakle, banka mora da vodi računa o postojećem i potencijalnom portfoliju, stručnim *monitoringom* odobrenja kreditne transakcije, ali i procesa posle toga. Što je *monitoring* uspešniji i kvalitetniji, banka će imati kvalitetniju aktivu, te i manju potrebu za rezervisanjima prema NBS.

Značajnu ulogu u određivanju nivoa rezervisanja banke imaju *interna (rejting u okviru banke) i eksterna (rejting prema NBS) klasifikacija preduzeća*. Klasifikacije zavise od kvaliteta finansijskih izveštaja poslovnih entiteta. Na rejting klijenta u okviru poslovne banke utiču sledeći parametri: kapital - kumulativno posmatrano (upisani, rezervisanja, prenesena dobit ili gubitak), nivo obaveza i njihov odnos prema kapitalu – tzv. finansijski *leverage*, nivo stalne imovine i nivo obrtne imovine, parametri prosečnog broja dana plaćanja obaveza i naplate potraživanja, odnosi između aktive i pasive bilansa stanja (obrtni kapital, *racija* likvidnosti, solventnosti), nivo profitnih margina, nivo poslovnog i neto rezultata. Na eksterni rejting (prema NBS) utiče vrednost obrtnog kapitala, vrednost neto novčanog toka iz operativnih aktivnosti i njegov odnos sa kratkoročnim obavezama prema finansijskim institucijama. U poslednje vreme eksterni rejting se sve više bazira na statistici dana kašnjenja u kreditnoj istoriji posmatranog preduzeća. Što su interni ili eksterni rejting lošiji, to je i nivo obaveznih rezervisanja po plasmanu veći. Jedan od elemenata koji određuje nivo rezervisanja prema NBS jeste i *kvalitet instrumenta obezbeđenja* po individualnom kreditnom plasmanu.[122]

Nastanak rizika, tj. njegova realizacija po određenom plasmanu znači i direktan trošak koji umanjuje ostvareni rezultat banke. S druge strane, banke koje konstantno iskazuju loše poslovne performanse i koje imaju rizičniji portfolio moraju da angažuju i veći kapital (adekvatnost kapitala) u cilju amortizovanja rečenog. Naravno, to dovodi do

[121] *Radojko L.:**„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 224*

[122] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

novih troškova, troškova angažovanja kapitala (sopstvenog ili matične, inostrane banke) – što se ponovno odražava na profitabilnost banke.[123]

Narodna Banka Srbije (NBS) bliže propisuje metodologiju izračunavanja adekvatnosti kapitala i rizične aktive banke (vodi se standardima Bazel II koji su obavezni za sve banke na domaćem tržištu). *„Kvalitet aktive je funkcija količine postojećeg i potencijalnog kreditnog rizika, koji prati kreditni i investicioni portfolio, ostalu imovinu, ostale nekretnine i vanbilansne aktivnosti.“*[124]

Veoma je bitno kontrolisati vodeće pokazatelje kreditnog rizika i kvaliteta aktive, kako bi se identifikovali faktori porasta kreditnog rizika:[125]*odnos neto gubitka na kreditima i prosečnih kredita, odnos kredita i akcijskog kapitala, promene u strukturi portfolija, porast kredita, odnos aktive i kredita, prinos od kredita, odnos nekurentnih i ukupnih kredita, odnos rezervacija i ukupnih kredita, odnos rezervacija i neto gubitaka na kreditima, odnos nekurentnih kredita i rezervacija.*

4.6. KREDITNI RIZIK – PRISTUPI MERENJU PREMA BAZEL II STANDARDU

Prema Bazel II standardu postoje dva osnovna pristupa merenju kreditnog rizika. To su: ***standardni pristup i pristup zasnovan na internom rejtingu.***

Prema standardnom pristupu, banke svojim potraživanjima dodeljuju propisane pondere rizika zavisno od karakteristika potraživanja (da li je reč o preduzeću, stanovništvu ili banci). Ponderi se dodeljuju zavisno od eksternog kreditnog rejtinga, tj rejtinga koji je dodeljen od strane ovlašćene, eksterne rejting agencije. *Banke koje posluju na tržištu Srbije, standardno rejtingovanje koriste prilikom operativnog sprovođenja transakcije sa klijentom koji kao instrument obezbeđenja po potencijalnom proizvodu banke nudi garanciju neke od banka koje posluju u nekoj od zemalja sveta. Tom prilikom, banka je spremna da uđe u poslovni aranžman ukoliko je banka čija se garancija nudi kao instrument obezbeđenja, prihvatljivog rejtinga, određena od strane za to ovlašćene specijalizirane rejting agencije ili pak primenom internog modela analize boniteta finansijskih institucija. Ovaj pristup se primenjuje i prilikom analiziranja faktoring aranžmana kod koga je dužnik ino-kompanija. Da bi se na adekvatan način procenio rizik transakcije neophodno je i da dužnik bude adekvatno rejtingovan od strane specijalizirane rejting agencije*[126]

Merenje adekvatnog – minimalno zahtevanog kapitala, zasnovano na internom rejtingu (IRB), predstavlja jednu od najznačajnijih novina BAZEL II standarda. Ovaj pristup je zasnovan na internim metodama upravljanja rizicima. Bankama je dozvoljeno da same, individualno mere kreditnu sposobnost klijenta prilikom određivanja

[123] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[124] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 112*
[125] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 112*
[126] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

minimalnog zahteva za kapitalom.[127] *Primena IRB u Srbiji veliki je izazov i za NBS i za poslovne banke. NBS mora da omogući primenu ovog modela u bankarskom sektoru Srbije, a poslovne banke da ga implementiraju i primenjuju. Smatra se da su strane banke na tržištu Srbije u prednosti što se tiče implementacije i primene ovog modela usled činjenica da njihove matične banke u EU imaju veliko iskustvo na tom polju. Razmena iskustva, kadrova, tehničkih i statističkih elemenata omogućava zagarantovan uspeh na polju implementacije i primene IRB modela ocene rizika*.[128]

4.7. OPERATIVNI RIZIK

Pored kreditnog, banka je u svom poslovanju izložena i operativnom riziku. Operativni rizik se definiše kao rizik od gubitka koji je nastao zbog: *neadekvatnosti ili pogrešnih procedura, ljudskog faktora, sistemskih grešaka, eksternih događaja.* Prema visini gubitaka i uticaja na poslovanje banke operativni rizici se mogu klasifikovati na: *niske, srednje, visoke, kritične.* [129] *NBS je utvrdila proceduru po kojoj svaka pojedinačna poslovna banka u Srbiji mora da vodi evidenciju o svim gubicima nastalim pod realizovanim dejstvom operativnog rizika. Povodom svakog gubitka koji prevazilazi 1% kapitala banke, NBS mora biti obaveštena. Izračunavanja kapitalnog zahteva za pokriće operativnog rizika, na osnovu osnovnog pokazatelja neće biti problem za banke, a i primena standardnog pristupa je izvodljiva.*[130] *Najveći problem u Srbiji povodom operativnog rizika jeste kašnjenje sa otpočinjanjem praćenja ovog rizika i formiranjem baze podataka, što je za adekvatno upravljanje ovim rizikom više nego neophodno.* [131]

4.8. TRŽIŠNI RIZIK

Tržišni rizik je uveden kao komponenta obračuna adekvatnosti kapitala, izmenama i dopunama Bazelskog sporazuma iz 1996 godine. *NBS je u okviru Zakona o bankama i Odluci o upravljanju rizicima uvrstila i upravljanje tržišnim rizikom. Ona je kamatni i devizni rizik definisala pod tržišnim rizikom, dok je ulaganje u hartije od vrednosti posebno obrađeno.* [132]

---

[127] *Milojević N.:* ***„Bazel II i predviđanje posledica njegove implementacije“****, časopis Industrija, Beograd, 2008. godina, str. 56*

[128] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[129] *Stanišić M.:* ***„Rizici u bankarskom poslovanju i bazel II“****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 16*

[130] *Milojević N.:* ***„Bazel II i predviđanje posledica njegove implementacije“****, časopis Industrija, Beograd, 2008. godina, str. 57*

[131] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[132] *Milojević N.:* ***„Bazel II i predviđanje posledica njegove implementacije“****, časopis Industrija, Beograd, 2008. godina, str. 58*

II DEO

ANALIZA KREDITNOG ZAHTEVA – DRUGA FAZA PROCESA FORMIRANJA KVALITETNOG PORTFOLIJA KORPORATIVNIH KLIJENATA POSLOVNE BANKE

1. POJAM I VRSTE ANALIZE KREDITNOG ZAHTEVA

Nakon analize tržišta kao potencijalnog izvora korporartivnih klijenata i pronalaženja ciljne grupe klijenata, a pre aktiviranja kreditnog ili nekog drugog aranžmana, poslovna banka vrši detaljnu analizu tzv. kreditnog zahteva. Analiza kreditnog zahteva treba da ukaže na ekonomsku opravdanost, prihvatljivost i opseg rizika transakcije u odnosu na delatnost preduzeća, kvalitet njegovih poslovno - finansijskih performansi i poziciju u okvirima tržišnog, poslovnog i društvenog okruženja. *Kako se menja preduzeće, tako se menja i njegovo okruženje, a to znači i da je okruženje faktor opstanka, efikasnosti funkcionisanja i efektivnosti razvoja preduzeća*[133].

1.1. POJAM ANALIZE KREDITNOG ZAHTEVA

Analiza kreditnog zahteva vrši se od strane posebne službe u poslovnoj banci, tj. od strane kreditnih referenata *(„account manager-a")*. U određenim slučajevima, pogotovo ako je reč o zahtevu za odobrenje investicionog kredita neophodno je pored kreditnih referenata uključiti i druge eksperte, komisijski da bi se obradili i tehničko – tehnološki aspekti zahteva. Referenti, pri tom, analiziraju dva aspekta zahteva, formalno – pravni i materijalno – finansijski. U prvom slučaju odgovara se na pitanja da li je zahtev podnet na određeni predviđen način i da li se može uopše uzeti u obradu. Sa ekonomskog aspekta analizira se realnost finansijskih potreba zajmotražioca, njegova kreditna sposobnost i realna ekonomska opravdanost zahteva. Posebno važno je, sa ekonomskog stanovišta, utvrditi stepen kreditnog rizika: pri tome se zapravo analiziraju faktori kreditne sposobnosti klijenta tj. 1) karakteristike zajmotražioca i njegova spremnost da vrati kredit, 2) kapacitet zaduženja, 3) kapital potencijalnog dužnika, 4) instrumenti obezbeđenja, 5) opšte ekonomske prilike koje utiču na uspešnost poslovanja klijenta. [134]

U praksi američkog poslovnog bankarstva, u analizu kreditne sposobnosti podnosioca kreditnog zahteva[135] obično se uključuje pet faktora, tzv. *„five Ss of credit"*[136], kao što su:

-Karakteristike podnosioca zahteva

---

[133] *Nikolić M., Malenović N., Pokrajčić D., Paunović B.:* ***„Ekonomika preduzeća",*** *Ekonomskifakultet, Beograd, 1999. godine, str. 101*

[134] *Hadžić M.:* ***„Bankarstvo"****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 281, 282*

[135] *Interesantno je videti, ko sve čini tu tražnju za finansijskim sredstvima. To su, pre svega, preduzeća za proizvodnju, zatim preduzeća iz robnog prometa i druga preduzeća. Kao tražioci kredita ređe se pojavljuju ustanove i društveno-političke organizacije, koje preko budžetskog mehanizma ili na drugi pogodan način obezbeđuju sebi potrebna sredstva. (Ćurčić U.:****„Marketing poslovne banke"****, Udruženje banaka u Beogradu, Beograd, 1992. godine, str. 61)*

[136] *This method of evaluating a borrower incorporates both qualitative and quantitative measures. The first factor is character, which refers to a borrower's reputation. Capacity measures a borrower's ability to repay a loan by comparing income against recurring debts. The lender will consider any capital the borrower puts toward a potential investment, because a large contribution by the borrower will lessen the chance of default. Collateral, such as property or large assets, helps to secure the loan. Finally, the conditions of the loan, such as the interest rate and amount of principal, will influence the lender's desire to finance the borrower. (izvor: http://www.investopedia.com/terms/f/five-c-credit.asp)*

-Kapacitet podnosioca zahteva
-Kapital podnosica zahteva
-Instrumenti obezbeđenja kredita
-Ekonomski uslovi u kojima podnosioc kreditnog zahteva posluje[137]

Analiza kreditnog zahteva se vrši nakon uspešnog okončanja pregovora sa klijentom i njegovog pristanka na „indikativnu ponudu“ (indikativni uslovi određenog kreditnog aranžmana). Potrebno je obezbediti kako interne podatke o podnosiocu zahteva od strane njega samog, tako i eksterne kojima raspolažu razne agencije i institucije (APR, NBS i druge). Interne i eksterne informacije ipak moraju biti „verifikovane" kroz zajednički sastanak predstavnika banke i podnosioca kreditnog zahteva.[138]

Nakon prihvatanja uslova transakcije od strane potencijalnog korisnika, tj. potpisivanja i dostavljanja indikativne ponude, pristupa se prikupljanju potrebne dokumentacije (osnov za analizu):

- *zahtev za kredit*

Prvi korak u postupku kreditiranja klijenta banke predstavlja podnošenje zahteva za kredit, koji je ujedno i prvi uslov odobravanja kredita.[139] Zahtev za kredit predstavlja dokument u kome se iznosi zahtev za kreditom određene vrednosti i određenog roka. U okviru dokumenta iznose se i određeni elementi vezani za delatnost preduzeća, konkurenciju, savremenost opreme, vlasničku strukturu, povezana pravna lica i drugo.

- *statusna dokumentacija*

Statusna dokumentacija podrazumeva sledeća dokumenta: izvod iz agencije za privredne registe, PIB, spesimen ovlašćenih potpisnika preduzeća, statut, osnivački akt i drugo. Navedena dokumentacija se koristi i za otvaranje tekućeg računa u okviru banke. Narodna Banka Srbije vrši periodičnu reviziju dokumentacije neophodne za otvaranje tekućeg računa poslovnog subjekta, a forma i tip dokumentacije između ostalog zavise i od pravne forme i vlasničke strukture preduzeća.

- *finansijski izveštaji*

Finansijski izveštaji podrazumevaju komplet izveštaja definisanih zakonom o računovodstvu i overenih od strane APR-a. Ukoliko preduzeće u skladu sa zakonskom obavezom vrši i reviziju izveštaja, neophodno je da se dostavi i overen revizorski izveštaj. Takođe, ukoliko preduzeće pripada grupi preduzeća sa kojima ima vlasničke ili upravljačke veze neophodan je i konsolidovani izveštaj.

[137] *Ćurčić U.: **„Bankarski portfolio menadžment“**, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 247*
[138] *Ćurčić U.: **„Bankarski portfolio menadžment“**, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 252*
[139] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 280*

Analiza finansijskih izveštaja je verovatno najčešće korišćena tehnika analize i procene kreditne sposobnosti. Ipak, za takvu vrstu analize neophodni su i kvalitetni poslovni izveštaji i informacije od strane podnosioca kreditnog zahteva[140].

- *prilozi uz zahtev za kredit*

Prilozi uz zahtev za kredit podrazumevaju pregled postojećih obaveza preduzeća prema roku i instrumentima obezbeđenja, pregled vanbilansnsih proizvoda (garancije, akreditivi itd.), tabele deset ili više najvećih kupaca i dobavljača po učešću u ukupnom prometu i drugo.

- *saglasnost za povlačenje izveštaja iz kreditnog biroa i fatkura za plaćanje naknade*

Saglasnost za povlačenje izveštaja iz kreditnog biroa i faktura po kojoj su plaćeni troškovi povlačenja izveštaja su neophodni kako bi banka mogla da pribavi izveštaj koji predstavlja detaljan pregled obaveza klijenta prema svim finansijskim institucijama.

Prethodno pomenuta dokumentacija je neophodna ne samo za potrebe analize kreditnog zahteva, već i za ispunjenje zahteva NBS za minimalno potrebnom dokumentacijom pojedinačnog kreditnog fajla (predmet eksterne kontrole odnosno revizije NBS).

Analiza kreditnog zahteva predstavlja ujedno i predlog strukture kreditnog aranžmana od strane „Sektora poslova sa pravnim licima *(Corporate-a)*". Predlog se potom prosleđuje „Sektoru upravljanja rizicima" sa kojim se vrši koordinacija u smislu obezbeđivanja odgovora na potencijalna pitanja povodom uslova i strukture transakcije. Poslednja faza predstavlja izrađivanje zvanične odluke od strane „Sektora rizika" koja se naziva *„Votum". „Votum"* može da bude potpuno saglasan sa predlogom iznetim u analizi, da sadrži određene dodatne elemente koji se zahtevaju od klijenta ili pak da bude potpuno negativan u odnosu na analizu i inicijalni predlog. Nakon izrade „*Votum-a"* organizuje se „Kreditni odbor", a prema nivou odlučivanja, na kome se donosi konačna, tj. zvanična odluka.

1.2. VRSTE ANALIZE KREDITNOG ZAHTEVA

Kompletna kreditna analiza se vrši na osnovu podnetog kreditnog zahteva, obrazloženja i priložene dokumentacije. Međutim, referenti u cilju podrobnije analize mogu da zahtevaju od klijenta dopunsko obrazloženje ili dopunsku dokumentaciju, uključujući ovlašćenje da izvrše neposredni uvid u poslovne knjige klijenta.[141]

Anliza kreditnog zahteva može da varira u odnosu na cilj analize:

[140] *Ćurčić U.:* ***„Bankarski portfolio menadžment"****, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 253*
[141] *Hadžić M.: „***Bankarstvo***", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 282*

- *Analiza zahteva za kreditom:*
  - *Dugoročni investicioni kredit*
  - *Dugoročni kredit za trajna obrtna sredstva (TOS)*
  - *Kratkoročni kredit za likvidnost*
  - *Kratkoročni kredit za obrtna sredsvta*
  - *Dugoročni kredit za projektno finansiranje*[142]

U savremenim tržišnim uslovima, pojavom svetske ekonomske krize i lančane tržišne nelikvidnosti, proces donošenja kreditne odluke postaje sve složeniji. S druge strane, potrebe nosioca privrednih aktivnosti su sve kompleksnije, a kreditni rejtinzi sve neprihvatljivjii. U takvim okolnostima banke se sve snažnije fokusiraju na procenu kvaliteta investicionih projekata, predloženih transakcija ili ukupnog novčanog toka, a sve slabije na trenutni bonitet podnosioca kreditnog zahteva.

Jedan od najvažnijih segmenata analize kreditnog zahteva za dugoročnim kreditiranjem jeste planiranje. *Naime, pre organizovanja, vodjenja i kontrole, menadžeri moraju da planiraju kako bi za definisanu misiju i viziju, odredili glavne pravce delovanja koji definišu šta je potrebno da se uradi, kada da se uradi i ko da uradi.*[143] Upravo ta vrsta planiranja koja govori o tome šta preduzeće planira da uradi kako bi ostvarilo ciljeve investicije predstavlja polaznu osnovu anailze dugoročnog kreditnog aranžmana iz ugla poslovne banke. Finansiranje preduzeća na kratak rok polazi od analize poslovnih potreba za tekuću godinu, tj. narednih 12 meseci. Ključni segmenti analize su postojeći izvori finansiranja[144], ukupna imovina, profitne margine koje proizilaze iz investiranja na kratak rok, ukupne kratkoročne obaveze, ali i deo dugoročnih koje se moraju izmiriti u narednih 12 meseci.

- *Analiza godišnjeg poslovanja preduzeća (Rewiev) korisnika dugoročnog kredita*

Analiza je zastupljena kod preduzeća koja koriste dugoročne kreditne aranžmane, a u cilju adekvatnog kontrolisanja trenda poslovanja. Analizom se sagledava trend poslovanja i projektuju eventualni problemi po pitanju likvidnosti, profitabilnosti,

---

[142]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[143]*Todorović J., Đuričin D., Janošević S.: **„Strategijski Menadžment“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2000. godine, str. 53*

[144]*Preduzeće koje brine o sopstvenim sredstvima i njihovom upošljavanju, brinuće u istoj meri i o pozajmljenim izvorima i težiće da kroz strategiju finansija u svakom trenutku ima **adekvatnu strukturu izvora finansiranja** i adekvatan otplatni kapacitet.*

Strategija finansija kao osnovni cilj ima upravo stvaranje i održavanja finansijske snage korporativnog preduzeća, kao i omogućavanje trajne sposobnosti:

- *Plaćanja*
- *Finansiranja*
- *Investiranja*
- *Uvećanja imovine vlasnika*
- *Zadovoljavanje finansijskih interesa ostalih učesnika u preduzeću*

*(izvor: Todorović J., Đuričin D., Janošević S.: **„Strategijski Menadžment“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2000. godine, str.315)*

zaduženosti ili pak drugih elemenata. Takođe, kontroliše se i ispunjenost ugovorenih, dodatnih odnosno naknadnih uslova kreditnog aranžmana (npr. da li je preduzeće poštovalo odredbu o zabrani podizanja dobiti?). S druge strane kontroliše se adekvatnost instrumenta obezbeđenja (da li je zaista upisana hipoteka odnosno da li je stiglo rešenje o upisu hipoteke i da li je dostavljen novi list nepokretnosti koji to dokazuje?, da li banka poseduje u njenu korist vinkuliranu polisu osiguranja? i drugo).

- *Analiza zahteva za reprogramiranjem kredita preduzeća u poslovno – finansijskim problemima*

Analiza se sprovodi sa ciljem produženja roka otplate kredita preduzećima koja nisu u stanju da otplaćuju kreditne obaveze. Na taj način se predlažu rešenja za revitalizaciju otplatnog kapaciteta preduzeća u likvidnosnim problemima. S druge strane, postoje i kombinacije odobravanja prevremene otplate kredita kroz prodaju jednog od instrumenata obezbeđenja i odobravanje nove dinamike otplate u cilju obezbeđivanja dodatnog obrtnog kapitala za ponovno pokretanje nesmetanog poslovanja.

- *Skraćena analiza za preduzeće koje ima izvanredne finansijske pokazatelje, a podnosi molbu za „overdraft kredit" (minus po računu) u malom iznosu*

Analiza je zastupljena u situacijama kada preduzeće ima izvanredan kreditni rejting, a podnosi zahtev za kreditom malog iznosa. Uobičajeno je da poslovne banke poseduju određene matrice sa uslovima koji moraju da se ostvare, a u koje se unose poslovno – finansijski parametri podnosioca zahteva. Ukoliko su svi elementi ispunjeni kreira se skraćena analiza i potpisuje se na nižem nivou odlučivanja.

- *Skraćena analiza u slučaju prvoklasnog instrumenta obezbeđenja poput 100% novčanog depozita ili kontra-garancije druge, prvoklasne banke*

Analiza se izrađuje u skraćenom obliku usled nepostojanja rizika transakcije.

- *Analiza zahteva za vanbilansnim proizvodom (garancija, akreditiv, obavezujuće pismo o namerama) ili pak faktoringom, forfetingom itd.*

Analiza zahteva za vanbilansnim bankarskim proizvodom je identična analizi zahteva za kreditom jer su involvirani rizici gotovo isti. Naime, u slučaju nemogućnosti izmirenja duga ili izvršenja radnje po kojoj banka garantuje korisnik je u mogućnosti da garanciju aktivira na takozvani prvi poziv kada je banka u obavezi da izmiri obavezu. Nakon toga, banka za plaćeni iznos aktivira interventni kredit koji može da ima svoju dinamiku otplate i preduzeće samim tim u trenutku odluke mora biti ocenjeno kao sposobno da isti otplaćuje. Kreditni zahtev u slučaju faktoringa ili pak forfetinga fokus postavlja na transakciji, tj. kreditnom bonitetu dužnika kao izvoru otplate, a ne kao u slučaju kredita na kreditnom bonitetu tražioca predmetnog proizvoda.

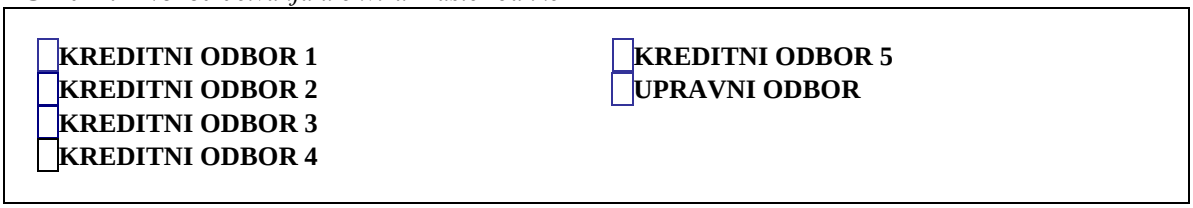
2. NAJVAŽNIJI ELEMENTI KREDITNOG ZAHTEVA

Najvažniji elementi kreditnog zahteva su:

- *određivanje nivoa odlučivanja*
- *list o transakciji*
- *opis zahteva*
- *opis preduzeća*
- *opis i analiza kupaca i dobavljača*
- *analiza finansijskih izveštaja*
- *finansijske projekcije*[145]

2.1. ODREĐIVANJE NIVOA ODLUČIVANJA

Slika 1. *Nivoi odlučivanja u okviru Master banke*



Izvor: *Master banka , septembar 2013. godina*

Nivo odlučivanja ili broj kreditnog odbora određuje se na osnovu kredtine politike poslovne banke, a prema parametrima *internog rejtinga* preduzeća podnosioca kreditnog zahteva, *iznosa kreditnog zahteva* i njegovog odnosa prema tzv. *efektivnom pokriću transakcije*.

Kredtini odbor se sastaje sedmično ili 15-dnevno ili češće, prema potrebi. U nekim bankama rešenje mogu doneti i rukovodioci banke na određenoj hijerarhijskoj lestvici, sa tačno utvrđenim nadležnostima i odgovarajućim limitima u pogledu odlučivanja. Pretpostavlja se da svako rešenje mora biti u skladu sa odgovarajućom kreditnom politikom poslovne banke.[146]

Kreditna politika banke treba da predstavlja, s jedne strane, okvir kreditne aktivnosti banke i, s druge strane, jasnu sveobuhvatnu operativnu proceduru sa ciljem, da se kreditna strategija i procedura razume i efikasno koordinira putem bančine

[145] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[146] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 282*

organizacione strukture. Kreditna politika bi trebala težiti ka maksimiziranju profitabilnosti kreditne aktivnosti u okviru prihvatljivog rizika za banku.[147]

Tabela 3. *Nivo odlučivanja za interni rejting 6*

nivo odlučivanja	*upravni odbor*	*kreditni odbor 5*	*kreditni odbor 4*	*kreditni odbor 3*	*kreditni odbor 2*	*kreditni odbor 1*
iznos *(limit / neobezbeđen iznos)*	***2.500/1.900***	***1.800/1.200***	***1.500/1.000***	***750/500***	***250/100***	***50/30***

Izvor: *Master banka , septembar 2013. godina*

Ukoliko je nivo odlučivanja viši to podrazumeva i više nivoe menadžmenta neophodne za potpisivanje pozitivne ili negativne odluke povodom konkretnog kreditnog zahteva. U skladu sa nivoom odlučivanja svaka banka ima i posebno prilagođene potpisne strane odluka o kreditnom zahtevu, koje po potpisivanju postaju dokaz o pozitivno ili negativno rešenom keditnom zahtevu.

Interni rejting preduzeća se određuje na osnovu interne analize finansijskih izveštaja. Ključni pokazatelji finansijskih izveštaja koji u najvećoj meri određuju rejting preduzeća su:

- *nivo prihoda*
- *bruto marža (poslovni prihodi – materijalni troškovi)*
- *EBIT margina ili poslovna dobit ((poslovni prihod + ostali operativni prihodi) – (materijalni troškovi + troškovi poslovanja + troškovi radne snage + troškovi amortizacije))*
- *Neto rezultat (ukupni prihodi – ukupni troškovi)*

Postoje četiri ključna faktora koja utiči na neto rezultat, a samim tim i na prethodno pobrojane indikatore, a to su: društveni faktori (utiču na cene proizvoda i elemente proizvodnje), prirodni faktori (bolji ili lošiji prirodni uslovi uslovljavaju veće ili manje troškove po jedinici proizvoda), tehnički faktori (tehničko – tehnološka opremljenost utiče na veći ili manji utrošak elemenata proizvodnje po jedinici proizvoda) i organizacioni odnosno subjektivni faktori (utiču preko utrošaka elemenata proizvodnje, preko obima zaposlenosti kapaciteta, preko asortimana proizvodnje itd.).[148]

- *nivo stalne imovine*
- *nivo i struktura obrtne imovine (prenaglašeno učešće potraživanja visokih prosečnih dana naplate ili zaliha visokog prosečnog obrta skladišta, negativno utiče na rejting)*

[147] *Ćurčić U.:* ***„Bankarski portfolio menadžment“****, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 235*

[148] *Nikolić M., Malenović N., Pokrajčić D., Paunović B.:* ***„Ekonomika preduzeća“,*** *Ekonomskifakultet, Beograd, 1999. godine, str. 242-243*

- *nivo kapitala kao sopstvenog izvora finansiranja (najači uticaj na rejting jer ukazuje na nivo rizika finansiranja poslovne aktivnosti – što je veći iznos preduzeće se manje oslanja na pozajmljene izvore)*

- *nivo obaveza kao i struktura istih*

- *Rigorozni racio likvidnosti = Likvidna sredstva (Obrtna imovina – Zalihe) / Ukupne kratkoročne obaveze*

- *Koeficijent obrta kupaca = Neto prihodi od prodaje / Prosečan saldo kupaca*

- *Koeficijent obrta dobavljača = Vrednost godišnjih nabavki materijala i usluga na kredit / Prosečan saldo dobavljača u toku godine dana*

- *Koeficijent obrta zaliha = Cena koštanja realizovanih proizvoda / Prosečan saldo zaliha*

- *Koeficijent pokrića rashoda na ime kamate = Poslovni dobitak / Rashodi na ime kamate*

- *Koeficijent finansijskog leverage-a = Ukupne obaveze – novac / Kapital + rezerve*

- *Koeficijent profitne margine*[149]

Interni rejting preduzeća u okviru *Master banke* se može kretati od rejtinga 1 do rejtinga 8. Potrebno je i da se ima u vidu činjenica da veoma malo preduzeća ima rejtinge od 1 do 3, kao i da preduzeća rejtinga 7 i 8 nisu podobna za finansiranje usled loših poslovno – finansijskih performansi.

Iznos kreditnog zahteva je drugi element koji određuje potencijalni nivo odlučivanja – kreditni odbor. Iznos može biti različit i zavisi od namene zahteva. Krediti za likvidnost i nabavku zaliha ili materijala za proizvodnju su najčešće manjeg iznosa u odnosu na kredite za investiciju u proizvodno-poslovne kapacitete ili pad izgradnju stambeno-poslovnih objekata.

Iznos efektivnog pokrića transakcije se određuje po osnovu instrumenta obezbeđenja transakcije, njegovog statusa, kao i internog kataloga instrumenata obezbeđenja koji definiše koeficijente za određivanje efektivnog pokrića transakcije.

Uobičajena podela sredstava obezbeđenja je prema karakteru obezbeđenja na:

a. stvarna ili realna obezbeđenja

[149]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

b. lična ili obligaciona[150]

Kod stvarnih obezbeđenja poverilac stiče pravo na stvari dužnika ili trećeg lica čijom realizacijom se može naplatiti u slučaju izostanka izmirenja obaveze od strane dužnika. Kao sredstvo obezbeđenja se pri tom koriste:

- pokretne stvari – ručna zaloga
- nepokretne stvari – hipoteka
- zalaganje prava – zalaganje potraživanja i HOV[151]

Kod ličnih ili obligacionih sredstava obezbeđenja dužnik se jače obavezuje ili se pored dužnika obavezuje i treće lice:

- jemstvo
- bankarska garancija[152]

Tabela 4. *Katalog instrumenata obezbeđenja u okviru Master banke*

instrument obezbeđenja	***nominalna vrednost***	***koeficijent***	***efektivna vrednost***
menice	*0*	*0%*	*0*
hipoteka nad proizvodnim pogonom	*1.000*	*33%*	*330*
hipoteka nad skladišnim prostorom	*1.000*	*50%*	*500*
hipoteka nad stambenim prostorom	*1.000*	*67%*	*670*
zaloga nad potraživanjima	*1.000*	*50%*	*500*
zaloga nad zalihama	*1.000*	*0%*	*0*
zaloga nad udelima u kapitalu	*1.000*	*0%*	*0*
novčani depozit	*1.000*	*100%*	*1.000*
garancija banke	*1.000*	*100%*	*1.000*
hipoteka nad objektom u izgradnji	*1.000*	*0%*	*0*

Izvor: *Master banka, septembar 2013*

Primer 1.

Preduzeće *Alfa papir* je podnelo zahtev za dugoročnim investicionim kreditom u iznosu od EUR 1.000.000,00. Preduzeće je kao instrument obezbeđenja ponudilo uknjiženi proizvodni pogon procenjen od strane ovlašćenog procenitelja banke na iznos od EUR 2.500.000,00. Uzimajući u obzir katalog instrumenata obezbeđenja (tabela 4), određen kreditnom politikom banke, proizvodni pogon se ponderiše koeficijentom 33%, a u cilju utvrđivanja efektivnog pokrića transakcije. Dake, efektivno pokriće u ovom slučaju iznosi 33% x 2.500.000 EUR = 825.000 EUR. S druge strane, analiza finansijskih izveštaja preduzeća za tekući period ukazuje na interni rejting 6. Posmatrajući tabelu povodom nivoa odlučivanja (tabela 3) potrebno je pronaći odnos 1.000.000,00 (limit) / 175.000 (neobezbeđeno) i prema rejtingu 6 odrediti adekvatan nivo odlučivanja. *Prema*

[150] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 320*
[151] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 320*
[152] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 320*

tabeli 2 i poznatim parametrima (iznos, rejting, efektivno pokriće) nivo odlučivanja za izneti primer je kreditni odbor 4.

2.2. LIST O TRANSAKCIJI

List o transakciji predstavlja sumirani, skraćeni prikaz elemenata transakcije, a smatra se jednom od najvažnijih komponenti analize kreditnog zahteva. On je sastavni deo odluke o kreditu, a u njegovom sastavljanju pored kreditnih analitičara učestvuje i odeljenje za upravljanje rizicima banke. List o transakciji predstavlja okvir budućeg ugovora te treba posebno voditi računa o mogućnosti realizovanja njegovih uslova. Pored osnovnih parametara kredita, list sadrži i sve uslove koje klijent mora da ispuni pre realizacije kreditnog aranžmana, kao i one koji slede realizaciju, a koji su u svojoj sveobuhvatnosti krucijalno važni jer predstavljaju deo odluke i ugovora o kreditu. Svako neispunjenje bilo kog od elemenata predstavlja značajno narušavanje ugovornih obaveza klijenta prema banci.

Tabela 5. *List o transakciji*

Korisnik kredita:	*Ime nosioca kredita*
Matični broj klijenta:	*Matični broj nosioca kredita*
Proizvod:	*Vrsta proizvoda (kratkoročni kredit za likvidnost, dugoročni za investiciju, garancija, faktoring, forfeting itd.)*
Iznos:	*Iznos kredita, garancije, akreditiva itd.*
Namena:	*Namena kredita (likvidnost, obrtni kapital, investiija, itd.), garancije (za obezbeđenje plaćanja, za dobro izvršenje posla, itd.)*
Ročnost:	*Rok (do 12 meseci (kratkoročni aranžman), preko 12 meseci, 3 godine, 5 godina (dugoročni aranžaman))*
Grace period:	*Grace period (6 meseci, 12 meseci, itd.)* *Grace period predstavlja period počeka, tj. mirovanja otplate glavnice. Vremenski period od korišćenja kredita do prve otplate glavnice. Period tokom koga se glavnica ne naplaćuje već samo kamata.*[153]
Plan otplate: */ jednokratno*[154] *(%) ili u ratama*	*U 12 jednakih mesečnih rata, jednokratno itd.* *U slučaju tzv. revolving kredita ostavlja se mogućnost da klijent vraća kredit u skladu sa dinamikom poslovanja i priliva od naplate potraživanja.*

[153] http://mojakamata.rs/Kamate.aspx

[154] *Uglavnom za kredite koji su obezbeđeni zalogom nad jednokratnim potraživanjem (potraživanjem koje dospeva kada i kredit i koje je jednako iznosu kredita, a veoma sigurno po pitanju naplate (potraživanje od izuzetno stabilne i likvidne firme, po mogućnosti obezbeđeno klasičnom zalogom na potraživanja uz asignaciju).*

Asignacija se drukčije zove uput, upućivanje. Ona nastaje ugovorom. Pojam ovog ugovora dat je u Zakonu o obligacionim odnosima. Prema njemu, asignacija je ugovor kojim jedno lice, koje se zove asignant (uputilac), ovlašćuje drugo lice, koje se zove asignat (upućenik), da za njegov račun izvrši nešto određenom trećem licu, koje se zove primalac uputa (asignatar), i u isto vreme ovlašćuje to treće lice da to izvršenje primi u svoje ime. (izvor: Spirović-Jovanović L: ***„Trgovinsko (privredno) pravo sa osnovama prava (II deo) “****, Ekonomski fakultet u Beogradu, 2001. godine, str. 83). Radi se o tzv. „asset-based finance“ - A specialized method of providing structured working capital and term loans that are secured by accounts receivable, inventory, machinery, equipment and/or real estate. This type of funding is great for startup companies, refinancing existing loans, financing growth, mergers and acquisitions, and management buy-outs (MBOs) and buy-ins (MBIs). (izvor: http://www.investopedia.com/terms/a/assetbasedfinance.asp).*

Godišnji iznos otplate	*Godišnji iznos ukupnih rata*
Kamatna stopa + marža:	*Kredit se može ugovarati uz fiksnu ili varijabilnu kamatnu stopu. Kad banka odobrava kratkoročne kredite u uslovima stabilnih finansijskih tokova na tržištu banka obično ugovara fiksnu kamatnu stopu.* *Ukoliko se odobrava kredit sa dužim rokom vraćanja i većim stepenom neizvesnosti u pogledu stabilnosti finansijskih tokova pribegava se ukalkulisavanju varijabilne kamatne stope. Pri tome se ugrađuje bazična referentna kamatna stopa, kao što je stopa na HOV države i CB, kamatna stopa na međubankarskom ržištu.*[155] ***EURIBOR** je skraćenica engleske reči Euro Interbank Offered Rate i predstavlja referentnu kamatnu stopu po kojoj banke jedna drugoj nude novac na korišćenje na međubankarskom tržištu. EURIBOR se koristi kao referentna kamatna stopa za EUR.* ***LIBOR** je skraćenica engleske reči London Interbank Offered Rate i predstavlja referentnu kamatnu stopu po kojoj banke jedna drugoj nude novac na korišćenje na Londonskom međubankarskom tržištu. LIBOR se koristi kao referentna kamatna stopa za sledeće valute: USD, GBP, CHF, JPY, CAD, DK.* ***BELIBOR** je skraćenica engleske reči Belgrade Interbank Offered Rate i predstavlja referentnu kamatnu stopu za dinarska sredstva ponuđenu od strane banaka na srpskom međubankarskom tržištu. Primenjuje se isključivo za RSD.* *Vrednosti ovih refernetnih kamatnih stopa su različite za različite periode. Ove stope se koriste za pozajmice na sledeće periode: 1w, 2w, 3w, 1m – 12m.* *Referentna kamatna stopa predstavlja varijabilni deo kamatne stope na kredite. KS = marza banke (fiksni deo) + referenta k.s. (varijabilni deo)* *Na osnovu ove formule može da se zaključi da u zavisnosti od visine referentne kamatne stope zavisi i visina ukupne kamatne stope na kredit koju će klijent platiti. U zavisnosti od banke kao referentne kamatne stope mogu se koristiti ks za bilo koji period koji je prethodno naveden. Ipak, najčešće se koriste referentne kamatne stope za 3m, 6m ili 12m.* *Kada korisnik ima 3m EURIBOR u svojoj ks, referentna kamatna stopa će se menjati svaka 3 meseca. Klijent koji koristi kredit sa ovom kamatnom stopom može da očekuje promene u svojoj kamati na svaka 3 meseca od datuma puštanja kredita u korišćenje. Njegova mesečna rata može biti i manja, ali i*

Faktoring kao savremeni bankarski proizvod je upravo prilagođen tipovima transakcija sa jednokratnim dospećem, tj. predstavlja tip asset-based finance-a. Zakon o faktoringu je stupio na pravnu snagu 24.07.2013. godine, a na osnovu Ukaza o proglašenju Zakona usvojenog u Skupštini Republike Srbije i objavljenog u Službenom glasniku RS br. 62/2013 od 16.07.2013 godine. Donošenjem ovog Zakona uređuje se oblast faktoringa, koja do tada nije bila regulisana. Potpisivanjem ugovora o faktoringu obezbeđuje se ne samo otkup potraživanja već i obaveza dužnika koji je prethodno o tome obavešten da obavezu plati na račun novog poverioca banke (faktora).

[155] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 193*

	veća u zavisnosti da li je vrednost EURIBOR-a pala ili porasla. *Ako se u kreditu javlja 6m EURIBOR ili 12m EURIBOR to znači da se usklađivanje/promena kamatne stope radi na 6 odnosno na 12 meseci.*[156]
Dodatne naknade: *	***Jednokratna naknada*** *- za obradu kreditnog zahteva. Ona se naplaćuje pre realizacije kredita.* ***Kvartalna naknada*** *- kod revolving kredita postoji i naknada koja se naplaćuje na iznos sredstava koja se ne koriste tokom „života" kredita. Obično se naplata ugovara kvartalno unazad za kvartal koji je istekao, a nakon izvršene kalkulacije. Stopa predstavlja naknadu banci za rezervisana ukupna sredstva, a klijent je plaća po osnovu mogućnosti da u svakom trenutku „povuče" kredit do onog iznosa koji je u tom trenutku slobodan.* ***Naknada za odobravanje kredita iz kreditnog limita*** *- ukoliko se odobri kreditni limit, naplaćuje se naknada za njegovu aktivaciju, a određeni broj banaka ugovara i posebne stope za svako novo odobravanje kredita iz predmetnog limita.* ***Naknada za prevremenu otplatu kredita*** *– ugovara se za iznos kredita koji se prevemeno otplaćuje i predstavlja nadonkadu za izvršene rezervacije prema NBS, kao i trošak kapitala banke po aktiviranom kreditu, koji otplatom briše ukalkulisani budući kamatni prihod. Većina banaka naplaćuje ovu naknadu samo u slučaju refinansiranja od druge banke.*
Uslovi za dobrenje kredita:[157]	***Instrumenti obezbeđenja:*** *Pre realizacije kredita korsnik je dužan da uspostavi sve predviđene instrumente obezbeđenja (menice, hipoteka, zaloga, kontra-garancija, keš depozit, jemstvo drugog preduzeća, korporativna garancija drugog preduzeća).* *U slučaju hipoteke nad nekretninama obaveza korisnika je da banci dostavi overenu založnu izjavu, kao i zahtev za upis hipoteke. Predmetna dokumenta izrađuje banka, a klijent je dužan da prvo izvrši overu založne izjave u sudu, a potom i zahteva za upis u katastru. Nakon tog procesa, korisnik je dužan da dostavi overena dokumenta banci.* *Povodom upisa hipoteke, u današnje vreme, vreme pojačanog rizika poslovanja usled uticaja aktuelne svetske ekonomske krize, veoma često se ugovora da realizacija kredita pretpostavlja ne samo dostavljanje overenih založnih izjava i zahteva za upis, već i rešenja o upisu hipoteke ili pak dokaza konačnog upisa tereta u okviru lista nepokretnosti (list nepokretnosti na uvid). Izdavanje predmetnih dokumenata zahteva određeno vreme, a usled neažurnosti državnih organa.* [158] *U slučaju zaloge nad pokretnim stvarima, procedura se obavlja u okviru prostorija Agencije za privredne registre, a podnosi se zahtev za upis zaloge zajedno sa identifikacionim dokumentima predmeta zaloge (knjigovodstvena kartica osnovnih sredstava, knjigovodstvena kartica zaliha, ugovor o potraživanju itd), kao i osnova za zalogu (ugovor o kreditu, garanciji, akreditivu).* [159] *Kod hipoteka nad nekretninama i zaloga nad pokretnim stvarima, banka sa*

[156] *banke.online.rs*
[157] *Odnosi se na uslove koji moraju biti ispoštovani pre realizacije sredstava.*
[158] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[159] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

	klijentom ugovara obavezu osiguranja i dostavljanja polisa prenetih na banku. *U našem pravu polisa osiguranja ima karakter dokaza o zaključenju ugovora o osiguranju, pa se javlja kao dokazno sredstvo i kao legitimacioni papir. Ipak, kod određenih vrsta osiguranja, kao što je slučaj sa transportnim osiguranjem, polisa osiguranja ima karakter hartije od vrednosti naročito u pomorskom prevozu. Prema našem zakonu polisa osiguranja mora da sadrži sledeće sastojke:* *-ugovorne strane* *-osiguranu stvar, odnosno predmet osiguranja* *-osigurano lice* *-rizik obuhvaćen osiguranjem* *-trajanje osiguranja i period pokrića* *-svotu osiguranja* *-premiju osiguranja* *-datum izdavanja polise* *-potpis ugovornih strana*[160] *U slučajevima kada nekretnina (predviđena za instrument obezbeđenja) nije upisana u list nepokretnosti, a u isto vreme je izgrađena u potpunosti, veoma često se ugovara da se realizacija kredita obavi tek po upisu nekretnine u list nepokretnosti. Ovde treba posebno voditi računa da po zakonu nije moguće upisati hipoteku u periodu od kada je dobijena upotrebna dozvola i podnet zahtev za uknjižbu pa sve do trenutka same uknjižbe.*[161] *Menice i ugovorna ovlašćenja (potpisuju se prilikom potpisivanja ugovora o kreditu).* ***<u>Proceduralne obaveze utvrđene kreditnom politikom poslovne banke:</u>*** *Kod investicionih kredita, gotovo uvek se ugovora „puštanje“ kredita, strogo namenski na račune dobavljača i izvođača radova. To se čini tzv. kontra – nalozima*[162]*. Identičan slučaj je i sa kreditima za trajna obrtna sredstva.* *Kod investicionih kredita, minimalno učešće klijenta u investiciji je 20%, te je pre puštanja kredita za kupovinu objekta, potrebno dostaviti dokaz da je suma od 20% investicije uplaćena. U slučaju kredita namenjenih za razne vidove projektnog finansiranja (izgradnja stambeno – poslovnih objekata ili pak kupovina objekata radi dugoročnog zakupa), obavezno učešće je oko 30%. Veće učešće kod projekata gradnje gde je nosilac kredita „Start - up“ preduzeće je posledica oslanjanja na porjekat, bez jakog uporišta u finansijskom položaju samog preduzeća.* *Kod dugoročnih kredita, usled dugoročnije izloženosti kreditnom riziku, procedura većine poslovnih banaka podrazumeva uspostavljaje „čvrstog instumenta obezbeđenja“*[163]*.*

[160] *Spirović-Jovanović L:* ***„Trgovinsko (privredno) pravo sa osnovama prava (II deo) “****, Ekonomski fakultet u Beogradu, 2001. godine, str. 197, 198*

[161] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[162] *Pre aktiviranja kredita , overeni platni nalozi se aktiviraju u sistemu banke, da bi realizacijom kredita „povukli“ sredstva prema definisanim korisnicima*

[163] *Hipoteka nad nekretninom, zaloga nad zalihama, opremom, potraživanjima, keš depozit, garancija druge banke*

	Specifična – „projektna finansiranja“ *Ukoliko se radi o izgradnji objekta* *Dostavljanje građevinske dozvole, na osnovu koje će se upisati hipoteka nad objektom u izgradnji.* *Dostavljanje glavnog projekta sa konačnim budžetom uz Saglasnost nadzornog organa (sa liste banke) na projekat i budžet.* *Građevinska dozvola mora da glasi na nosioca kredita (SPV preduzeće[164]), a obavezan je unos dozvole i zemljišta u bilanse preduzeća (aktiva – stalna imovina; pasiva – nenovčani kapital).* *Dostavljanje ugovora zaključenog sa nadzornim organom određenim od strane banke, a koji će nadzirati proces gradnje i kontrolisati puštanje tranši prema overenim situacijama.* *Ugovaranje realizacije kredita u tranšama prema overenim sitacijama (prema dinamici gradnje) od strane nadzornog ogana na koga banka daje saglasnost.* *Obaveza otvaranja namenskog računa namenjenog uplatama kupaca stanova, koji će predstavljati instrument sigunosti otplate kredita. Najčešće se zahteva da taj račun bude tzv. „escrow“ račun (zaštićen od potencijalne blokade).*[165] *Definisanje grace perioda u roku jednakom minimalnom roku potrebnom za završetak gradnje i dobijanje svih dozvola potrebnih za uknjižbu objekta.* *Pre realizacije kredita ugovora se obaveza dostavljanja predugovora o minimalnoj prodaji od 20% do 30% neto površine stanova, sa kaparama koje moraju da budu uplaćene na namenski račun.* *Banka mora da obezbedi saglasnost na odabranog izvođača radova.* *Nosilac projekta, investitor, mora da ima iskustva u gradnji, a obično se traži da isti ima najmanje tri kompletirana projekta.*[166] ***Kupovina objekta sa ciljem izdavanja:*** *Minimalno učešće u investiciji je predviđeno na nivou od 30%.* *Zaloga nad ugovorom o zakupu, koji mora da bude duži od roka samog kredita, a mesečna zakupnina da bude veća od iznosa mesečnog anuiteta (rata + kamata).* *Hipoteka I reda nad objektom koji se kupuje.* *Zaloga nad udelima u kapitalu preduzeća.*[167]

[164] *Preduzeće bez kreditne i poslovne istorije, tek osnovano radi realizacije konkretnog projekta.*
[165] *Pored definisanja escrow računa, moguće je ugovoriti plaćanje i na tzv. partiju otvorenog potraživanja banke, čime se takođe izbegava rizik eventualne blokade tekućeg računa (sredstva se uplaćuju direktno na partiju kredita bez tangiranja tekućeg računa korisnika kredita)*
[166] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Naknadni uslovi:[168]	*Posle realizacije, prvi od uslova koji se na kvartalnom nivou prati, jeste uslov vezan za potreban obim platnog prometa koji mora da se vrši preko računa kod banke. U slučaju kršenja ove odredbe banka naplaćuje naknadu u određenom procentu, kao vrstu kaznenog penala.* *Ukoliko klijent iz godine u godinu izvlači deo dobiti iz kapitala, ugovara se klauzula o zabrani te radnje. Dakle, klijent se ugovorom obavezuje da će svu dobit prenositi u kapital naredne godine i time štiti i povećavati sopstvene izvore finansiranja. Predmetna okolnost značajno utiče i na rejting preduzeća, te banka na taj način štiti i nivo rezervisanja po plasmanu kredita predmentom klijentu.*[169] *Ukoliko banka odobrava jedan od tzv. strateških plasmana u smislu strukture transakcije i samog iznosa finansiranja, a klijent ima veoma mali nivo upisanog (nominalnog) kapitala, gotovo uvek se zahteva upis određenog iznosa kapitala. Iznos se određuje na osnovu sume kredita, visine ukupnog kapitala i njegovog odnosa prema ukupnim obavezama. Upisani kapital odražava veru vlasnika i rukovodioca preduzeća u samo preduzeće i projekat koji se finansira.* [170] *Ukoliko banka postaje jedina banka preduzeća, i ima dominantno učešće u pozajmljenim izvorima finansiranja, ugovara se i klauzula o tome da se preduzeće bez prethodne pismene saglasnosti banke ne može zadužiti kod drugih banaka. Na ovaj način banka štiti svoj plasman od preterane izloženosti preduzeća. U ovakvim slučajevima ugovaraju se i klauzule da preduzeće ne sme drugim bankama nuditi predat instrument obezbeđenja, niti uspostavljati terete u korist drugih poverilaca. Takođe, standardna klauzula se odnosi na obavezu da preduzeće mora sve obaveze jednako tretirati tj. da ni jedna obaveza nema prioritet u odnosu na neku drugu obavezu.*[171] *Ukoliko je jedan kredit refinansiran drugim kreditom, banka obično zahteva da klijent u roku od 10 dana nakon refinansiranja dostavi brisovnu dozvolu izdatu od strane prethodnog poverioca i overenu u katastru. Na osnovu nje se briše upis prethodne hipoteke i banka postaje nosilac hipoteke I reda.*

Izvor: *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[167]*Zaloga je predviđena u cilju evenutalnog poboljšanja rejtinga, kao i potpune kontrole nad poslovnim potezima preduzeća. Ukoliko banka uspostavi i hipoteku nad objektom i zalogu nad udelima u kapitalu, a pored već založenog ugovora o zakupu i ukoliko je odnos zakupnine i mesečnog anuiteta 1,3:1, radi se o veoma kvalitetnom projektu i rejting firme nosioca može biti poboljšan za jednu jedinicu mere. Predmetne mogućnosti poboljšanja rejtinga predstavljaju deo risk procedura i kreditne politike.*

[168]*Odnosi se na naknadne uslove koji ne moraju biti ispunjeni pre realizacije sredstava. Za ove uslove neophodno je definisati rok.*

[169]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[170]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[171]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

2.3. OPIS KREDITNOG ZAHTEVA I NJEGOVA NAMENA

Opis kreditnog zahteva sadrži osnovne informacije o kreditnom ili nekom drugom bankarskom proizvodu, kao i pojašnjenje namene kredita, očekivanih efekata i budućeg otplatnog kapaciteta. Na početku opisa zahteva i njegove namene potrebno je napomenuti rok kredita, model otplate, instrumente obezbeđenja i parametre vezane za cenu kreditnog proizvoda (kamata, naknade).

Osnovni kriterijumi za plasiranje sredstava su: uspešnost poslovanja i kreditna sposobnost, stepen rizika, ekonomska opravdanost plasmana, kao i učešće zajmotražioca u izvorima sredstava banke.[172]

Ukoliko je u pitanju dugoročni investicioni kredit, neophodno je apostrofirati učešće nosioca kreditnog zahteva u vrednosti ukupne investicije.

Tabela 6. *Učešće u investiciji*

investiciona vrednost	***učešće klijenta***	***učešće banke***	***ocena sa stanovišta banke***
100%	*20%*	*80%*	*prhvatljivo*
100%	*>20%*	*<80%*	*izuzetno*
100%	*<20%*	*>80%*	*neprihvatljivo*

Izvor: *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

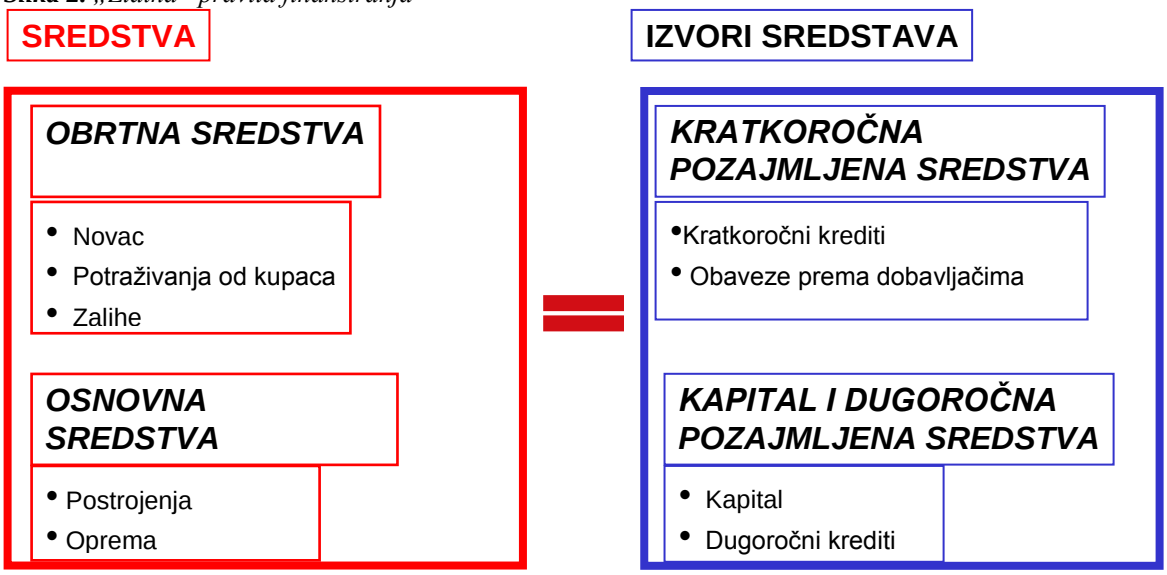
Ukoliko je sopstveno učešće klijenta manje od 20%, banka u najvećem broju slučajeva nema veliki interes da finansira takav projekat. Međutim, to ne može biti eliminatorni faktor, bar ne pre donošenja zaključaka nakon kompletne, celovite analize projekta. U praksi se često dešava da klijent ima učešće između 15% i 20%, ali da s druge strane ima izuzetan kvalitet finansijskih izveštaja, izuzetan projektovani otplatni kapacitet bilo novog projekta bilo postojećeg *„business-a“* ili pak izuzetno kvalitetan vid i nivo obezbeđenja.

Sopstveno učešće podnosioca kreditnog zahteva u ukupnoj vrednosti investicije predstavlja deo rizika transakcije koji on preuzima i podnosi. Poslovna banka preko istog sagledava intenzitet vere preduzeća u investiciju, ali i trenutnu likvidnosnu i zarađivačku sposobnost podnosioca zahteva. Veoma je važno da iznos sopstvenog učešća predstavlja zaradu preduzeća (sopstvena sredstva), a nikako sredstva obezbeđena kroz pozajmicu od dobavljača ili pak druge banke. Ukoliko se radi o kratkoročnoj pozajmici, sopstveno učešće u investiciji narušava potencijal obrtnog kapitala i preduzeće često nije u stanju da iz redovnog poslovanja pokrije kratkoročni izvor finansiranja iskorišćen za investicione namene (sopstveno učešće). Pomenuti *„gap“* u likvidnosti često predstavlja značajan faktor klijentove permanentne nelikvidnosti, a i veliku prepreku ostvarenju kvalitetnog otplatnog kapaciteta projektovanog za investiciju u toku. Dakle, veoma je bitno da klijent finansira obrtnu sferu, kao i investicione aktivnosti pridržavanjem zlatnih pravila finansiranja koja ukazuju na obavezu finansiranja kratkoročno vezane imovine

[172] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 191*

kratkoročnim izvorima, a dugoročno vezane imovine dugoročnim izvorima finansiranja. Prethodno se odražava i kroz vrednosti parametara obrtnog kapitala (obrtna imovina – kratkoročne obaveze) ili tzv. kratkoročne usklađenosti bilansa i pokrivenosti dugoročne imovine dugoročnim kapitalom (kapital + dugoročni, eksterni izvori finansiranja / stalna imovina + trajna obrtna sredstva). Koliko su ova pravila bitna ukazuje i pravilo NBS koje obavezuje banke da eksterni rejting, rejting prema NBS, formiraju uzimajući u obzir pomenute faktore. Ukoliko je neki od ova dva pokazatelja negativan, klijent prelazi iz kategorije A u kategoriju B. Ukoliko su pak oba pokazatelja negativna klijent se klasifikuje kategorijom V. U novije vreme primat u tom pogledu preuzimaju registrovani dani kašnjenja u kreditnoj istoriji preduzeća.

Slika 2. *„Zlatna" pravila finansiranja*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Interensantno je i da same banke čine sve kako bi opstale u okvirima definisanih zlatnih pravila finansiranja, tj. plasiranja sredstava. Radi se pre svega o adekvatnoj upotrebi sredstava iz pasive bilansa stanja odnosno o adekvatnom plasiranju finansijskog potencijala banke.

Finansijski (investicioni) potencijal banke je ukupni obim sredstava koji je banka prikupila kroz poslovanje: depozitna sredstva, multiplikovana (uvećana) sredstva, kreditni plasmani finansijskih institucija i osnovni kapital banke. Ovakva struktura finansijskog potencijala predstavlja zbir svih izvora sredstava iskazanih u pasivi bilansa banke. Pošto bilans poslovne banke kao i svaki drugi bilans mora biti uravnotežen proizilazi da je stanje aktive (plasmana sredstava) bilansa banke uslovljeno obimom i strukturom izvora sredstava u pasivi banke. Svaki pokušaj banke da uvećava svoje poslovne plasmane mora imati osnovu u pasivi bilansa kao rast finansijskog potencijala. Finansijski potencijal se može prikazati sledećom formulom:[173]

[173] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 168*

Fp (finansijski potencijal) = Ro (obavezna rezerva) + Ip (kreditni ili investicioni potencijal)

U strukturi investicionog potencijala poslovnih banaka razlikuju se kratkoročni ili obrtni potencijal i dugoročni ili investicioni potencijal. Ova podela određena je ročnom ili kvalitativnom strukturom tih sredstava. Osnovni zahtev za održavanje strukture bilansne ravnoteže investicionog potencijala banke je da banka na osnovu kratkoročnog potencijala odobrava kratkoročne kredite, a na osnovu dugoročnih izvora dugoročne plasmane. To se može izraziti sledećim identitetima:[174]

- Kratkoročni plasmani = Kratkoročni izvori sredstava
- Dugoročni plasmani = Dugoročni izvori sredstava

Ipak, kao i u praksi privrednih subjekata, ovaj principijelno korektan odnos, koji omogućava održavanje dugoročne stabilnosti poslovanja u praksi se narušava, jer suštinski postoji stalni, ograničeni debalans, odnosno ročno preusmeravanje izvora sredstava u plasmane – ročna transformacija.[175]

Prema nameni kredita, u bankarskoj praksi se mogu uočiti sledeći slučajevi kreditnih zahteva:

A) Finansiranje proširenja postojećih proizvodnih kapaciteta

U slučaju podnošenja zahteva za kreditom za proširenje postojećih proizvodnih kapaciteta, neophodno je ustanoviti da je stepen korišćenja postojećih kapaciteta visok ili pak maksimalan odnosno potpun. Ukoliko je zaista tako, isto ukazuje na to da je preduzeće u potpunosti ispunilo cilj inicijalnog „biznis plana“[176] i da je njegovo predviđanje o mogućnosti plasmana količine proizvoda adekvatne nivou potpunog korišćenja kapaciteta bilo ispravno. Predmetna okolnost je veoma važna jer govori o ozbiljnosti klijenta i njegovoj sposobnosti da predvidi kapacitet tržišta i tržišnu „prolaznost“ proizvoda. Dakle, klijent je u stanju da implementira ostvarivu strategiju rasta i razvoja. Rast preduzeća može da bude usmeren na jedan ili više ciljeva: povećanje tržišnog učešća, otklanjanje uskih grla u proizvodnji, efikasnije uklapanje u međunarodnu podelu rada, minimiziranje troškova poslovanja, smanjivanje intenziteta konkurencije i sl.[177] Strategija rasta se u svakom preduzeću formuliše uključivanjem sledećih okolnosti i odluka: definisanje ciljeva rasta, identifikovanje izvora rasta, utvrđivanje pravca rasta,

---

[174] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 168*
[175] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 168*
[176] *Svaki biznis plan doživljava svoju reviziju od strane investitiora kako bi se izbegli:*
a) suviše ambiciozno postavljeni ciljevi,
b) nedovoljno jasno obrađene stavke u biznis planu,
c) propusti u metodologiji pri izradi biznis plana i sl.
*Upravo iz gore navedenih razloga moguće je da biznis plan, „doživi“ nekoliko revizija pre njegovog konačnog usvajanja ili odbijanja (izvor:Vunjak N.: **„Finansijki menadžment“**, Ekonomski fakultet, 5. Izdanje, str. 56)*
[177] *Todorović J., Đuričin D., Janošević S.: **„Strategijski Menadžment“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2000. godine, str. 379*

opredeljivanje modela rasta, odmeravanje tempa rasta, osposobljavanje preduzeća da blagovremeno i uz što niže troškove reaguje na nove šanse, odnosno opasnosti u poslovnom okruženju.[178]

Zatim, veoma važno pitanje je koliko je preduzeće otplatilo kredita korišćenih za kompletiranje postojećeg proizvodnog kapaciteta. Ukoliko je grace period bio suviše dugačak, a preduzeće relativno brzo ostvarilo tehnološki maksimum korišćenja kapaciteta, tada u trenutku apliciranja za novim kreditom inicijlani dug i nije značajnije otplaćen. Ulazak u novu investiciju u tim okolnostima predstavlja veći rizik nego u slučaju prve ivesticije, jer je potencijlani nivo duga veoma visok, te i mali tržišni poremećaj može da dovede do značajnih problema u otplati i likvidnosti.

Tabela 7. *Primer roka otplate i kapaciteta preduzeća*

Iznos inicijalnog kredita	*1 godina*	*2 godina*	*3 godina*	*4 godina*	*5 godina*
1.000.000 EUR	*grace period*	*250.000*	*250.000*	*250.000*	*250.000*

kapacitet	*1 godina*	*2 godina*	*3 godina*
100%	*33%*	*66%*	*99%*

Izvor: *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Dakle, već u trećoj godini, preduzeće postiže 100% korišćenje proizvodnih kapaciteta u smislu tehničko – tehnoloških mogućnosti, ali isto tako u tom momentu otplaćuje „samo" 50% kredita. Podnošenje zahteva za novom investicijom od npr. 1 mln EUR sa sobom nosi rizik otplate iznosa od 1,5 mln EUR, pri istom mogućnošću rasta proizvodnje kao i u početnom trenutku. Smatra se da bi investicija morala biti minimalno 70% - 80% otplaćena da bi se uz prihvatljiv rizik moglo krenuti u novo odobrenje.[179]

Takođe, veoma je važna analiza tržišta, kako prodajnog, tako i nabavnog. Veoma važna okolnost je da li je tržište zadovoljeno po pitanju proizvoda koje preduzeće već plasira. Potrebno je sagledati i mogućnost prodora preduzeća na strana tržišta. Ovo je veoma bitno jer nagomilani proizvodni kapaciteti bez mogućnosti korišćenja istih na nivou od 100% tehničkih mogućnosti, a u pogledu tržišnog plasiranja, dovode do opterećenja otplatnog kapaciteta po preuzetim kreditima i neminovno vode preduzeće u zonu nelikvidnosti. Potrebno je napraviti detaljnu analizu prodajnog tržišta i ukazati na prednosti proizvoda u odnosu na konkurentske proizvode. Tipičan primer proizvoda koji su nastupanjem svetske ekonomske krize postali manje utrživi jesu proizvodi automobilske industrije, građevinske industrije, metalske industrije, itd. Dakle, proširenje kapaciteta preduzeća naslonjenih na ove industrije, a pred nastanak krize, dovelo je do nagomilavanja kapaciteta uz veoma visok nivo obaveza. Nemogućnost plasiranja proizvoda u planiranoj dinamici dovela je do propadanja mnogih firmi predmetnih delatnosti. Takođe, veoma je bitno ustanoviti situaciju na nabavnom tržištu, tržištu sirovina. Ukoliko je došlo do značajnije nestašice sirovina i ukoliko su predviđanja

[178] *Todorović J., Đuričin D., Janošević S.:* ***„Strategijski Menadžment"****, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2000. godine, str. 377*

[179] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

kretanja za budući period nepovoljna, onda postoji i veliki rizik investiranja u proširenje predmetne proizvodnje.

B) Finansiranje proizvodnih kapaciteta za proizvodnju potpuno novog proizvoda

U analizi rentabiliteta kao bitnog aspekta evaluacije investicionih projekata moguće je koristiti različite metode. Svi ti metodi se, polazeći od toga da li respektuju koncept vremenske vrednosti novca, mogu klasifiovati na statičke i dinamičke. Reprezent prve grupe metoda je period povraćaja, dok u drugu grupu spadaju metodi neto sadašnje vrednosti, interne stope prinosa i indeks rentabiliteta. S obzirom da se vrednovanje investicionih projekata korišćenjem dinamičkih metoda sprovodi na bazi diskontovanja gotovinskih tokova često se nazivaju diskontne metode.[180]

U slučaju finansiranja proizvodnih kapaciteta za proizvodnju potpuno novog proizvoda, potrebno je da preduzeće angažuje stručnjake iz oblasti proizvodnje u koju uplovljava i da istima u potpunosti preda rukovodeću funkciju u domenu nabavke sirovina, proizvodnje i realizacije gotovih proizvoda. Dakle, samostalan ulazak u određenu delatnost, bez prethodnog iskustva ili bez oslanjanja na angažovane stručnjake sa iskustvom nikako nije dobar znak i banka često ne finansira preduzeća ovakve politike.

Nakon angažovanja stručnjaka, veoma važna je analiza tržišta koja mora da sagleda sve relevantne okolnosti. Dakle, proizvod mora da pronađe svoje tržište i banka jedino tako može da bude sigurna da će njen kredit biti otplaćen. U ovom segmentu bitno je da banka pored prodajnog sprovede i temeljnu analizu nabavnog tržišta.

Povodom analize finansiranja potpuno nove proizvodnje, banka kao investitor, mora mnogo kompleksnije da sagleda kako kreditnu sposobnost podnosioca zahteva (ukoliko se prethodno bavio određenom delatnošću) tako i njegov investicioni projekat.[181]

Ukoliko pak preduzeće nema istoriju poslovanja, banka često za ovakve tipove projekata zahteva obezbeđenje veoma bonitetnog jemstva ili veoma visoku efektivnu vrednost instrumenata obezbeđenja.

C) Finansiranje obrtnog kapitala

Finansiranje obrtnog kapitala se vrši kratkoročnim kreditima za obrtna sredstva. Ovi krediti se odobravaju sa rokom do 12 meseci.[182] Raspoloživost kratkoročnih izvora finansiranja je od ključnog značaja za trajnu egzistenciju preduzeća. Ako preduzeće ne

[180] *Todorović J., Đuričin D., Janošević S.: **„Strategijski Menadžment“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2000. godine, str. 572*
[181] *Ćurčić U.: **„Bankarski portfolio menadžment“**, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 260, 261*
[182] *Radojko L.: „**Bankarsko računovodstvo**“, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 193, 194*

može da opstane u kratkom roku, njegova dugoročna perspektiva ostaje bezpredmetna.[183] Kada se analizira zahtev za finansiranjem obrtnog kapitala proizvodnog preduzeća, mora se analizirati politika finansiranja za period od najmanje dve godine unazad. Obrtni kapital se finansira iz tri izvora i to:

- *Kratkoročni krediti (drugačiji vid eksternog finansiranja)*
- *Dobavljači*
- *Sopstvena zarada*

Ukoliko je preduzeće u prošlosti bilo neracionalno po pitanju finansiranja zaliha velika je mogućnost da će tako i nastaviti, a onda se dovodi u pitanje i namensko korišćenje sredstava kredita. Neracionalnost se pojavljuje u slučajevima u kojima preduzeće fokus stavlja na eksterne izvore koje iz godine u godinu povećava istovremeno podižući profit iz preduzeća za razne vidove lične potrošnje vlasnika ili pak finansiranje drugih poslovnih aktivnosti povezanih preduzeća. S druge strane, ukoliko preduzeće namerava da nastavi sa porastom korišćenja obima kapaciteta, bitno je sagledati trenutni obim korišćenja kao i tržišni potencijal, a u smislu odgovora na pitanje da li dodatna količina proizvoda ima prostora za realizaciju. Veoma je bitno sagledati i efekat finansiranja, koji može biti s jedne strane usmeren na održavanje rasta obima korišćenja kapaciteta, a s druge strane na povećanje obima profita.

Suština analize kreditnog zahteva za kratkoročnim kreditom jeste prikupljanje odgovora na sledeća pitanja:

- *Da li će podnosilac kreditnog zahteva moći izvršavati svoje obaveze onako kako dospevaju?*
- *Da li su realna i likvidna njegova potraživanja i konkurentne njegove zalihe?*
- *Da li podnosilac kreditnog zahteva dostiže zadovoljavajući obim prodaje u odnosu na uloženi obrtni i fiksni kapital?*
- *Da li podnosilac kreditnog zahteva zarađuje realnu stopu prinosa na obim prodaje, sredstava i neto vrednosti?*
- *Do koje mere se može smanjivati stopa profita, a da se pri tome ne ugrozi sposobnost podnosioca kreditnog zahteva da izmiruje obaveze kao što su kamata, renta ili otplata kredita?*

[183]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“****, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 414*

- *Koliko će se, u slučaju bankrotstva podnosioca kreditnog zahteva smanjiti vrednost njegove aktive u odnosu na bilansne vrednosti do momenta kada kreditori počnu snositi gubitke po osnovu datog kreditnog posla?*

- *Da li je finansijsko stanje podnosioca kreditnog zahteva stabilno, nestabilno ili nešto između?*[184]

D) Finansiranje trajnih obrtnih sredstava

Trajna obrtna sredstva su sredstva koja permanentno obezbeđuju normalno korišćenje osnovnih sredstava, kao pretpostavke za kontinuirano odvijanje procesa reprodukcije.[185]

Preduzeće podnosi zahtev za kredit sa namenom finansiranja nabavke trajnih obrtnih sredstava u sledećim situacijama:

- *finansiranje inicijalnog „punjenja" skladišta trgovačke robe*

- *finnsiranje tzv. „gvozdenih zaliha" koje su minimalno potrebne za nesmetano odvijanje procesa proizvodnje*

- *finansiranje obrtnog kapitala u situacijama kada klijent ima izuzetno dug operativni ciklus*

- *usklađivanje ročne strukture bilansa stanja preduzeća podnosioca kreditnog zahteva (refinansiranje kratkoročnih kredita korišćenih za investicije dugoročnim kreditima)*

E) Finansiranje likvidnosti

Najpodobniji kredit za finansiranje tekuće likvidnosti jeste minus po tekućem računu ili „overdraft kredit". Njegova podobnost se ogleda u tome što se sredstva istog mogu povlačiti i vraćati prema potrebama i dinamici poslovanja. Ukoliko preduzeće ima obaveze koje dospevaju u rokovima od po 90 dana, a odnose se na strateški bitne dobavljače koje je potrebno u potpunosti izmiriti u tim rokovima, kraj svakog kvartala predstavlja značajan udar na tekuću likvdnost i preduzeću je bitno da u tim periodima (4 puta godišnje) ima dodatna sredstva na raspolaganju za ostale kratkoročne potrebe (plate radnika, obaveze prema državi, itd.). Budući da ova vrsta kredita u svakom momentu stoji na raspolaganju preduzeću njegova cena u smislu kamate je najviša od svih ostalih kategorija kreditnih aranžmana.

---

[184] *Ćurčić U.:* ***„Bankarski portfolio menadžment"****, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 244*

[185] *Radojko L.:* ***„Bankarsko računovodstvo"****, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 201*

2.4. OPIS PREDUZEĆA

Deo analize kreditnog zahteva koji se odnosi na opis preduzeća sadrži sledeće elemente:

- *osnovni podaci o preduzeću*
- *menadžment preduzeća*
- *delatnost preduzeća*
- *opis osnovnih sredstava*
- *tržište*
- *perspektiva biznisa*

-*Osnovni podaci o preduzeću*

U okviru osnovnih podataka o preduzeću navodi se kada je preduzeće osnovano i da li je od trenutka osnivanja pa do trenutka podnošenja kreditnog zahteva bilo u okvirima registrovane delatnosti ili je istu menjalo. Predmetna činjenica je veoma bitna u cilju sagledavanja iskustva preduzeća u okvirima branše, kao i o doslednosti preduzeća istoj. Potencijalno finansiranje preduzeća koje je u svojoj istoriji vršilo promenu delatnosti i pored činjenice da to tržišne okolnosti nisu diktirale nosi rizik neispunjenja predviđene namene kredita, ali i neostvarivanja projektovanog otplatnog kapaciteta. Ovo je posebno važno kod dugročnih investicionih kredita jer je u njihovom slučaju izloženost banke riziku značajno duža u odnosu na kratkoročne kredite. Pored sastanka i informacija dobijenih od klijenta određeni deo informacija se može obezbediti putem internet stranice APR-a, a tu su posebno bitni podaci o sedištu firme, nazivu firme, registrovanoj delatnosti i drugo (http://www.apr.gov.rs/).

Najveći broj preduzeća u okviru portfolija svake poslovne banke predstavljaju društva sa ograničenom odgovornošću. Društvo sa ograničenom odgovornošću predstavlja vrstu preduzeća u formi trgovačkog društva pod personalnom ili realnom firmom i fiksiranom glavnicom koje obavlja neku privrednu delatnost sa potpunom odgovornošću za obaveze celokupnom svojom imovinom[186].

-*Menadžment*

Opis menadžmenta preduzeća treba da sadrži informacije o osnivačima, vlasnicima i rukovodiocima konkretnog preduzeća. Kod preduzeća koja se bave specifičnom delatnošću važno je da vlasništvo i rukovodeće funkcije budu odvojene, a u cilju stručnijeg upravljanja i ostvarivanja boljih performansi. Kod velikih privrednih sistema koji ostvaruju izuzetne nivoe prihoda i imaju visoko tržišno učešće poželjna je što veća decentralizacija aktivnosti, tj. uspostavljanje sektora sa svojim rukovodiocima. Veći sistem je ujedno i složeniji sistem pa i oblasti nabavke, proizvodnje, prodaje, računovodstva, kadrova itd., treba da imaju rukovodioce, tj. specijaliste za te oblasti.

[186]*Nikolić M., Malenović N., Pokrajčić D., Paunović B.:* ***„Ekonomika preduzeća“,*** *Ekonomski fakultet, Beograd, 1999. godine, str. 73*

-Delatnost preduzeća

Opis delatnosti preduzeća treba da sadrži informacije o osnovnoj delatnosti, kao i o istoriji poslovanja i razvoja konkretne delatnosti. Ukoliko je u istoriji bilo promena delatnosti neophodno je to i napomenuti. Ukoliko se analizira trgovačko ili pak proizvodno preduzeće neophodno je pojasniti kakav je proizvodni program, a ukoliko je isti diversifikovan neophodno je ukazati na učešće pojedinačnih proizvoda u prihodima.

Poslovanje i rast preduzeća zasnovano na diversifikaciji znači da preduzeće obuhvata u svoj proizvodni program proizvode koji se po svojoj tehnološkoj osnovi, tržišnoj nameni i načinu prodaje međusobno značajno razlikuju.[187]

Kada se govori o proizvodnom preduzeću, veoma je bitno ukazati na proizvodne kapacitete, stepen korišćenja, kao i na perspektivu posla (mogućnost korišćenja punih kapaciteta). U okviru uslužne delatnosti, kao na primer hotelijerske branše, veoma je važno napomenuti kolika je prosečna popunjenost soba posmatranog hotela na godišnjem nivou i kolika je prosečna cena usluge. Informacije su važne jer predstavljaju početnu tačku za projekcije budućeg otplatnog kapaciteta za banku koja sa tim preduzećem namerava da ugovori kreditni aranžman.

Kod svih vrsta preduzeća potrebno je ukazati i na eventualnu sezonalnost poslovanja, tj. apostrofirati periode pojačane i smanjene tražnje. Predmetni periodi moraju biti objašnjeni jer banka odobravanjem kredita zahteva i ustaljenu dinamiku otplate istog, te se sezona i kretanje prihoda moraju uzeti u obzir, a povodom otplatnog kapaciteta.

U slučaju raznih vidova projektnog finansiranja ovaj deo kreditne analize je rezervisan za opis projekta koji preduzeće namerava da realizuje. To je uobičajeno usled zahteva banke da se za svaki projekat osniva novo preduzeće bez kreditne istorije, a u cilju bolje kontrole poslovnih performansi istog. Ukoliko se radi o projektu gradnje potrebno je pružiti osnovne informacije: trenutni status formalno – pravne dokumentacije, trenutni status projektno – tehničke dokumentacije, učešće klijenta u investiciji, lokacija novog objekta, opis lokacije, tržišta i trenutni obim tražnje, opis objekta i struktura (površina objekta), očekivana prodajna cena po stanu ili poslovnom prostoru, minimalna granična cena koja je potrebno da se ostvari da bi projekat bio rentabilan, nivo ugovora o prodaji stanova pre ulaska u kreditni aranžman (20%-30%) i drugo. Ukoliko se radi o projektu kupovine objekta radi izdavanja potrebno je ukazati na sledeće elemente: vrednost investicije, kredita, učešća klijenta, roka zakupa, iznosa zakupnine, podatke o zakupodavcu, odnos između anuiteta i zakupnine, mogućnost uzimanja kompleta kolaterala (hipoteka, zaloga nad zakupninama i zaloga nad udelima), opis instrumenata zaštite od rasta kamatne stope i potencijalnog pada visine zakupa po m2 i drugo.

-Opis osnovnih sredstava

[187] *Todorović J., Đuričin D., Janošević S.:* ***„Strategijski Menadžment“****, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2000. godine, str. 388*

Da bi se adekvatno izvršio opis osnovnih sredstava neophodno je navesti osnovna sredstva (lokacija, površina i drugo), pozicije na kojima se knjiže i iznose. Takođe, u okviru ovog odeljka navode se i izvori kojima su osnovna sredstva finansirana, kao i trenutni stepen otplaćenosti korišćenih izvora.

-*Tržište*

U delu opisa tržišta neophodno je navesti koja je trenutna tržišna pozicija preduzeća, tj. koliki je procenat njegovog tržišnog učešća. Ukoliko preduzeće iz godine u godinu povećava procenat tržišnog učešća potrebno je sagledati mogućnost daljeg razvoja i povećanja tržišnog učešća. Ukoliko je domaće tržište prezasićeno, neophono je izvršiti analizu mogućnosti probijanja na ino-tržišta.

Takođe, veoma važna je analiza preduzeća u odnosu na granu delatnosti, a pre svega u smislu nivoa ostvarenih profitnih margina, obima kapaciteta i drugih specifičnosti.

U odeljku analize tržišta potrebno je navesti i analizu prednosti i nedostataka preduzeća u odnosu na konkurenciju. Posebno mesto zauzima matrica analize šansi i opasnosti. *Ovaj koncept je usmeren na to da se utvrdi pozicija preduzeća imajući u vidu intenzitet šansi i opasnosti. To je instrument situacione analize preduzeća u smislu implikacija onog što se dešava u okruženju na njegovo sadašnje i buduće poslovanje.*[188]

Veoma bitna okolnost jeste navođenje strukture nabavnog tržišta (domaće vs. strano tržište), kao i prodajnog tržišta (domaće vs. strano). Analiza kupaca i dobavljača je takođe neophodna, a pogotovo ako postoji zavisnost od jednog ili više kupaca i dobavljača, tj. ako postoji koncentracijski rizik. Takođe, kod strateških i kompleksnijih kreditnih aranžmana (projektno finansiranje, finansiranje obnovljivih izvora energije, itd.) potrebno je analizirati i buduće kretanje tržišta sa osvrtom na dotadašnja makroekonomska kretanja, projekcije za budućnost, trenutni zakonodavni okvir i implikacije potencijalnih promena, klimatske aspekte, itd.

-*Perspektiva biznisa*

U okviru opisa perspektive biznisa potrebno je ukazati na perspektive delatnosti na lokalnom tržištu, mogućnost razvoja iste, opasnosti koje se nalaze na putu razvoja preduzeća i drugo. Ukoliko se preduzeće bavi delatnošću koja je u skladu sa razvojem i zahtevima zakonodavnog i političkog okvira u zemlji ((primer: uvođenje malih perionica na svakoj benzinskoj pumpi, uvođenje obaveznih parkinga kraj autoputa za odmor kamionskih prevoznika sa uređajima (tahografima) na kojima se registruje „odmor“, osnivanje preduzeća za reciklažu automobilskih guma, farmaceutskog otpada i drugo)), isto će imati visoku tržišnu tražnju za konačnim proizvodom i biti atraktivnije sa stanovišta poslovne banke.

[188]*Todorović J., Đuričin D., Janošević S.:* ***„Strategijski Menadžment“****, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2000. godine, str. 261*

2.5. KUPCI I DOBAVLJAČI

Preduzeće je u obavezi da dostavi tabele sa minimalno 10 najvećih kupaca i dobavljača sa ostvarenim prometima, kako bi banka imala uvid u strukturu, dane naplate potraživanja i plaćanja obaveza, ali i koncentracijski rizik odnosno stepen diversifikacije.

Iznos potraživanja od kupaca zavisi od obima realizacije, politike kreditiranja kupaca i efikasnosti naplate nastalih potraživanja.[189] S druge strane, jedna od najvažnijih aktivnosti preduzeća odnosi se na nabavku materijala i usluga za proces proizvodnje, odakle i nastaju kratkoročne obaveze prema dobavljačima za kupovine na kredit.[190] Takođe, na osnovu identifikacije kupaca i dobavljača banka je u mogućnosti da proveri iste na internet stranicama APR-a i NBS-a, kao i u poslovnim krugovima. Banka mora da proveri i autentičnost iznosa prezentiranih u okviru tabela, a poredeći sumu pod kolonom „ukupno“ (donje tabele) sa iznosima knjiženim u okviru pozicija finansijskih izveštaja. Ukupni kupci +/- PDV moraju da imaju približno jednaku vrednost prihodima od prodaje, dok se dobavljači moraju uklopiti sa pozicijom materijalnih troškova. Naravno, i ovde postoje izuzeci, a to su primeri preduzeća koja se bave prodajom avio karata ili pak špediteri. Pomenuta preduzeća imaju izuzetno visoke promete sa kupcima, a na prihodima u finansijskim izveštajima knjiže samo provizije za pružene usluge špedicije, kao i po osnovu prodaje avio karata.[191]

Tabela 8. *Primer - najvećih 10 kupaca*

		u 000 EUR					
No	***Naziv kupca***	***2010***	***%***	***dani naplate potraživanja***	***2011***	***%***	***dani naplate potraživanja***
1.	***A***		*9%*	*60*		*8%*	*60*
2.	***B***		*7%*	*60-90*		*8%*	*60-90*
3.	***C***		*5%*	*60-90*		*7%*	*60-90*
4.	***D***		*7%*	*60-90*		*5%*	*60-90*
5.	***E***		*4%*	*60*		*7%*	*60*
6.	***F***		*4%*	*60*		*4%*	*60*
7.	***G***		*2%*	*60*		*3%*	*60*
8.	***H***		*6%*	*45*		*5%*	*45*
9.	***I***		*3%*	*45*		*4%*	*45*
10.	***Ostali***		*55%*	*30*		*49%*	*30*
	Ukupno		***100%***			***100%***	

Izvor: *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Analiza:

Preduzeće tokom perioda 2010 i 2011. godine zadržava postojeću mrežu kupaca, sa zanemarljivo malim promenama u obimu saradnje. Takođe, preduzeće zadržava

[189] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 26*

[190] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 30*

[191] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

identičan kvalitet poslovnog odnosa te se i naplata odvija u ugovorenim rokovima. Najvažniji zaključak jeste da preduzeće ima izuzetnu diversifikaciju kupaca kao i da ne postoji kupac sa učešćem u prihodima od preko 10%. Predmetna okolnost ukazuje na to da svetska ekonomska kriza nije likvidnosno pogodila preduzeće, a to je rezultat odlične politike u domenu izbora poslovnih partnera. U slučaju nepredviđenih okolnosti kojih do 2011. godine nije bilo, preduzeće će gubitak nekog iz mreže postojećih kupaca usled nelikvidnosti ili bankrotstva uspešno nadoknaditi, jer plasmane ne bazira na jednom ili dva dominantna kupca. [192]

Tabela 9. *Primer - najvećih 10 dobavljača*

		u 000 EUR					
No	***Naziv dobavljača***	***2010***	***%***	***dani plaćanja obaveza***	***2011***	***%***	***dani plaćanja obaveza***
1.	***A***		*33%*	*45*		*40%*	*60-90*
2.	***B***		*28%*	*60*		*30%*	*60-90*
3.	***C***		*10%*	*60*		*3%*	*60-90*
4.	***D***		*5%*	*60*		*3%*	*60-90*
5.	***E***		*8%*	*60*		*2%*	*60-90*
6.	***F***		*7%*	*60*		*1%*	*60-90*
7.	***G***		*3%*	*60*		*3%*	*60-90*
8.	***H***		*3%*	*60*		*3%*	*60-90*
9.	***I***		*2%*	*60*		*2%*	*60-90*
10.	***J***		*1%*	*60*		*13%*	*60-90*
	Ukupno		***100%***			***100%***	

Izvor: *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Analiza:

Preduzeće tokom 2010 i 2011. godine ima visoku zavisnost od dobavljača A i B. Ta zavisnost se čak povećava u 2011. godini. Predmetna okolnost ukazuje na rizik koji postoji na nabavnom tržištu koji je utoliko veći ukoliko su dobavljači A i B monopolisti u svojoj branši. Ukoliko u takvim okolnostima dođe do raskida saradnje preduzeće će se naći u situaciji potencijalne nemogućnosti pronalaska alternative što može ugroziti opstanak preduzeća. Ipak, ukoliko se radi o tome da na tržištu ima dosta dobavljača takvog tipa i ukoliko analizirano preduzeće saradnju sa predmetnim dobavljačima zasniva na povoljnim uslovima nabavke, rizik nije toliko visok. Dakle, radi se o situaciji u kojoj se poslovni odnos zasniva na izboru preduzeća koje je analizirano i u slučaju nezadovoljstva ono može prilično lako zameniti svog trenutnog dobavljača. Posmatrajući dane plaćanja uočljivo je da se dani plaćanja produžavaju, što se pozitivno odražava na likvidnost preduzeća. Dakle, da bi se preduzeće zadržalo u mreži kupaca, dobavljači koriste i argument produženja roka kreditiranja, te je s toga preduzeće i proširilo obim saradnje sa njima u 2011. godini. [193]

[192] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[193] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

2.6. FINANSIJSKE PROJEKCIJE[194]

Finansijsko projektovanje bilansa stanja i bilansa uspeha ima veliki značaj za poslovnu banku. Posebno je značajno u analizama potencijala dugoročnog kreditiranja određenog privrednog subjekta.

Po pravilu, projekcija kretanja pozicija bilansa stanja i uspeha bi trebala da bude ekvivalentna dužini trajanja kreditnog aranžmana. Prethodno znači da ukoliko poslovna banka analizira potencijalno kreditiranje preduzeća na 5 godina, projekcija bilansa stanja i bilansa uspeha takođe treba da bude urađena na 5 godina. Potrebno je napomenuti i da projekcija pozicija u okviru poslovne banke treba da bude prilagođena osnovnoj nameni, a to je sagledavanje kvaliteta otplate, tj. otplatnog kapaciteta na dug rok. Analiza otplatnog kapaciteta na dug rok je pored instrumenta obezbeđenja, krucijalan segment za donošenje odluke banke po pitanju ulaska u dugoročni kreditni aranžman sa podnosiocem kreditnog zahteva.[195]

Banka će uvek obuhvatiti tri analize dugoročnog otplatnog kapaciteta.

Prva analiza je takozvani **najbolji scenario**, a podrazumeva projekciju urađenu od strane podnosioca kreditnog zahteva. Podnosilac kreditnog zahteva unosi projekcije kretanja bilansnih pozicija u tabelu predviđenu za analizu dugoročnog otplatnog kapaciteta, a na osnovu poslovnih poteza koje u narednom periodu namerava da preduzme. Naravno, imajući u vidu da istu pravi preduzeće koje se bori za dobijanje pozitivnog odgovora po kreditnom zahtevu, banka je uzima sa rezervom i smatra je najboljim mogućim ishodom. [196]

Druga analiza je **analiza osnovnog, bazičnog scenarija** koji podrazumeva projekciju urađenu od strane bankarskog analitičara. Ova projekcija je opreznija od prethodne i polazi od realnih tržišnih parametara. Projekcija rigorozno analizira efekte budućih poslovnih poteza. Ona je ključna za sagledavanje budućih poslovnih performansi preduzeća jer uzima u obzir rezultate bez osvrta na to da li su dovoljni za pokrivanje svih obaveza ili ne.[197]

Treća analiza je takozvani **najgori scenario.** Takođe, predstavlja analizu urađenu od strane bankarskog analitičara. Analiza najgoreg scenarija podrazumeva poslovne rezultate koji će dovesti do dovoljnog otplatnog kapaciteta ispod koga preduzeće ulazi u zonu negativnog rezultata. Dakle, to je u neku ruku granični otplatni kapacitet. Na taj način banka pokušava da sagleda koliko je preduzeće udaljeno od ovog scenarija

[194]*Izvor podataka poglavlja Finansijske projekcije: Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 110-114*
[195]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[196]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[197]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

uzimajući u obzir njegove proizvodne, prodajne - interne mogućnosti i kombinujući iste sa eksternim, tržišnim i drugim faktorima.[198]

Projekcija otplatnog kapaciteta bilo da je u pitanju najbolji, bazični ili najgori scenario, počinje analizom poslovnih prihoda i predviđanjem njihovog kretanja za budući period. Kretnje prihoda treba da se predvidi za period trajanja potencijalnog kreditnog aranžmana na osnovu istorijskog trenda i budućih poslovnih i tržišnih mogućnosti. Činjenica je da će banka mnogo lakše podržati kreditni aranžman sa poslovnim subjektom koji na realnim osnovama može očekivati porast obima prihoda. Potreban porast na godišnjem nivou je onaj koji je neophodan kako bi se nakon pokrivanja svih troškova poslovanja i finansijskih rashoda (glavnice kredita, lizinga + kamate, tekuće i potencijalne obaveze) ostvario pozitivan rezultat. Naravno, nekada je dovoljno i da preduzeće zadržava konstantnost prihoda u periodima koji slede, a da pri tome ostvaruje kvalitetan otplatni kapacitet. Moguća je i situacija da se nakon prve godine finansiranja nove investicije projektuje manji prihod u odnosu na prethodnu godinu, a da u godinama koje slede preduzeće ostvari izuzetnu ekspanziju (potpunim korišćenjem kapaciteta proširenih predmetnom investicijom i probijanjem na tržištu). Prethodno je slučaj kada preduzeće sve raspoložive finansijske potencijale ulaže u pokretanje novog pogona, koji će u narednim periodima proizvesti izuzetnu ekspanziju po pitanju obima poslovanja i poslovnih prihoda. Potrebno je, najrealnije, kombinujući postojeće kapacitete preduzeća sa tržišnim mogućnostima i sagledavanjem istorijskog trenda, proceniti kretanje prihoda.

Prihodi mogu da rastu usled sledećih faktora:

- Potencijal povećanja korišćenja postojećih kapaciteta
- Potencijal nove investicije u smislu povećanja postojećih kapaciteta
- Nove tržišne mogućnosti na domaćem tržištu, u smislu povećanja tržišnog učešća kroz nove instrumente konkurentske borbe
- Nove tržišne mogućnosti na inostranom tržištu
- Uvođenje novog, tržišno - atraktivnog proizvoda u prodajni program koji će uticati na povećanje obima prodaje i povećanje obima prihoda[199]

Drugi element projekcije jeste procenjivanje kretanja troškova nabavke. Troškovi nabavke su kod proizvodnog preduzeća nabavne vrednosti sirovina i materijala, dok su troškovi nabavke kod trgovačkog preduzeća nabavne vrednosti trgovačke robe. Odnos između prihoda i troškova nabavke određuje bruto marginu preduzeća. Izuzetno je važno da bruto margina za periode kreditnog aranžmana raste ili u najgorem slučaju ukoliko je to zadovoljavajuće sa stanovišta otplatnog kapaciteta zadržava konstantan trend. Osnovni

[198] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[199] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

faktori koji mogu da generišu veće vrednosti bruto marine odnosno smanjenje nabavnih vrednosti su sledeći:

- Pronalazak i proširenje saradnje sa novim dobavljačima kod kojih preduzeće ostvaruje povoljnije uslove nabavke (na domaćem , ali i na ino-tržištu)

- Korišćenje ponuđenih rabata koji umanjuju nabavnu vrednost, ukoliko se ne knjiže na vanrednim prihodima, kako na avansne uplate, tako i na količinske nabavke

- Uvođenje u prodajni program proizvoda kod kojih je bruto profitabilnost na višem nivou, tj. kod kojih su cene sirovina ili troškovi proizvodnje na nižem nivou

- Uvođenje u proizvodnju određenih poluproizvoda koji su do određenog momenta kupovani na tržištu i po osnovu zamene nabavke, proizvodnjom, ostvarivanje veće bruto margine

- Uvođenje određenih softverskih rešenja kao elemenata za povećanje efikasnosti nabavke

- Određene redukcije na nivou sektora nabavke u situacijama procene da su nagomilane zalihe skupe[200]

Treći faktor koji zauzima posebno mesto u projektovanju otplatnog kapaciteta predstavljaju troškovi poslovanja, troškovi zaposlenih i troškovi amortizacije.

Naime, margina, koja se dobija kada se od poslovnih prihoda oduzmu materijalni troškovi, troškovi poslovanja i troškovi zaposlenih (bez kalkulisanja amortizacije), predstavlja ključan parametar otplatnog kapaciteta. Amortizacija nije odbitna stavka jer predstavlja trošak koji ne podrazumeva izdvajanje gotovine, već se amortizuje na duži vremenski period kroz smanjenje vrednosti fiksnog sredstva.

Vrednost predmetne margine treba da bude dovoljna da pokrije sve postojeće finansijske obaveze (glavnice po kreditima i lizingu i kamate) i potencijalne, buduće finansijske obaveze (dugoročni kredit koji pretpostavlja predmetnu analizu). Mora se napomenuti da se godišnja vrednost predmetne margine upoređuje sa godišnjim nivoom tekućih i budućih obaveza, a prema planovima otplate.

Sledeći faktori su značajni za smanjenje ove grupe troškova:

- Smanjenje troškova poslovanja usled efikasnije kontrole istih (troškovi goriva i energije, troškovi usluga špeditera, troškovi zakupnina, troškovi istraživanja i razvoja itd.)

[200] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

- Troškovi zakupa se mogu neutralisati upravo novom investicijom koja će podrazumevati nabavku ili izgradnju novog poslovnog objekta u vlasništvu preduzeća u čije okvire će biti preseljeni proizvodni kapaciteti

- Preduzeće može izvršiti i investiciju u nabavku prevoznih sredstava čime bi se neutralisali troškovi usluga špeditera[201]

Prethodno definisana margina, može da bude uvećana kategorijom ostalih operativnih prihoda, a isti mogu da budu generisani sledećim faktorima:

- Davanje u zakup određenog objekta u vlasništvu preduzeća i po tom osnovu ostvarivanja određenog prihoda

- Prodaja određenog stalnog, fiksnog sredstva

- Prodaja patenta, licence, robnog žiga

- Bilo koja aktivnost koja nije vezana za redovnu poslovnu aktivnost , a koja donosi prihod[202]

Takođe, margina može da bude uvećana i eksternim izvorima finansiranja, a primer za to jeste vraćanje pozajmice koje je preduzeće dalo povezanom ili nekom drugom pravnom licu. Godina u kojoj se vraćanje pozajmice očekuje jeste period povećanja margine i period boljeg otplatnog kapaciteta.

Kao što je i napomenuto margina koja je prezentovana u prethodnom pasusu, ključna je za određivanje kvaliteta otplatnog kapaciteta na dug rok. Od te margine se oduzimaju postojeće obaveze po pitanju glavnica dugoročnih kredita i dugoročnih lizinga, kao i kamate po istim osnovama. Do vrednosti predmetnih kategorija najbolje je doći putem izrađivanja pojedinačnih planova otplata po pojedinačnim dugoročnim finansijskim obavezama. Obaveze se po svojim vrednostima grupišu na poslovne periode, godine u kojima imaju dospeća (kamate i glavnice po godinama, a prema planovima otplata).

U kategoriju postojećih finansijskih obaveza ulaze samo dugoročne obaveze, jer se kratkoročne izmiruju iz drugog izvora – iz prometa.

Vrednost koja se dobije nakon oduzimanja svih postojećih finansijskih obaveza se umanjuje za iznos poreza. Nakon smanjenja za porez, dobijena vrednost se umanjuje a vrednost buduće, potencijalne obaveze (glavnice i kamate po poslovnim godinama). Ukoliko se nakon tog postupka dobije pozitivna vrednost to znači da preduzeće za datu poslovnu godinu poseduje pozitivan otplatni kapacitet.

[201] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[202] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

U nastavku je predstavljena tabela koja služi za sprovođenje neophodnih projekcija poslovanja.

	u 000 EUR	***2011***	***2012***	***2013***	***2014***	***2015***	***2016***	***2017***	***2018***
	Prihodi								
=	*Bruto dobit*								
=	*EBIT*								
=	*EBITDA*								
+	*Vanredne stavke**								
-	*Ostalo servisiranje duga– kamata*								
-	*Ostalo servisiranje duga– glavnica*								
-	*Potrebe obrtnog kapitala*								
-	*CAPEX (kapitalno ulaganje)*								
-	*Porez*								
-	*Dividenda*								
=	***Slobodni novčani tokovi***								
-	*Servisiranje duga Master bank– kamata*								
-	*Servisiranje duga Master bank– glavnica*								
=	***Višak (manjak) sa CAPEX-om***								

[203]

[203] *Interna tabela primarnih izvora otplate Master banke*

3. ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA

Analiza finansijskih izveštaja je jedan od ključnih elemenata analize kreditnog zahteva kome je potrebno posvetiti posebnu pažnju kako u domenu kvalitetnog sprovođenja, tako i u domenu konstantne edukacije kreditnih referenata.

Postoje različiti kriterijumi za razlikovanje vrsta analize finansijskih izveštaja. Glavni kriterijumi su:

- *Kriterijum korisnika informacija analize*
- *Kriterijum predmeta analize*
- *Kriterijum vremena posmatranja*
- *Kriterijum instrumenata analize finansijskih izveštaja*[204]

3.1. POJAM FINANSIJSKE ANALIZE, BILANSA USPEHA I STANJA

Finansijska analiza se bavi istraživanjem i kvantificiranjem funkcionalnih odnosa koji postoje između bilansnih pozicija, stanja i uspeha, sa ciljem da se omogući verodostojna ocena finansijskog položaja i aktivnosti preduzeća.[205]

Uopšteno govoreći, cilj analize finansijskih izveštaja preduzeća jeste ocena prošlih ostvarenja preduzeća i predviđanje budućih ostvarenja u funkciji informacione podrške procesu donošenja odluka koje su u suštini finansijske odluke.[206]

Za poslovnu banku koja je odobrila dugoročni kredit cilj finansijske analize je usmeren ka otkrivanju pokazatelja *dugoročne finansijske sigurnosti preduzeća i predviđanjima tokova sredstava.* Cilj finansijske analize, za banku kao kratkoročnog poverioca je vezan za *kratkoročnu finansijsku sigurnost preduzeća.* Prethodno, s toga što kratkoročni poverioci očekuju da u roku do godinu dana naplate svoja potraživanja uz pripadajuću kamatu.[207]

---

[204] *Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 155*

[205] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 20*

[206] *Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 146*

[207] *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na osnovu teoretskih osnova (izvor: Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 148,149) i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Bilans stanja može se definisati kao dvostrani vrednosni račun (prikaz, izveštaj) sredstava po nameni i porekla sredstava, sa oblikom formalne jednakosti (ravnoteže). Kao opšti naziv za sredstva po nameni koristi se izraz „Aktiva", a za sredstva po poreklu „Pasiva", iz čega proističe osnovna knjigovodstvena jednačina Aktiva = Pasiva. Bilans stanja se može definisati i kao dvostrani vrednosni prikaz imovine i kapitala.[208] *Bilansna jednakost imovine i kapitala istovremeno znači da je svaka eventualna obaveza preduzeća prema poveriocima, koja se pojavljuje kao komponeneta pozajmljenog kapitala na strani pasive, pokrivena, izuzev u slučaju gubitka, imovinskim vrednostima iskazanim u aktivi bilansa.*[209]

Slika 3. *Prikaz bilansa stanja*

AKTIVA	***PASIVA***
STALNA IMOVINA OBRTNA IMOVINA -Zalihe -Potraživanja -Gotovina	KAPITAL OBAVEZE -Kratkoročne -Dugoročne

Izvor: *Lično istraživanje autora rada*

Bilans uspeha predstavlja izdvojeni i osamostaljeni deo bilansa stanja, čiji je zadatak da obračuna sve rashode i prihode u posmatranom obračunskom periodu i da iskaže ostvareni periodični rezultat. [210]*Po svojoj suštini, račun uspeha je drugi bitni sastavni deo godišnjeg zaključka, ali za razliku od bilansa, koji je orijentisan na prikazivanje imovine (račun imovine), njegova funkcija je utvrđivanje ostvarenog rezultata po vrstama, visini i izvorima. Bilans uspeha prikazuje ne stanje nego razvoj prihoda i rashoda. On je, stoga, „Račun tokova" ili „Račun perioda".*[211] *Bilans uspeha*

[208] *Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo"**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 99*
[209] *Ranković J.: **„Teorija bilansa I"**, šesto izdanje, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 1998. godine, str. 23*
[210] *Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo"**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 107*
[211] *Ranković J.: **„Teorija bilansa I"**, šesto izdanje, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 1998. godine, str. 434*

se za razliku od bilansa stanja, koji se sastavlja na određeni dan, sastavlja za određeni vremenski period. [212]

Slika 4. *Prikaz bilansa uspeha*

BILANS USPEHA	
FINANSIJSKI RASHODI NEPOSLOVNI I VANREDNI RASHODI DOBITAK	FINANSIJSKI PRIHODI NEPOSLOVNI I VANREDNI PRIHODI

Izvor: *Lično istraživanje autora rada*

3.2. ANALIZA BILANSA USPEHA I STANJA U OKVIRU ANALIZE KREDITNOG ZAHTEVA

Analiza bilansa uspeha i bilansa stanja mora da ukaže na strukturu i kretanje bilansnih pozicija, uzroke identifikovanih kretanja, njihovu opravdanost sa stanovišta novog zahteva i efekte potencijalnog odobrenja kreditnog zahteva na pozicije budućeg bilansa.

3.2.1. ANALIZA BILANSA USPEHA

Analiza bilansa uspeha kao izveštaja o tokovima vrednosti , prihodima, rashodima i rezultatima za obuhvaćeni period (kalendarsku godinu), bavi se učešćem troškova, odnosno karakterističnih grupa troškova u prihodu i saglasno tome analizom učešća pojedinih nivoa rezultata u prihodu. Cilj je prikupljanje podataka o rentabilitetu , odnosno zarađivačkoj moći preduzeća.[213]

1) Prihodi

Ukupan prihod predstavlja novčani izraz realizovane prozvodnje i usluga na tržištu. Veličina ukupnog prihoda je funkcija obima realizacije i cena po kojima se ona

[212] *Radojko L.: „**Bankarsko računovodstvo**“, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 228*

[213] *Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 152*

obavlja. Dakle, Up=C=QxCq (Up = ukupan prihod, C = vrednost realizacije, Q = realizovana količina proizvoda, Cq=prodajna cena proizvoda)[214].

U okviru analize prihoda poseban akcenat se mora usmeriti na sledeće aspekte:

- *kretanje prihoda*
- *struktura prihoda*
- *sezonalnost prihoda*[215]

a) Kretanje prihoda

Na samom početku analize, pored iznosa tekućeg prihoda, neophodno je navesti i iznose za poslednje dve do tri godine. Takođe, ukoliko je došlo do promena u nivou prihoda potrebno je u saradnji sa klijentom pronaći i objasniti uzroke istih. Kretanje prihoda može da bude uzrokovano različitim aktivnostima, a posmatrano u odnosu na različitu delatnost:

-*proizvođačko preduzeće* – porast obima poizvodnje (korišćenja kapaciteta) i realizacije vs. pad obima proizvodnje i realizacije

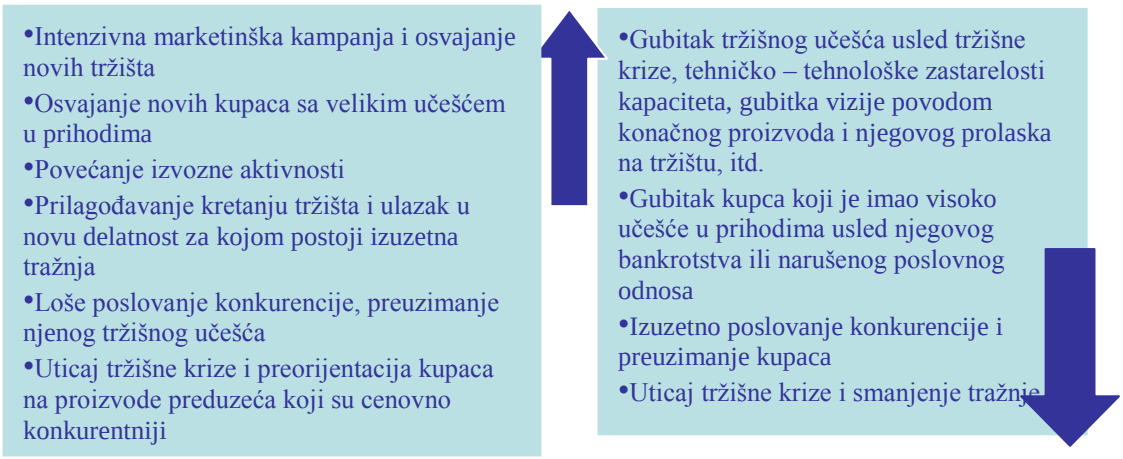
- *trgovačko preduzeće* – porast obima prodaje vs. pad obima prodaje

- *preduzeće u oblasti usluga* – porast obima pruženih usluga vs. pad obima pruženih usluga

- *preduzeće zastupljeno u više oblasti* – kombinovani porast vs. kombinovani pad

Elementi ukupnog prihoda (obim proizvodnje i cene po kojima se proizvodi realizuju) se kod proizvođačkog preduzeća menjaju pod dejstvom mnogobrojnih faktora. Ti faktori mogu da deluju iz okruženja (eksterno) ili samog preduzeća (interno). Interni faktori su tehnička opremljenost, svežina tehnologije, obim i kvalitet kolektiva, asortiman i kvalitet proizvodnje, savremenost organizacionog ustrojenja i drugo. Iz okruženja mogu da deluju faktori tržišta, faktori sistema, prirodni uslovi i ekološki zahtevi[216].

[214] *Nikolić M., Malenović N., Pokrajčić D., Paunović B.:* ***„Ekonomika preduzeća“,*** *Ekonomskifakultet, Beograd, 1999. godine, str. 237*
[215] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[216] *Nikolić M., Malenović N., Pokrajčić D., Paunović B.:* ***„Ekonomika preduzeća“,*** *Ekonomski fakultet, Beograd, 1999. godine, str. 238*



217

Potrebno je imati u vidu i to da svaki porast prihoda nije prirodan i kvalitetan kao postepen godišnji, prirodni rast. Naime, postoje situacije u kojima preduzeće ostvaruje izuzetne i iznenadne prihode, a to se može odnositi na naplatu nekog jednokratnog posla (na primer jednokratan posao velike vrednosti dobijen putem javnog tendera). Kao primer bi se mogao navesti posao opremanja osnovnih i srednjih škola računarima. Dakle, u tim situacijama postoji otvoreno pitanje da li će preduzeće i u budućem periodu biti istovetno uspešno i imati identičan porast nivoa prihoda. Takođe, moguće je da preduzeće ostvari i pad prihoda. Međutim, potrebno je naglasiti da nije svaki pad prihoda istovremeno i negativno kretanje. Trenutno, pod dejstvom negativnih efekata svetske ekonomske krize, određena preduzeća svesno smanjuju obime saradnje sa nelikvidnim kupcima i time štite sopstvenu likvidnost i profitabilnost. Npr. proizvođač stočne hrane smanjuje saradnju sa individualnim farmama jer su operativni ciklusi farmi duži u odnosu na neke od većih privrednih subjekata sa kojima sarađuje te se i tom dužem ciklusu mora prilagoditi i naplata. S druge strane preduzeće ostvaruje iste performanse u oblasti profitnih marži, a ujedno pokazuje i izuzetnu likvidnost u izmirenju preuzetih obaveza. Dakle, preduzeće je svesnim smanjenjem prihoda odlično regovalo na negativno tržišno kretanje i očuvalo sopstveni biznis.

b) Struktura prihoda

U okviru analize prihoda preduzeća koja imaju diversifikovane delatnosti neophodno je naglasiti koliki procentualni nivo prihoda ostvaruju pojedinačne delatnosti. Takođe, veoma je bitno kod proizvođača ili trgovaca diversifikovanog proizvodnog ili trgovačkog programa naglasiti koliki procentualni nivo prihoda ostvaruje svaki proizvod. Kod trgovaca je potrebno naglasiti koliko prihoda ostvaruje maloprodaja, a koliko veleprodaja. Takođe, potrebno je naglasiti strukturu prihoda prema tržištu realizacije, domaće vs. strano. Predmetna podela bitna je ne samo iz razloga apostrofiranja strukture već i zbog analize tržišne perspektive određenog izvora prihoda, sezonalnosti, uticaja na

[217] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

nivo profitnih margina, mogućnosti evenutalne brze tržišne preorijentacije u trenucima recesija, itd.

c) Sezonalnost prihoda

Kod preduzeća koja imaju izraženu sezonalnost u delatnosti potrebno je naglasiti koji su periodi (mesec, kvartal) karakteristični po višem, a koji po nižem nivou prihoda. Tvrdnje je potrebno potkrepiti prikupljanjem bruto bilansa za identične periode prethodnih godina. Kao primer sezonalnog biznisa može se navesti preduzeće koje se bavi proizvodnjom kuhinjskih salveta. Takvo preduzeće bi imalo pojačanu realizaciju u periodima poslednjih kvartala (proslava porodičnih slava, priprema za proslavu dočeka nove godine, božića). Takođe, primer je i poljoprivredna proizvodnja koja donosi značajne specifičnosti u pogledu realizacija vezanih za periode neposredno posle žetvi poljoprivrednih kultura.

2. Profitne marže

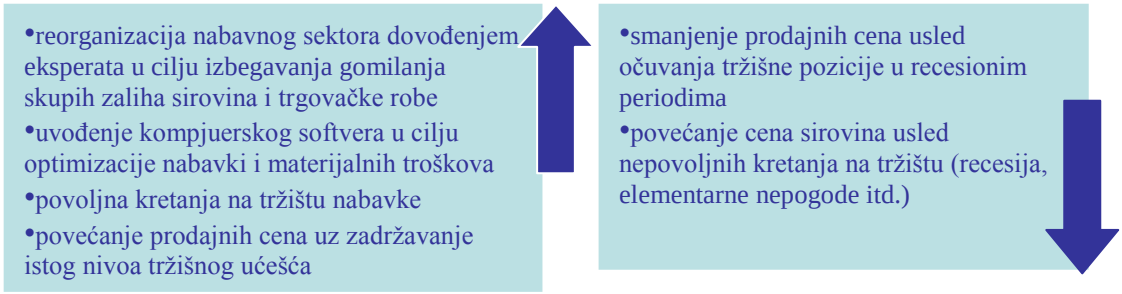
U okviru analize profitnih marži, najpre se vrši analiza *bruto margine* (poslovni prihodi – materijalni troškovi). Materijalni troškovi kao jedna od determinanti bruto margine se razlikuju prema vrsti delatnosti preduzeća:

-*proizvođačko preduzeće* – troškovi nabavke sirovina i direktni troškovi proizvodnje (gorivo i energija). Utrošci materijala su fizički iskazane količine materijala koje se reprodukciono troše u procesu proizvodnje.[218]

-*trgovačko preduzeće* – troškovi nabavke trgovačke robe

-*preduzeće u oblasti usluga* – troškovi održavanja objekta (hotel), troškovi nabavke kompjuterske opreme (konsultantske usluge) i dr.

Najveće obime bruto margine imaju preduzeća u oblasti usluga, potom proizvođačka preduzeća i na kraju trgovačka preduzeća.



219

[218] *Nikolić M., Malenović N., Pokrajčić D., Paunović B.:* ***„Ekonomika preduzeća“,*** *Ekonomskifakultet, Beograd, 1999. godine, str. 147*

[219] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Bruto margina može da raste usled određenih kretanja na tržištu, tj. usled povoljnih trendova na tržištu sirovina i trgovačke robe. U uslovima tržišnog rasta dolazi i do veće proizvodnje te je i ponuda vrlo visoka. Visoka ponuda sa sobom donosi i pad nivoa cena na tržištu. Drugi uzrok mogu da budu određene interne akcije preduzeća, kao što su: reorganizacija nabavnog sektora, uvođenje komjuterskih softvera koji pronalaze tržišta sa najnižim cenama sirovina, itd.

Pad količina sirovina na tržištu uzrokuje i veće nabavne vrednosti, a to dovodi i do smanjenja nivoa bruto margine. Neophodno je napomenuti i neke od osnovnih uzroka koji dovode do nestašice sirovina na tržištu: elementarne nepogode, smanjena tražnja u vreme krize te i smanjena proizvodnja sirovina, a ulaskom u ekspanziju nemogućnost brzog pokretanja proizvodnje (robusni kapaciteti), velika potražnja na strani velikih zemalja i na tom polju visoke nabavke koje uzrokuju nestašice, itd.

Kada se od bruto margine uvećane za ostale operativne prihode oduzmu troškovi zaposlenih, troškovi poslovanja i troškovi amortizacije, dobija se *EBIT margina (Earnings before interest and tax)*[220]. Ebit margina je osnovni pokazatelj otplatnog kapaciteta preduzeća na kratak rok. Kada se na Ebit marginu doda amortizacija dobija se pokazatelj dugoročnog otplatnog kapaciteta *EBITDA margina (Earnings before interest, tax, depreciation, and amortisation)*[221].

Pozicija *ostalih operativnih prihoda* se odnosi na prihode koji nisu vezani za osnovnu delatnost preduzeća (prihodi po osnovu iznajmljivanja prostora u vlasništvu firme drugom poslovnom subjektu, prihodi po osnovu prodaje osnovnog, fiksnog sredstva, mašine i dr.).

Troškovi zaposlenih su određene količine ljudske bioenergije, koje se troše u procesima rada. Faktori koji utiči na trošenje radne snage su: vreme trajanja trošenja i intenzitet trošenja.[222] Veoma je bitno, uostalom kao i kod ostalih kategorija troškova, da se ova pozicija ne povećava u procentualnom iznosu. Ukoliko dolazi do većeg rasta u odnosu na rast obima prihoda preduzeće angažuje prevelik broj radnika ili isplaćuje nerealno viskoke plate i stimulacije (bonuse).

Troškovi poslovanja su troškovi goriva, energije, transporta, marketinga, zakupa, proizvodnih usluga i dr. Ukoliko ovi troškovi rastu u procentualnom učešću u ukupnim prihodima moguće je da je došlo do: porasta cena energije, goriva, troškova marketinga u cilju povećanja tržišnog učešća ili prodiranja na nove segmente tržišta, porasta troškova zakupa u cilju širenja maloprodajne mreže i dr.

Finansijski rezultat na strani negativnih elemenata ima: kamate po kreditima i lizingu, negativne kursne razlike po kreditima sa valutnim klauzulama, ali i negativne kursne razlike po osnovu većeg oslanjanja na uvoz, a manjeg izvoza. Imajući u vidu da je

[220] http://moneyterms.co.uk/ebit/
[221] http://moneyterms.co.uk/ebit/
[222] *Nikolić M., Malenović N., Pokrajčić D., Paunović B.:* ***„Ekonomika preduzeća“,*** *Ekonomski fakultet, Beograd, 1999. godine, str. 158*

kretanje kursa dinara prema euru tokom svetske ekonomske krize prilično nepovoljno po privredni sistem Srbije, država je poslednjih godina, a kroz zakonske okvire dozvolila prenos nerelevantnih kursnih razlika (one koje ne predstavljaju odliv) na periode u kojima će zaista to i biti.

3. Sfera vanrednih prihoda/rashoda

Vanredni prihodi se odnose na: naplatu potraživanja iz prethodnih godina, avansne rabate, količinske rabate, itd. Vanredni rashodi se odnose na: otpis potraživanja, avansne rabate odobrene kupcima, količinske rabate odobrene kupcima, gubitke po osnovu škarta u robi u toku proizvodnje, gubitke po osnovu štete u transportu, gubici po osnovu nepredviđenih okolnosti, itd.

3.2.2. ANALIZA BILANSA STANJA

Analiza bilansa stanja kao izveštaja o finansijskom položaju preduzeća na određeni dan, usmerena je prevashodno na pribavljanje informacija o stanju solventnosti i likvidnosti preduzeća na određeni bilansni dan. U okviru analize bilansa stanja imamo podelu na:[223]

- *Vertikalna analiza bilansa stanja*
- *Horizontalna analiza bilansa stanja*

1. Potraživanja prema kupcima

Potraživanja iz poslovanja bi trebalo da prate obim poslovne aktivnosti odnosno obim prihoda. Dakle, ukoliko se dogodi promena procentualnog odnosa između obima prihoda i obima potraživanja potrebno je navesti uzroke promene i sagledati njenu opravdanost. Takođe, potrebno je sagledati kretanje procentualnog učešća potraživanja u ukupnoj obrtnoj imovini i objasniti promenu ukoliko se ista dogodi. Ukoliko potraživanja rastu u procentualnom i apsolutnom iznosu to u određenom broju slučajeva odražava slabljenje efikasnosti naplate, pogoršanje likvidnosne pozicije ključnih kupaca i produženje rokova naplate. S druge strane, porast obima potraživanja može da bude i opravdan, tj. da bude posledica upliva preduzeća u nove poslovne aktivnosti i tržišne segmente. U tim situacijama u cilju osvajanja novih tržišta i novih klijenata preduzeće je primorano da između ostalog odobrava i duže rokove kreditiranja kupaca. Ukoliko potraživanja padaju na niži nivo, a preduzeće zadržava ili povećava obim poslovne aktivnosti, to je posledica veće efikasnosti naplate, tj. kraćih rokova naplate. S druge strane, ukoliko potraživanja padaju, a taj pad prati i brži pad obima prihoda, preduzeće gubi stečene tržišne pozicije. Kao što je napomenuto, nekada preduzeće svesno napušta

[223] *Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 151-152*

određeni tržišni segment usled negativnog kretanja industrije svojih kupaca što u početku uslovaljava i probleme u novčanom toku odnosno ukupnim prilivima.

Osim kategorije potraživanja od kupaca postoje i potraživanja od povezanih pravnih lica, kao i tzv. ostala potraživanja. Potraživanja od povezanih pravnih lica se odnose na potraživanja po osnovu poslovnih odnosa unutar grupe preduzeća odnosno između povezanih pravnih lica. Ostala potraživanja mogu da se odnose na razgraničenje nerelevantnih pozitivnih ili pak negativnih kursnih razlika, ali i na neke druge poslovne operacije.



224

2. Zalihe

Zalihe se mogu podeliti na:

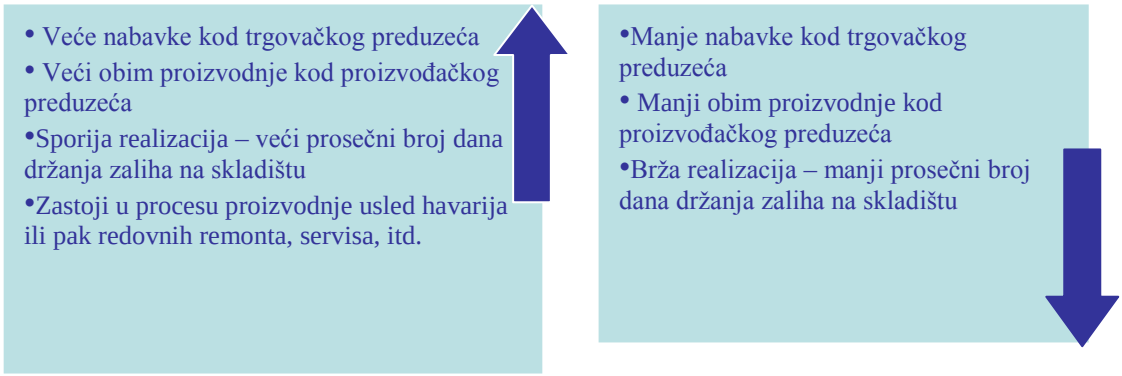
- Sirovine i materijale
- Nedovršenu proizvodnju
- Gotove proizvode[225]

Zalihe bi trebalo da zadržavaju konstantno procentualno učešće u ukunoj obrtnoj imovini. Porast zaliha može da odražava i negativno poslovanje preduzeća. Ukoliko se radi o trgovačkom preduzeću može se zaključiti da je preduzeće nabavilo prevelike količine za koje ne postoji potrebna tržišna tražnja ili je pak uplovilo u nove tržišne segmente, ali nije uspelo u nameri da ih osvoji. S druge strane, moguće je da je proizvođačko preduzeće izvršilo prevelike investicije u kapacitete ne računajući sa tim da za povećani obim proizvodnje ne postoji tržišna tražnja. Ipak postoji i pozitivna strana rasta obima zaliha. Moguće je da je preduzeće u periodu izuzetno povoljnih kretanja na tržištu nabavke izvršilo avansne i količinske nabavke i ostvarilo rabate, ali i niže nabavne

[224] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[225] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 217*

cene. Takođe, moguće je da je tržište u recesiji i da je manja količina robe prisutna na tržištu pa je preduzeće izvršilo veće nabavke kako bi se zaštitilo od potencijalne nestašice. Ukoliko se pak posmatra specifičan vremenski trenutak, npr. bilans zaključno sa mesecom septembrom, a poslednji kvartal predstavlja period najintenzivnije prodaje, logično je da takav bilans pokazuje visok obim zaliha jer se preduzeće na vreme pripremilo za poslednji kvartal.

U okviru pozicije zaliha pijavljuje se i pozicija *dati avansi*. Dati avansi se odnose na avansne uplate u cilju dobijanja rabata i rezervisanja količina zaliha. To znači da je preduzeće izvršilo uplate punog iznosa ili pak u određenom procentu od pune nabavne vrednosti i da očekuje isporuku robe. Po prijemu robe u magacine i plaćanja pune nabavne cene ova pozicija prelazi na poziciju zaliha sirovina ili trgovačke robe.



226

2. Osnovna sredstva

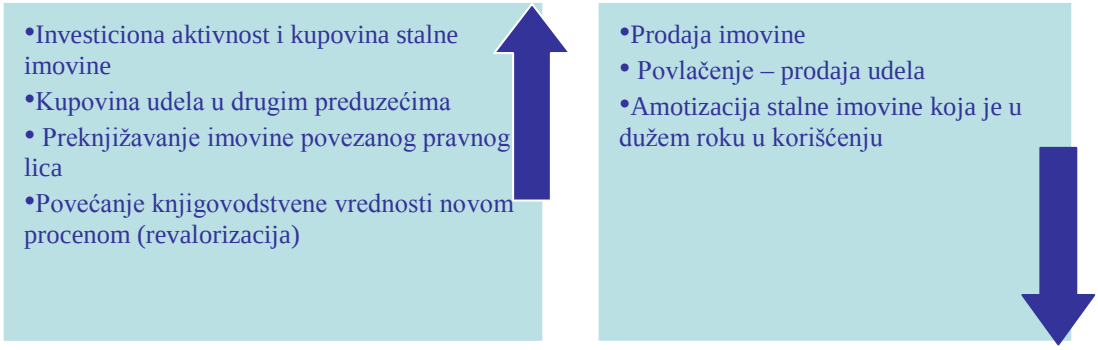
Osnovna (stalna) imovina se može podeliti na sledeće pozicije:

- *Nematerijalna imovina – patenti, licence, robni žigovi itd.*
- *Zemljišta i zgrade*
- *Postrojenja i oprema*
- *Stalna sredstva u pripremi – objekti u izgradnji*
- *Udeli u povezanim licima – učešće u kapitalu drugih preduzeća*

Vrednost stalne imovine može da se poveća knjiženjem kupljene opreme, zemljišta, zgrada i drugih fiksnih sredstava na poziciji stalne imovine. Takođe, vrednost može da se poveća „preknjižvanjem" stalne imovine nekog od povezanih pravnih lica na

[226] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

imovini konkretnog preduzeća. Jedan od način porasta stalne imovine jeste i revalorizacija potcenjene knjigovodstvene vrednosti stalne imovine ponovnom procenom i knjiženjem nove realne procenjene vrednosti. Da bi se tom operacijom održala ravnoteža između aktive i pasive, na poziciji kapitala se knjiži pozicija revalorizacionih rezervi u vrednosti koja je razlika između procenjene tržišne vrednosti i potcenjene knjigovodstvene vrednosti. S druge strane, do pada vrednosti stalne imovine dolazi usled prodaje stalne imovine, povlačenja udela u drugim preduzećima, itd.



227

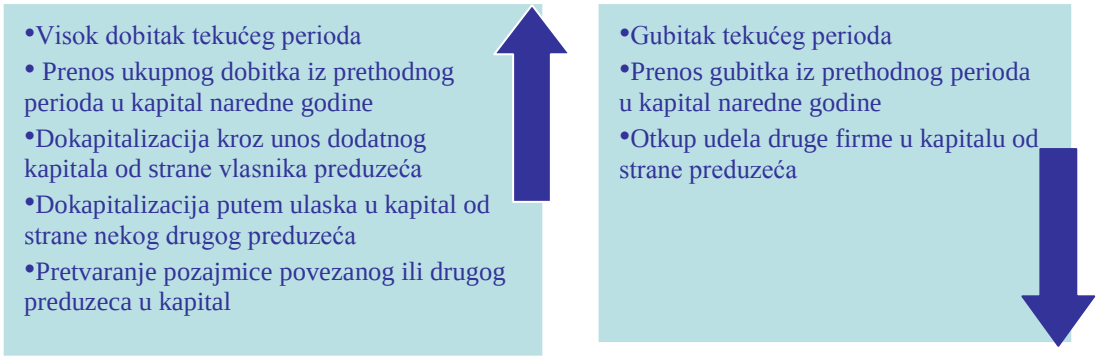
3. Kapital

Kapital predstavlja sopstveni izvor finanisranja. Ukoliko je učešće kapitala u ukupnom obimu pasive bilansa stanja veće, u toj meri je i kvalitet bilansa stanja veći, što ima pozitivan uticaj na rejting preduzeća. Indikator kapitala predstavlja procentualno učešće kapitala u pasivi bilansa. Veoma je važno da kapital zajedno sa dugoročnim kreditima bude veći od dugoročno vezane imovine odnosno stalne imovine i trajnih obrtnih sredstava, jer to ukazuje na dugoročnu usklađenost bilansa preduzeća i zadržava preduzeće u definisanoj kategoriji rejtinga prema NBS. Veoma je bitno naglasiti da različite delatnosti preduzeća sa stanovišta banke imaju različite zahtevane visine kapitala. Kod proizvođačkih preduzeća kapital mora biti veći, a poredeći ga sa kapitalom trgovačkih preduzeća. Takođe, potrebno je naglasiti i da je struktura kapitala izuzetno važna okolnost. Preduzeća koja imaju nizak nivo nominalnog kapitala (kapital upisan u APR) evidentno imaju niži nivo poverenja u sopstvenu delatnost i tržišno i poslovno okruženje u kojem egzistiraju. Ako je ta okolnost prisutna onda je i banka manje spremna da uđe u poslovni aranžman sa takvim preduzećem. Deo kapitala predstavlja i dobit/gubitak tekućeg perioda, kao i prenesena dobit/gubitak.[228] Banke obično zahtevaju od preduzeća da dobit u punom obimu prenose na naredne periode, a kako bi zaštitile otplatu sopstvenih potraživanja, tj. kako bi reinvestirana dobit učestvovala u održavanju

[227] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[228] *Pošto račun uspeha mora da se izravna, jer je to smisao zaključivanja poslovnih knjiga, gubitak se prenosi na konto "Gubitak tekuće godine" i, kao takav, uključuje u aktivu bilansa, ili, se pak uključuje u pasivu bilansa stanja kao odbitna pozicija sopstvenog kapitala, zavisno od konkretnog rešenja bilansne šeme svake konkretne zemlje. (izvor. Ranković J.: **„Teorija bilansa I"**, šesto izdanje, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 1998. godine, str. 382)*

identičnog obima poslovne aktivnosti. Ukoliko se dobit „izvlači“ za razne vidove nenamenske, lične potrošnje vlasnika, banke su manje spremne da podrže finansiranje takvih preduzeće. Ostala rezervisanja kao deo strukture kapitala mogu da predstavljaju razliku između knjiženja procenjene vrednosti stalne imovine i do tada knjižene potcenjene knjigovodstvene vrednosti, a obuhvataju se u cilju održavanja ravnoteže između aktive i pasive.



229

3. Finansijski leverage

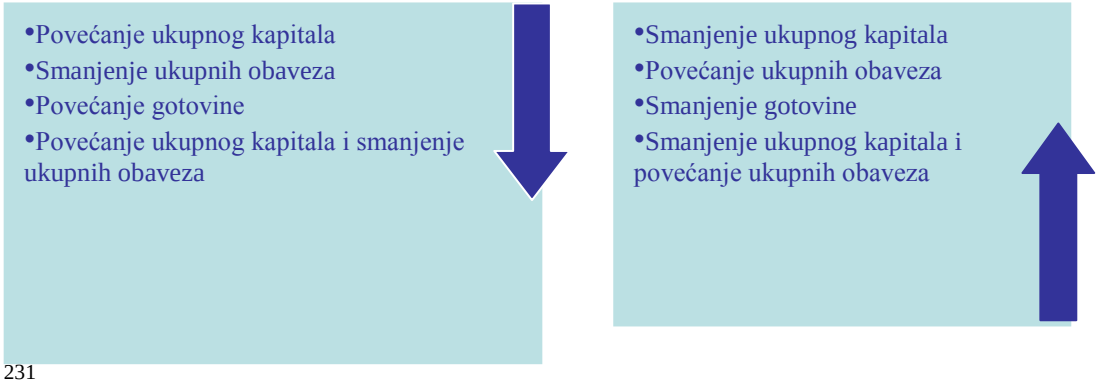
INDIKATOR FINANSIJSKE POLUGE = *UKUPNE OBAVEZE – GOTOVINA / KAPITAL + REZEVE*

Kretanje indikatora finansijske poluge ukazuje na stepen rizika finansijskog leverage-a. Porast indikatora finansijske poluge ukazuje na rast rizika finansijskog leverage-a. Rast rizika može biti prouzrokovan rastom ukupnih obaveza, smanjenjem gotovine, smanjenjem kapitala ili smanjenjem rezervi. Poslovna banka će biti veoma oprezna u donošenju odluke po pitanju kreditiranja korporativnog preduzeća kome iz perioda u period raste indikator finansijske poluge, tj. kome se iz perioda u period narušava kvalitet izvora finansiranja (struktura pasive bilansa stanja). Prethodno opisana situacija ukazuje na rast rizika finansijskog *leverage-a* jer se poslovna aktivnost iz perioda u period sve više oslanja na pozajmljene izvore finansiranja. Ukoliko prosečna kamatna stopa raste brže u odnosu na porast stope prinosa na ukupna poslovna sredstva, korporativno preduzeće ulazi u zonu narušavanja sposobnosti zarade (rentabilnosti), te se samim tim i otplatni kapacitet urušava. Rast indikatora finansijske poluge, prouzrokovan rastom obaveza ukazuje i na narušavanje pozicije likvidnosti, tj. ogromno opterećenje pozicije tekuće likvidnosti. S druge strane, smanjenje indikatora finansijske poluge iz perioda u period uzrokuje smanjenje rizika finansijskog *leverage-a*. Naime, smanjenje rizika finansijskog *leverage-a* može da bude prouzrokovano smanjenjem obaveza, rastom gotovine, rastom kapitala i rastom rezervi. Prethodno znači poboljšanje kvaliteta strukture pasive i smanjenje dugova u ukupnim izvorima finansiranja.

[229] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Kompleksnija analiza finansijskog *leverage-a*, tj. finansijske poluge podrazumevala bi kompleksniju analizu:

- *Obaveza* – procentualno učešće dobavljača i banaka u ukupnim obavezama, rok obaveza, obezbeđenje istih
- *Kapitala* – struktura, procentualno učešće nominalnog-upisanog kapitala u ukupnom kapitalu (što je veće procentualno učešće nominalnog kapitala u ukupnom kapitalu to je i struktura kapitala kvalitetnija i takav kapital predstavlja „sigurnosni balon“ poslovanja preduzeća)[230]



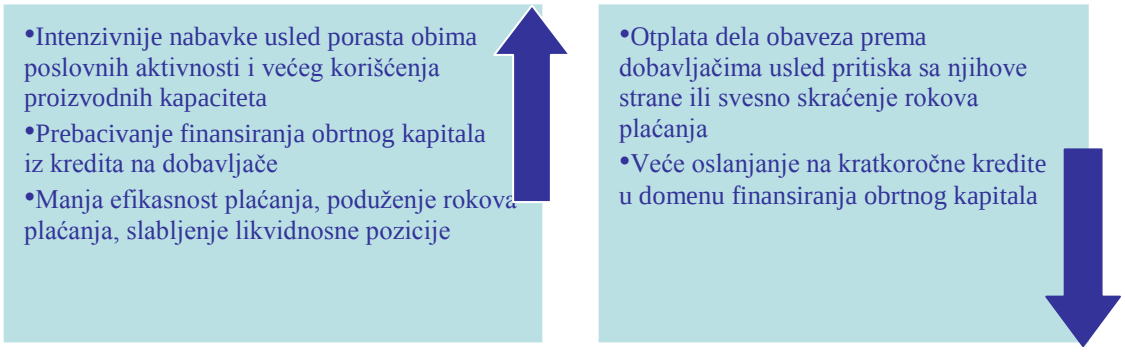
[231]

4. Obaveze prema dobavljačima

Veoma je važno da obaveze prema dobavljačima zadržavaju identično procentualno učešće, odnosno da rastu samo ukoliko raste obim poslovne aktivnosti. Ukoliko obaveze rastu, a preduzeće podnosi zahtev za dodatnim kratkoročnim finansiranjem, banke obično nisu spremne da isto odobre jer je preduzeće već povećalo jedan od izvora kratkoročnog finansiranja (finansiranja obrtnog kapitala). Rast obaveza može da znači i činjenicu da je preduzeće uplovilo u ozbiljne likvidnosne probleme te se i prosečan broj dana plaćanja obaveza rapidno povećava. Pad obima obaveza prema dobavljačima može da znači i povećanje profitabilnosti i reinvestiranje profita u poslovanje firme, što je veoma pozitivna okolnost sa stanovišta banke koja namerava da podrži preduzeće u domenu kratkoročnog kreditiranja.

[230] *Nominalni kapital koji se može nazvati i fiksni ili nepromenljivi sopstveni kapital pojavljuje se u svim preduzećima sa ograničenom odgovornosti njihovih vlasnika. To su zapravo društva kapitala. On ima funkciju statutom utvrđene visine garantne (jemstvene) imovine, koja se zbog toga i zove „Garantna imovina“ ili „Garantna supstanca“. (izvor. Ranković J.:* ***„Teorija bilansa I“****, šesto izdanje, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 1998. godine, str. 385)*

[231] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*



232

5. Kreditna zaduženost

Kreditna zaduženost podrazumeva zaduženost po osnovama kratkoročnih, ali i dugoročnih investicionih kredita. Kada se analizira zaduženost potrebno je posebno obratiti pažnju na to da li je preduzeće prezaduženo i da li postoje relani kapaciteti za otplatu preuzetog duga. Potrebno je izvršiti i analizu obima obaveza u finansijskim izveštajima, a poredeći ih sa nivoom obaveza u okviru izveštaja iz kreditnog biroa. Ukoliko postoje odstupanja ista je potrebno objasniti.

Po pitanju finansiranja obrtnih sredstava putem kratkoročnih kredita parameter koji treba pratiti jeste učešće kredita u prihodima. Smatra se da je realni obim 20% i da je sve preko toga ulazak u zonu prezaduženosti. Ukoliko preduzeće traži dodatne kratkoročne kredite na tački potencijalne prezaduženosti potrebno je analizirati zašto dobavljači ne preuzimaju dodatno finansiranje odobravanjem novih linija i dužih rokova otplate. Povodom dugoročnih kredita potrebno je proceniti realni, dugoročni otplatni kapacitet. Ukoliko *Ebitda* margina na godišnjem nivou pokriva dugoročne kreditne obaveze može se reći da takvo preduzeće ima kontrolu nad svojim obavezama. Takođe, nikako ne treba podržati novu investiciju ukoliko preduzeće još uvek nije značajnije smanjilo dug po postojećoj investiciji, odnosno ukoliko nije uspelo da u potrebnom obimu uposli postojeće kapacitete.

3.3. ANALIZA IZVEŠTAJA O TOKOVIMA FINANSIJSKIH SREDSTAVA

Izveštaji o tokovima finansijskih sredstava namenjeni su analizi dinamike finansijskih tokova u okviru preduzeća odnosno analizi izvora i upotrebe finansijskih sredstava unutar pojedinačnih obračunskih perioda odnosno fiskalnih perioda koji su pokriveni bilansom uspeha. Izveštaj o tokovima sredstava pokazuje izvore i upotrebu sredstava banke za dati vremenski period.[233]

[232] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[233] *Radojko L.: „**Bankarsko računovodstvo**“, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 231*

Ovi izveštaji se dobijaju rearanžiranjem pojedinačnih podataka finansijskih izveštaja, bilansa stanja i uspeha.

Najviše zastupljeni izveštaji o tokovima finansijskih sredstava su:

1) Izveštaj o tokovima ukupnih poslovnih sredstava

2) Izveštaj o tokovima neto obrtnih sredstava

3) Izveštaj o tokovima novčanih sredstava odnosno gotovine

3.3.1. IZVEŠTAJ O TOKOVIMA UKUPNIH POSLOVNIH SREDSTAVA

Ukoliko se uporede dva odvojena bilansa stanja za dva odvojena obračunska perioda, sve promene u vrednosti i strukturi pojedinih bilansnih pozicija mogu se protumačiti kao posledica dejstva poslovnih operacija i transakcija koje su se dogodile u međuvremenu.[234]

Polazeći od takvog dejstva poslovnih operacija i transakcija, došlo se do saznanja da se na bazi promena pojedinih pozicija bilansa, tj. aktive i pasive, koje su nastale između dva sukcesivna bilansa stanja, mogu rekonstruisati pravac i kvantitet kretanja ukupnih poslovnih sredstava, koje mogu biti analitički veoma interesantna i korisna. Neophodne informacije o pravcu i kvantitetu kretanja ukupnih poslovnih sredstava sadržane su u razlici salda pojedinih pozicija u konačnom bilansu stanja u odnosu na početni bilans. Te razlike mogu biti pozitivne ili negativne u zavisnosti od toga da li označavaju povećanje ili smanjenje odnosnih bilansnih pozicija.[235]

Veoma važna je i činjenica da svako povećanje pasivnih pozicija i svako smanjenje aktivnih pozicija podrazumeva izvor poslovnih sredstava. S druge strane svako smanjenje pasivnih pozicija i povećanje aktivnih pozicija podrazumeva upotrebu poslovnih sredstava.

Kada se govori o izvorima i upotrebama poslovnih sredstava, mora se napomenuti da postoje i pravila finansiranja poslovnih ulaganja koja uspostavljaju horizontalne odnose između pojedinih pozicija aktive i pasive bilansa stanja. Shodno tim pravilima, dugoročna ili permanentna ulaganja u poslovna sredstva treba da budu finansirana iz dugoročnih izvora bilo sopstvenih bilo pozajmljenih, dok kratkoročna ulaganja u poslovna sredstva treba da budu finansirana iz kratkoročnih izvora bilo sopstvenih bilo pozajmljenih izvora. Kada se analiziraju dugoročna ulaganja (finansiranja) tada se i apostrofira dugoročna usklađenost bilansnih pozicija koja se ogleda u sledećem koeficijentu:

---

[234] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 79*

[235] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 79*

INDIKATOR POKRIVENOSTI DUGOROČNE IMOVINE DUGOROČNIM IZVORIMA FINANSIRANJA = KAPITAL + DUGOROČNE OBAVEZE + DUGOROČNA REZERVISANJA / STALNA IMOVINA + TRAJNA OBRTNA SREDSTVA[236]

Prethodna formula odražava dugoročnu usklađenost bilansnih pozicija gde je svaki dinar dugoročno vezane imovine pokriven sa najmanje jednim dinarom dugoročnog kapitala.

Kada se analiziraju kratkoročna ulaganja (finansiranja) tada se i apostrofira kratkoročna usklađenost bilansnih pozicija. Indikator na osnovu koga se utvrđuje kratkoročna ročna usklađenost jeste upravo indikator obrtnog kapitala:

OBRTNI KAPITAL = UKUPNA OBRTNA SREDSTVA – UKUPNE KRATKOROČNE OBAVEZE[237]

Vrednost ukupnog obrtnog kapitala veća od 0 ukazuje na kratkoročnu usklađenost bilansa i na činjenicu da je svaki dinar kratkoročnih obaveza pokriven najmanje sa jednim dinarom obrtne imovine. Dakle, preduzeće koje ima pozitivan obrtni kapital celokupnu obrtnu sferu finansira kratkoročnim izvorima (pozajmljenim) uz korišćenje sopstvenog profita, ali i dugoročnih dugova. Takođe, termin neto obrtna sredstva predstavlja onaj deo obrtnih sredstava koji je finansiran pre svega dugoročnim izvorima (neto obrtni fond – pozitivna razlika između dugoročnih izvora i stalnih sredstava).

Osnovni nedostatak izveštaja o tokovima ukupnih poslovnih sredstava jeste taj da ne odražava bruto vrednosti poslovnih i finansijskih operacija i transakcija u analiziranom periodu, odnosno njihov promet, već samo neto efekat na salda bilansnih pozicija. Upravo zbog pomenutog teži se dopuni izveštaja informacijama o izvorima i upotrebi ukupnih finansijskih sredstava koje se mogu izvući iz:

1) raspodele periodičnog neto dobitka

2) objektiviziranja amortizacije kao izvora finansijskih sredstava

3) rekonstrukcije onih transakcija koje su dovele do promene salda na računima fiksne imovine[238]

Periodični neto dobitak predstavlja najelementarniji izvor sopstvenih sredstava koji se može koristiti kako za finansiranje poslovnih sredstava tako i za plaćanja dospelih obaveza. U okviru izveštaja o tokovima ukupnih finansijskih sredstava neto dobitak se ne

[236]*Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 189*
[237]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 25*
[238]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 81*

posmatra i ne tretira kao izvor finansijskih sredstava. Prethodno iz razloga što se u bilans stanja narednog obračunskog perioda prenosi samo onaj deo neto dobitka tekućeg perioda koji se akumulira tj. zadržava u poslu. U bilans stanja se ne prenosi onaj deo neto dobitka koji se „izvlači“ iz firme za različite oblike nenamenske potrošnje, tj. za lične potrebe. [239]

Dakle, osnovni razlog zašto se neto dobitak u okviru izveštaja o tokovima ukupnih finansijskih sredstava ne posmatra kao izvor finansiranja jeste upravo činjenica i mogućnost izdvajanja dela dobitka, krajem poslovnog perioda iz bilansa i iz poslovanja za neke lične i neposlovne potrebe. Deo dobitka koji se prenosi u naredni period knjiži se na poziciji prenesene dobiti u okviru pasive bilansa stanja, tj. u okviru kapitala narednog obračunskog perioda. Smatra se pak da bi najispravnije bilo da se ukupan neto dobitak u okviru izveštaja o tokovima ukupnih finansijskih sredstava prikaže kao izvor tih sredstava, a njegova raspodela kao korišćenje tih sredstava.

Prethodno objašnjeno prikazivanje neto dobitka veoma je važno jer pokazuje politiku raspodele sopstvene dobiti korporativnog preduzeća. To je veoma važno sa stanovišta poverilaca, konkretno sa stanovišta poslovne banke. Naime, poslovna banka će lakše doneti pozitivnu odluku o kreditiranju onog preduzeća koje srazmerno veće iznose tekuće dobiti prenosi u kapital narednog perioda. Samo takva preduzeća pružaju sigurnost poslovnim bankama, jer su njihove pozajmice u određenoj meri zaštićene i sopstvenim sredstvima korporativnog preduzeća. Veoma često se javlja i okolnost da se u odluci o finansiranja, pa i u ugovorima o kreditu unosi klauzulu o obavezi prenošenja celokupne dobiti tekućeg perioda u kapital narednog perioda. Štiteći sredstva preduzeća od nenamenske upotrebe banka praktično štiti i svoja sredstva koja pozajmljuje na korišćenje.

Pored neto dobitka kao izvor samofinansiranja preduzeća pojavljuje se i amortizacija dugoročnih ulaganja u fiksna sredstva. S tim u vezi tokom vremena diferencirana su i dva aspekta amortizacije: računovodstveni i finansijski.

U računovodstvenom smislu amortizacija predstavlja trošak poslovanja koji nastaje otpisivanjem fiksnih sredstava na interne obračunske periode unutar veka trajanja tih sredstava.

Finansijsko poimanje amortizacije konzistentno je logici finansijskih tokova, izvora i upotrebe finansijskih sredstava. Alokacija amortizacije na pojedine periode unutar veka trajanja fiksnog sredstva ne podrazumeva finansijske izdatke. Iznosi zarade od prodaje proizvoda i usluga koji su u visini troškova amortizacije i koji nadoknađuju te troškove ostaju na raspolaganju preduzeću za potrebe samofinansiranja. To je i razlog zašto se u analizi i projekciji novčanih tokova dobitak uvećan za iznos amortizacije tretira kao izvor finansijskih sredstava. Naravno upotreba amortizacije kao izvora finansiranja sasvim prirodno bi trebalo da bude usmerena na obnovu dotrajale fiksne imovine ili na proširenje proizvodnih ili drugih kapaciteta, ali ako postoje drugi dugoročni izvori

[239] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 82*

namenjeni toj svrsi amortizacija se može koristiti i za finansiranje obrtnih sredstava ili pokrivanje dospelih kratkoročnih obaveza.

- *INTERPRETACIJA IZVEŠTAJA O TOKOVIMA UKUPNIH POSLOVNIH SREDSTAVA KORPORATIVNOG PREDUZEĆA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Sa stanovišta poslovne banke veoma je važno da preduzeće poštuje pravila finansiranja, tj. da iz dugoročnih izvora finansira stalna (fiksna sredstva), kao i trajna obrtna sredstva potrebna za normalno funkcionisanje preduzeća i obavljanje redovnih aktivnosti na dug rok (preko 12 meseci), a da iz kratkoročnih izvora finansira nabavku obrtnih sredstava.[240]

Preduzeće mora da poštuje pomenuta pravila jer bi u suprotnom prešlo u zonu velikog rizika po pitanju narušavanja i opterećivanja finansijske strukture.[241]

Finansiranje stalnih i trajnih obrtnih sredstava iz redovnog prometa koje preduzeće ostvaruje u jednom trenutku će dovesti do nemogućnosti finansiranja i obrtnih aktivnosti i servisiranja dugoročnih obaveza, tj. do neminovne nelikvidnosti. U tim trenucima je bitno da preduzeće podnese zahtev za dobijanje dugoročnog kredita kojim bi poslovna banka refinansirala klijentovu investiciju i doprinela postizanju dugoročne usklađenosti pozicija bilansa stanja, tj. sredstava i izvora finansiranja. Sa stanovišta poslovne banke predmetna transakcija uz dobro obezbeđenje potencijalnog kredita ima ekonomski smisao, pogotovo ako banka ima urednu kreditnu istoriju sa predmetnim preduzećem.[242]

Pojam ročne usklađenosti na dug i kratak rok predstavlja veoma važan parametar za poslovnu banku, jer ukazuje na zdravlje finansijske strukture.[243]

Banke, tj. kreditni službenici, moraju da ulože velike napore u edukaciju poslovnih subjekata odnosno predstavnika istih, a sve u cilju poštovanja pomenutih pravila finansiranja i u toj meri obezbeđivanja kvalitetne finansijske strukture i kvalitetnih finansijskih izveštaja koji su u svakom slučaju i najvažniji prilikom analize određenog kreditnog zahteva.[244]

Poimanje neto dobitka tekućeg perioda kao izvora finansiranja moguće je uz poštovanje načela prenosa ukupnog neto dobitka na poziciju kapitala narednog

[240]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 77*
[241]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 77*
[242]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 77,78*
[243]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 78*
[244]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 78*

obračunskog perioda. Dakle, veoma je bitno da preduzeće sopstvenu zaradu kroz neto dobitak akumulira i zadrži u poslovanja, mada to često nije slučaj u praksi.[245]

Banke poklanjaju veliki značaj ovom računovodstvenom aspektu i zahtevaju poštovanje uslova akumuliranja neto dobitka, jer na taj način, zaštitom sredstava preduzeća od potencijalne neposlovne upotrebe štite i svoja sredstva i korišćenje svojih sredstava. Sa stanovišta poslovne banke veoma je bitan aspekt kapitala korporativnog preduzeća, jer kapital predstavlja supstancu koja štiti interese poverilaca, pogotovo ako se radi o upisanom kapitalu (nominalni, sopstveni). Kapital je taj koji doprinosi kvalitetu izvora finansiranja i proporcionalno veće učešće kapitala u ukupnim izvorima u mnogome doprinosi kvalitetu finansijskih izveštaja i samom rejtingu preduzeća. Kapital i njegov iznos, s druge strane, doprinosi dugoročnoj usklađenosti bilansnih pozicija jer se uzima, između ostalog, kao parametar pokrića dugoročno vezane imovine preduzeća. Kao što je ranije napomenuto, banke često u odlukama o kreditiranju, te i u ugovorima o kreditima uslovljavaju korisnike kredita da ukupan neto dobitak tekućeg perioda prenesu u kapital narednog perioda te da u tom smislu i u narednoj godini zadrže kvalitetnu finansijsku strukturu, odnosno proporciju kapitala u ukupnoj pasivi. Naravno, osnovni smisao je akumuliranje dobitka i izbegavanje izvlačenja istog iz preduzeća radi finansiranja neposlovnih, ličnih potreba.[246]

Pominjanje amortizacije kao jednog od izvora finansiranja veoma je bitno i sa aspekta poslovne banke. Kao što je napomenuto, samo raščlanjivanje troškova amortizacije po poslovnim periodima u okviru veka trajanja fiksnog sredstva u trenutku razvrstavanja ne podrazumeva finansijske izdatke, te je i sama zarada koja pokriva amortizaciju u suštini izvor finansiranja. Poslovna banka kod odobravanja dugoročnih plasmana namenjenih finansiranju investicija (kupovina poslovnog prostora, opreme, proizvodnog pogona, izgradnja poslovnog objekta, stambenog objekta i sl.), pre donošenja odluke u fokusu ima kvalitet dugoročnog otplatnog kapaciteta preduzeća. Osnova za sagledavanje otplatnog kapaciteta jeste margina koja se dobija iz razlike ukupnih prihoda i troškova u koje spadaju: nabavne vrednosti robe i materijala, troškovi poslovanja, plate zaposlenih i ostali troškovi vezani za poslovanje bez finansijskih troškova i vanrednih troškova, ali i troškova amortizacije. Dakle, amortizacija je ta koja ne ulazi u obračun margine (kao trošak poslovanja ne umanjuje rezultat tog poslovanja) iz koje se otplaćuje pripadajući godišnji deo dugoročnog, eksternog izvora finansiranja, te je u tom smislu ona svakako izvor finansiranja dugoročnih sredstava, tj. predstavlja izvor otplate dugoročnog kreditnog aranžmana.[247]

[245]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 78*

[246]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 78*

[247]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 78,79*

3.3.2. IZVEŠTAJ O TOKOVIMA NETO OBRTNIH SREDSTAVA

Između stalno potrebnih i neto obrtnih sredstava postoji uska međuzavisnost. Ni jedna ni druga pozicija nisu realne bilansne pozicije, već pre svega izvedene kategorije za potrebe poslovne i finansijske politike.

Podela obrtnih sredstava može se izvršiti na sledeći način:

- stalna
- povremena[248]

Stalna obrtna sredstva definišu se kao minimalna iznos obrtnih sredstava (gotovina, potraživanja, zalihe i sl.) koji je neophodan za obavljanje normalne poslovne aktivnosti preduzeća u toku godine.[249] Stalna obrtna sredstva se veoma često u praksi nazivaju i trajna obrtna sredstva, pa i prema nameni kredita postoje krediti za finansiranje trajnih obrtnih sredstava (krediti za TOS).

Povremena obrtna sredstva su ulaganja u ona sredstva koja su uslovljena sezonskim, vanrednim ili drugim hitnim potrebama proisteklim iz relativno kratkoročnih oscilacija u dinamici njegove poslovne aktivnosti.[250]

Neto obrtna sredstva sa druge strane predstavljaju aspekt finansiranja obrtnih sredstava. Konkretnije, neto obrtna sredstva predstavljaju apsolutnu razliku između ukupnih obrtnih sredstava i kratkoročnih izvora finansiranja. [251]

Dakle, neto obrtna sredstva predstavljaju onaj deo obrtnih sredstava koji je finansiran iz dugoročnih sredstava, bilo sopstvenih, bilo pozajmljenih. Imajući u vidu pravila finansiranja da dugoročna ulaganja treba da budu finansirana iz dugoročnih izvora finansiranja, logično je da između stalno potrebnih i neto obrtnih sredstava mora postojati uzročna veza.Ta veza se nalazi u zahtevu da „normalne“ zalihe gotovine, potraživanja, materijala, nedovršene proizvodnje i gotovih proizvoda treba da budu finansirane iz sopstvenih izvora ili dugoročnih dugova, dok povremene potrebe za tim sredstvima moraju da budu finansirane iz kratkoročnih izvora.[252]

---

[248] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 87*

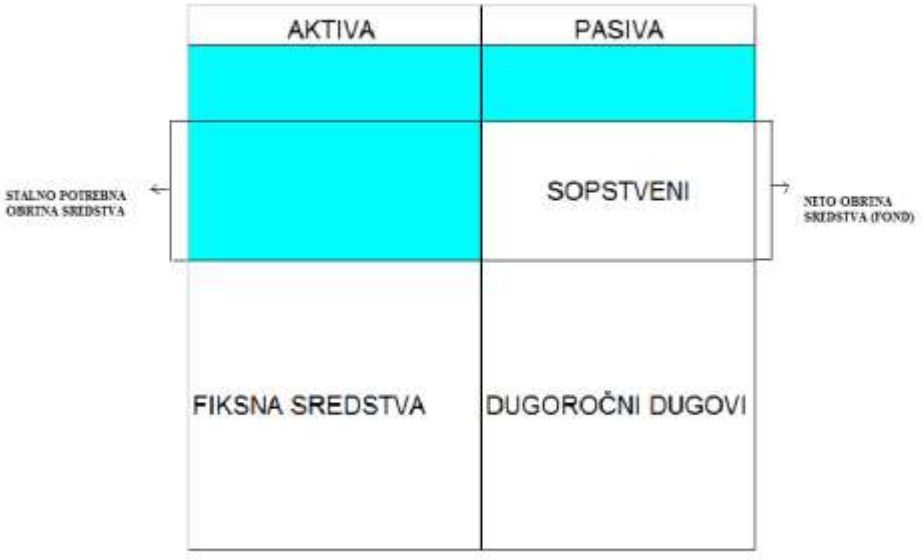
[249] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine,str. 87*

[250] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 87*

[251] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 87*

[252] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 87*

Objašnjeni odnosi finansiranja mogu se prikazati i grafički:



[253]

Neto obrtna sredstva, takođe, imaju uticaj na stanje buduće likvidnosti preduzeća. Ukoliko je učešće neto obrtnih sredstava u ukupnim obrtnim sredstvima veće, pod ostalim jednakim uslovima, svaki dinar kratkoročnih obaveza pokriven je sa većim iznosom obrtnih sredstava. Potrebno je napomenuti i da je veći iznos neto obrtnih sredstava obično znak boljeg kreditnog boniteta, te se i kratkoročni poverioci, druga preduzeća i poslovne banke lakše odlučuju za pozajmice preduzeću, jer sagledavaju veću izvesnost naplate svojih potraživanja iz redovnog poslovanja – očekuju normalnu konverziju obrtnih sredstava u gotovinu u toku procesa proizvodnje i prodaje proizvoda i usluga.

Takođe, neophodno je navesti i činioce potrebnog nivoa neto obrtnog kapitala:

- Vrsta preduzeća, odnosno delatnosti
- Politika proizvodnje
- Politika prodaje
- Politika podele dobitka, posebno proglašenja i isplate dividende
- Rast obima aktivnosti preduzeća[254]

[253] *Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 242*

[254] *Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 250-253*

Sa stanovišta finansijskog upravljanja veoma važna kategorija je upravljanje promenama neto obrtnog fonda. Te promene se odnose na smanjenje ili povećanje neto obrtnih sredstava odnosno njihove izvore ili upotrebu koji formiraju poseban finansijski tok. Za potrebe praćenja tog finansijskog toka te samim tim i za efikasnije finansijsko upravljanje formira se izveštaj o tokovima neto obrtnih sredstava.

Izveštaj o tokovima neto obrtnih sredstava treba da sistematizuje i objasni izvore i upotrebu neto obrtnih sredstava u određenom vremenskom periodu.

Uzroci promena neto obrtnih sredstava, moraju se nalaziti na strani pomeranja u dugoročnoj aktivi i dugoročnoj pasivi.

Povećanja ili izvori neto obrtni sredstava proističu iz:

1) povećanja sopstvenih izvora finansiranja i dugoročnih dugova
2) smanjenja fiksnih sredstava

Smanjenja ili upotrebe neto obrtnih sredstava proističu iz:

1) smanjenja sopstvenih izvora finansiranja i dugoročnih dugova
2) povećanja fiksnih sredstava[255]

Do povećanja dugoročne pasive, kao izvora neto obrtnih sredstava može doći zbog akumulacije periodičnih dobitaka (utiče na povećanje kapitala – pozicija prenesenog dobitka), dotacija, poklona. Prethodno utiče na povećanje sopstvenih izvora finansiranja. Takođe, dugoročna pasiva raste i preuzimanjem novih dugoročnih dugova.

S druge strane, smanjenje fiksne aktive označava transformaciju fiksnih u obrtna sredstva. Do transformacije dolazi usled periodičnog otpisivanja fiksnih sredstava za troškove amortizacije i prodaje fiksnih sredstava koja usled fizičke porabaćenosti ili moralne zastarelosti nisu više podobna za normalno funkcionisanje. Prodaja fiksnog sredstva je sporadičan izvor neto obrtnih sredstava jer ista nisu nabavljena da bi bila prodata, dok je amortizacija redovan izvor koji nastaje na redovnoj osnovi korišćenjem fiksnog sredstva.

Smanjenje dugoročne pasive koja pretpostavlja upotrebu neto obrtnih sredstava, može da nastane generisanjem periodičnih neto gubitaka, izvlačenjem dobitaka iz poslovanja ili pak otplatom dugoročnih dugova. Nabavka ili pak izgradnja fiksnih sredstava dovodi do povećanja fiksne aktive – upotreba neto obrtnih sredstava.

[255] *Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“****, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 89*

Analiza tokova neto obrtnog kapitala može da posluži za:

- Sugerisanje načina na koje pozicija neto obrtnog kapitala može da bude poboljšana
- Usmeravanje pažnje na sredstva raspoloživa za nabavku opreme ili druga ulaganja
- Pomoć u izboru najbolje investicione alternative
- Pomoć u odlučivanju kako finansirati nabavku opreme ili druga dugoročna ulaganja
- Planiranje otplate dugoročnih dugova
- Planiranje valjane politike dividendi[256]

Izveštaj o tokovima neto obrtnih sredstava treba posmatrati i u svojstvu ograničenja koja ga okružuju. Ta ograničenja su veoma slična ograničenjima izveštaja o tokovima ukupnih finansijskih sredstava. Naime, razlike u saldima pojedinih pozicija fiksne aktive i dugoročne pasive između dva bilansa stanja ne pružaju mogućnost da se rekonstruišu bruto efekti raznih operacija i transakcija na neto obrtna sredstva, zbog čega njihovi izvori ne predstavljaju ukupno raspoloživa sredstva u posmatranom periodu, niti njihova upotreba stvarno korišćeni obim tih sredstava.

- *INTERPRETACIJA IZVEŠTAJA O TOKOVIMA NETO OBRTNIH SREDSTAVA KORPORATIVNOG PREDUZEĆA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Kao što je i napomenuto povećanje dugoročnih dugova predstavlja izvor neto obrtnog fonda – sredstava. Dakle, odobravanje dugoročnih kredita za finansiranje obrtnih sredstava, tačnije trajnih obrtnih sredstava od strane poslovne banke, predstavlja izvor neto obrtnog fonda.[257]

Prilikom „apliciranja“ preduzeća za dobijanje dugoročnog kredita za finansiranje trajnih obrtnih sredstava, banka mora da sagleda koji je to realan nivo obrtnih sredstava koji će omogućiti normalno obavljanje redovnih poslovnih aktivnosti na dug rok (rok duži od 12 meseci). Trajna obrtna sredstva su upravo neto obrtna sredstva, tj. onaj deo obrtnih sredstava koji je finansiran iz dugoročnih izvora, bilo sopstvenih, bilo pozajmljenih.[258]

---

[256]*Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 256*

[257]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 82*

[258]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 82*

Sa stanovišta poslovne banke trajna obrtna sredstva, odnosno neto obrtna sredstva predstavljaju sredstva, sirovine koje su vezane za operativni ciklus (nabavka – efektivno izdvajanje novca, proizvodnja, prodaja, naplata potraživanja – efektivan priliv novca) duži od 12 meseci. Kod proizvodnog preduzeća neto obrtna sredstva bi mogla predstavljati minimalno potrebna sredstva na skladištu u toku života jednog preduzeća, koja se uvek moraju održavati na tom minimalnom nivou.[259]

Banka prilikom strukturiranja transakcije koja se tiče podnetog zahteva za finansiranje trajanih obrtnih sredstava često polazi i od takozvanog restrukturiranja pasive bilansa stanja preduzeća. Naime, često se dešava da je deo fiksnih, pa i trajnih obrtnih sredstava u toku života preduzeća finansiran iz kratkoročnih izvora, iz prometa, te je i u tom momentu nastala disproporcija koja će u jednom trenutku neminovno dovesti do nesolventnosti odnosno nelikvidnosti poslovnog subjekta. U takvim okolnostima finansiranje neto obrtnih sredstava kroz restrukturiranje kratkoročnih izvora iskorišćenih za nabavku stalne odnosno trajne obrtne imovine, dugoročnim kreditima, predstavlja najbolju soluciju za korporativno preduzeće, ali i za banku ukoliko se radi o postojećem klijentu kome se na taj način rešava problem nelikvidnosti.[260]

Sa stanovišta poslovne banke, finansiranje otvaranja nove poslovne jedinice određenog trgovačkog, poslovnog subjekta koji ima određenu kreditnu istoriju, kroz takozvano inicijalno, prvobitno punjenje rafova prodavnice trgovačkom robom (minimalnim nivoom koji će tokom veka preduzeća uvek biti prisutan), odnosno rafova skladišta, ima ekonomsku logiku i realizuje se dugoročnim kreditom za finansiranje trajnih obrtnih sredstava.[261]

Veći nivo neto obrtnih sredstava u strukturi obrtne imovine podrazumeva i bolju likvidnost poslovnog entiteta, jer samim tim veći nivo obrtne imovine pokriva kratkoročne izvore finansiranja. Prethodno ujedno znači i bolji kreditni bonitet poslovnog entiteta kod poslovne banke.[262]

3.3.3. IZVEŠTAJ O TOKOVIMA NOVČANIH SREDSTAVA - GOTOVINE

Poslovni proces se može definisati kao kontinuirani proces konverzije gotovine u nenovčana sredstva – zalihe, potraživanja i druga prava koja se zatim ponovo konvertuju u gotovinu. Smisao procesa konverzije jeste da se iz svakog poslovnog ciklusa dobije više gotovine nego što je u isti i uloženo.Višak gotovine koji proističe iz poslovnog

[259]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 82,83*
[260]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 83*
[261]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 83*
[262]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 83*

ciklusa iznad nivoa gotovine koji je uložen predstavlja neto dobitak koji ostaje na raspolaganju ili za akumulaciju ili za raspodelu za druge vidove neposlovne potrošnje.[263]

Cirkularni tok gotovine kroz preduzeće ima svoja dva aspekta:

- Interni
- Eksterni[264]

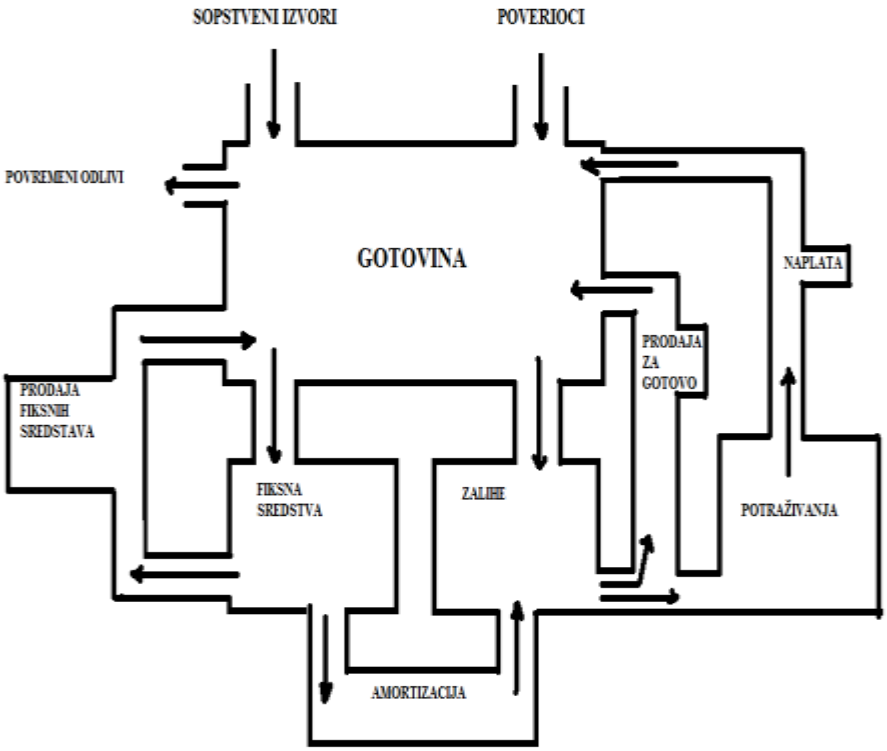
Interni tok se odnosi na ulaganja u fiksna sredstva , zalihe, troškove i rashode sa ciljem da se uvećana vrate prodajom proizvoda i usluga za gotovo, naplatom potraživanja od kupaca, ili prodajom fiksnih sredstava koja su ispala iz funkcije. Eksterni tok, pokazuje povremene izvore i upotrebe, prilive i odlive gotovine u preduzeće i izvan njega koji doprinose proširenju ili sužavanju internog toka. Ovde se misli na primanja gotovine koja proističu iz novih zaduženja ili povećanja sopstvenih izvora (subvencije, donacije, premije), kao i na izdatke gotovine po osnovu otplate dugova, plaćanja kamata, poreskih obaveza, neposlovnu potrošnju neto dobitka i slično.[265]

Putem narednog dijagrama prikazani su: interni i eksterni aspekti tokova gotovine u korporativnom preduzeću:

POVREMENI ODLIVI navedeni kao stavka dijagrama, predstavljaju:

- Kamate
- Poreze
- Raspodele dobitka
- Otplate duga
- Povlačenje hartija od vrednosti

[263]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 92*
[264]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 92*
[265]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 92*



266

Stalna finansijska kontrola i upravljanje tokovima gotovine neophodne su pre svega iz razloga što treba da obezbede cirkulaciju gotovine podobnu za normalnu novčanu reprodukciju utrošenih poslovnih sredstava i isplatu finansijskih obaveza preduzeća o rokovima dospeća. Zastoj u cirkulaciji gotovine koja ima za posledicu deficit gotovine u odnosu na potrebe, može da dovede do finansiranja tekućeg poslovanja iz nepovoljnih izvora, povećanja finansijskih rashoda i slabljenja rentabilnosti, pogoršanja kreditnog boniteta, pogoršanja likvidnosti, pa čak i do bankrotstva i likvidacije preduzeća. [267]

S druge strane svaki višak gotovine iznad redovnih poslovnih potreba neminovno se ispoljava kroz smanjenje rentabilnosti ukupnih poslovnih sredstava.

Iako se određena stopa prinosa može ostvariti na osnovu posedovanja gotovine i njenih ekvivalenata, a pre svega po osnovu kamate, preduzeća obično ne drže sredstva u obliku gotovine već ih ulažu u proizvodnju i prodaju proizvoda i usluga iz razloga mnogo većih prinosa.

Informacije potrebne za kontrolu i upravljanje tokovima gotovine ne mogu se dobiti na bazi računovodstvenih metoda potrebnih za sastavljanje periodičnog bilansa stanja i bilansa uspeha. Razlog leži u činjenici da se izvori i upotrebe, odnosno prilivi i

[266] *Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 93*

[267] *Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 93*

odlivi gotovine ne registruju obavezno u istim periodima na koje su razvrstani prihodi, troškovi i rashodi koji sa njima korespondiraju. Zbog toga se može desiti da preduzeće u određenom periodu iskaže visok nivo poslovnog i neto dobitka, a da ipak u istom periodu oseti nestašicu za gotovinom. Naravno moguća je i obrnuta situacija, da preduzeće ostvari gubitak, a poseduje gotovinu iznad nivoa tekućih potreba. [268]

Upravo pomenuti nesklad između poslovnih rezultata i tokova gotovine doveo je do potrebe da se oni posebno utvrđuju i prezentiraju.

Izveštaji o tokovima ukupnih poslovnih i neto obrtnih sredstava, pa i izveštaji o tokovima gotovine dobijaju se specifičnim ažuriranjem podataka sadržanih u već postojećim bilansima stanja i uspeha. Dakle, oni ne predstavljaju originalne izveštaje, već su u pitanju izvedeni izveštaji.

Pošto je gotovina sastavni deo ukupnih obrtnih sredstava, pa i neto obrtnih sredstava, kod izveštavanja o tokovima gotovine za posmatrani vremenski period, neophodno je pored promena na fiksnim sredstvima i dugoročnim izvorima finansiranja, uzeti u obzir i promene na pojedinim pozicijama obrtnih sredstava, sem gotovine i kratkoročnih izvora finansiranja i oceniti njihov efekat na stanje gotovine.[269]

Primanja gotovine rezultiraju iz:

- povećanja pozicije pasive
- smanjenja aktive (sem gotovine)

Izdavanja gotovine rezultiraju iz:

- smanjenja pozicija pasive
- povećanja pozicija aktive (sem gotovine)[270]

Zakonodavni okvir obavezuje srednja i velika preduzeća da pored bilansa stanja i bilansa uspeha sastavljaju izveštaj o tokovima gotovine.

Računovodstveni standardi, kao i Zakon insistiraju na tome da se tokovi novčanih sredstava klasifikuju na:

- Novčane tokove koji potiču iz poslovnih aktivnosti

[268]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 94*
[269]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 94*
[270]*Dr Krasulja Dragan i Dr Ivanišević Milorad:* ***„Poslovne Finansije“****, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 95*

- Novčane tokove koji potiču iz investicionih aktivnosti
- Novčan tokove koji potiču iz finansijskih aktivnosti[271]

Novčani tokovi koji potiču iz poslovnih aktivnosti tangiraju bilans uspeha i predstavljaju komponente za utvrđivanje neto dobitka. Primanja gotovine iz poslovnih aktivnosti potiču iz:

- prodaje za gotovo
- naplate potraživanja od kupaca
- primanja po osnovu dividende i kamate itd.
- Izdavanja gotovine se javljaju po osnovu:
- isplate zarade,
- plaćanja kamate,
- plaćanje poreza itd.[272]

Investiciona aktivnost se odnosi na ulaganje čiji je rok duži od jedne godine, odnosno na ulaganja čiji se efekti očekuju u periodu dužem od jedne godine. U primanja gotovine po osnovu investicionih aktivnosti spadaju:

- prodaja osnovnih sredstava
- prodaja obveznica
- prodaja akcija drugih preduzeća itd.

Izdavanja gotovine se javljaju po osnovu:

- nabavke osnovnih sredstava
- kupovine obveznica
- kupovine akcija drugih preduzeća itd.[273]

[271]*Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 270*
[272]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 101*
[273]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 101*

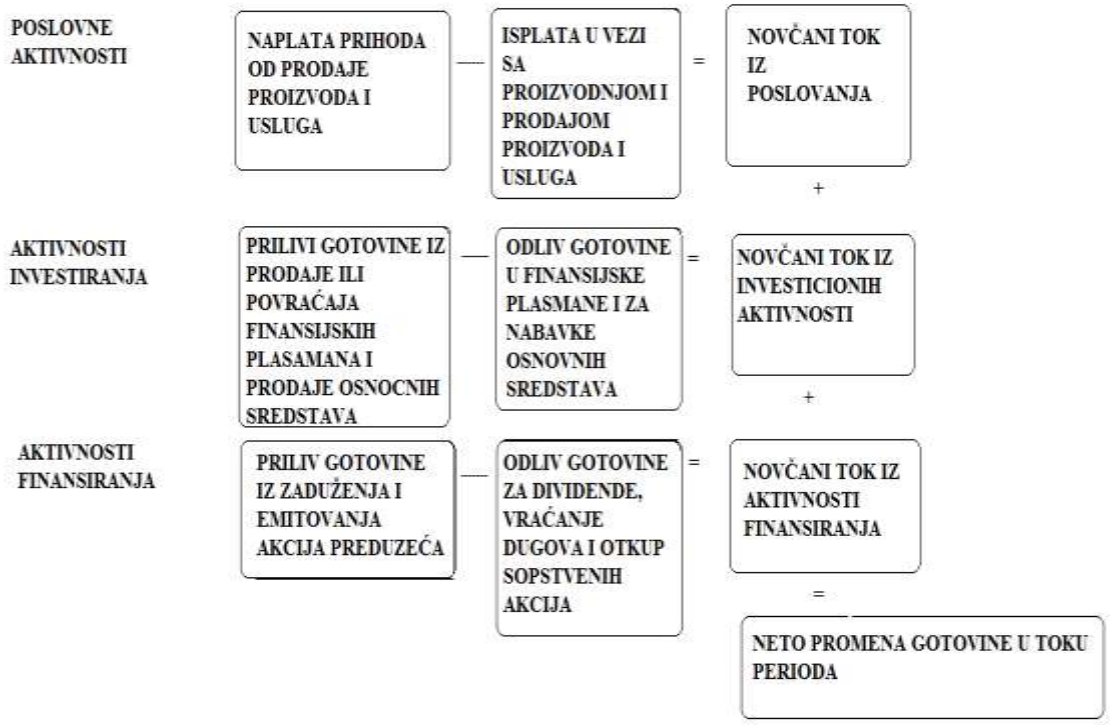
Kada se govori o finansijskoj aktivnosti, misli se na odnose preduzeća sa vlasnicima (akcionarima) i kreditorima (dugoročnim i kratkoročnim). Novčani tokovi koji nastaju u okviru finansijske aktivnosti ne tangiraju bilans uspeha. Primanja gotovine nastaju po osnovu:

- Prodaje akcija
- Prodaje obveznica
- Zaduženja po osnovu kratkoročnih kredita itd.

Izdavanja gotovine nastaju po osnovu:

- Plaćanja dividende
- Plaćanja glavnice po osnovu dugoročnih zaduženja
- Otplata kratkoročnih kredita itd.[274]

Na osnovu iznetog, sintetički prikaz razvrstavanja tokova gotovine i ekvivalenata gotovine mogao bi imati sledeći izgled:



275

[274]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“****, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 101*

- *INTERPRETACIJA IZVEŠTAJA O TOKOVIMA GOTOVINE KORPORATIVNOG PREDUZEĆA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Najvažniji od svih izveštaja o tokovima sredstava sa stanovišta poslovne banke jeste upravo izveštaj o tokovima novčanih sredstava odnosno gotovine korporativnog preduzeća.[276]

Naš zakon o računovodstvu obavezuje srednja i velika preduzeća da pored bilansa stanja i bilansa uspeha sastavljaju izveštaj o tokovima gotovine.[277]

Stalna finansijska kontrola i upravljanje tokovima gotovine neophodne su pre svega iz razloga što treba da obezbede cirkulaciju gotovine podobnu za normalnu novčanu reprodukciju utrošenih poslovnih sredstava i isplatu finansijskih obaveza preduzeća o rokovima dospeća.[278]

Polazna tačka efikasne finansijske kontrole i efikasnog upravljanja tokovima gotovine jeste upravo izveštaj o tokovima gotovine korporativnog preduzeća. Dakle, značaj je dvojak, da posluži vlasnicima korporativnog preduzeća da uspostave politiku održavanja kvalitetnog protoka gotovine kroz poslovni ciklus, ali i poslovnim bankama u analizi gotovinskog ciklusa i mogućnosti preduzeća da pored normalne reprodukcije utrošenih sredstava obezbedi i servisiranje obaveza o roku.[279]

Ukoliko analiza tokova gotovine ukaže na deficit gotovine u odnosu na potrebe preduzeće ima potrebu za dodatnim eksternim finansiranjem. Preduzeće će učiniti sve da dođe do dodatnih sredstava, pa i po cenu ekstremno visoke cene istih i povećanja finansijskih rashoda što neminovno vodi negativnom pritisku na bilans uspeha, na daljnju sposobnost zarađivanja i poziciju likvidnosti.[280]

Stoga, banka u trenutku „apliciranja“ takvog preduzeća za dodatnim sredstvima mora da ukaže odgovornim licima na pomenuti scenario i da pruži savetodavnu ulogu po pitanju budućih koraka u finansijskom upravljanju. Naravno, banka će proceniti razmere problema u cirkulaciji gotovine i negativnog uticaja na kreditni bonitet preduzeća, te će i

[275]*Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 267*
[276] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 88*
[277]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 88*
[278]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 93*
[279]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 89*
[280]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 89*

u skladu sa tom procenom doneti odluku o zahtevu preduzeća za dodatnim finansiranjem.[281]

S druge strane, svaki višak gotovine iznad redovnih poslovnih potreba neminovno se ispoljava kroz smanjenje rentabilnosti ukupnih poslovnih sredstava. Iako se određena stopa prinosa može ostvariti na osnovu posedovanja gotovine i njenih ekvivalenata pre svega po osnovu kamate, preduzeća sredstva obično ne drže u obliku gotovine već ih ulažu u proizvodnju i prodaju proizvoda i usluga iz razloga mnogo većih prinosa. Naravno, i u situacijama viška gotovinskih sredstava banka je u obavezi da obezbedi kvalitetnu savetodavnu uslugu korporativnom preduzeću o pravcima usmeravanja viška gotovine. Prethodno posebno dolazi do izražaja u trenucima tržišnih poremećaja, kada banka u određenim slučajevima treba da savetuje preduzeće o zadržavanju gotovine na računima depozita u cilju zaštite sredstava od potencijalno nerentabilnog ulaganja.[282]

Poseban značaj izveštaja o tokovima gotovine za banke leži pre svega u činjenici da bilans uspeha izveštava o prihodima, rashodima i rezultatima, a da se isti ne registruju u periodima na koje su razvrstani prilivi i odlivi gotovine. Zbog toga se može desiti da preduzeće u određenom periodu iskaže visok nivo poslovnog i neto dobitka, a da ipak u istom periodu oseti nestašicu za gotovinom. Naravno moguća je i obrnuta situacija, da preduzeće ostvari gubitak, a poseduje gotovinu iznad nivoa tekućih potreba. Veoma je važno da poslovna banka prilikom analize bilansa stanja i bilansa uspeha analizira i izveštaj o tokovima gotovine da bi se dobila potpuna slika po pitanju likvidnosti korporativnog preduzeća.[283]

[281]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 89*
[282]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 89*
[283]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 89*

4. RACIO ANALIZA I POSLOVNI, FINANSIJSKI I KOMBINOVANI LEVERAGE - INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE

Racio analiza, kao i poslovni, finansijski i kombinovani leverage predstavljaju alate, pristupe i metode analize sveukupnog finansijskog položaja konkretnog preduzeća radi dobijanja kompletnije informacione osnove za donošenje odluke povodom eventualnog odobrenja zahtevanog kreditnog aranžamana. Racio analiza dovodi u vezu pojedine kategorije bilansa uspeha i bilansa stanja proizvodeći rezultate i načine tumačenja istih u cilju pružanja podrške finansijskim analitičarima, dok pomenute kategorije leverage-a mere izloženost preduzeća finansijskom, poslovnom i kombinovanom riziku. U nastavku će detaljno biti analizirani različiti racio i leverage pokazatelji kao i njihova interpretacija sa stanovišta finansijskih izveštaja konkretnog, analiziranog preduzeća, a iz perspektive poslovne banke.

4.1. POJAM RACIO ANALIZE

RACIO analiza predstavlja proizvod različitih finansijskih izveštaja, a njen značaj se ogleda prvenstveno u tome što sumira ključne odnose i rezultate koji ukazuju na finansijske performanse preduzeća.[284]

Odnos jedne bilansne pozicije prema drugoj, izražen u prostoj matematičkoj formuli predstavlja u osnovi, racio analizu.[285]

Značaj zamene apsolutnih vrednosti racio brojevima proističe iz potrebe da se utvrde i izmere one veze između bilansnih pozicija koje osvetljavaju neki od finansijski relevantnih aspekata poslovne aktivnosti preduzeća. Ukoliko se posmatra samo apsolutni iznos dobitka od npr. 1,0 ml. dinara , može se stvoriti iluzija sasvim zadovoljavajuće rentabilnosti. Ukoliko bi se prethodno pomenuti dobitak stavio u odnos sa prosečno angažovanim sredstvima od npr. 100,00 ml. dinara, stopa prinosa od 1% koja iz tog odnosa rezultira može pokazati da je periodični prirast ukupnih poslovnih sredstava apsolutno nedovoljan, pogotovo ako se uporedi sa drugim preduzećima iz iste privredne grane, ili sa raspoloživim alternativama za korišćenje istih sredstava izvan preduzeća.[286]

Potrebno je napomenuti da ne postoji jedna jednobrazna podela racio brojeva, ali je jedna od rasprostranjenijih sledeća:

- *RACIO POKAZATELJI LIKVIDNOSTI*

[284] *Ivaniš M.:* ***„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“,*** *Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 28*

[285] *Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 20*

[286] *Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 20*

- *RACIO POKAZATELJI AKTIVNOSTI*
- *RACIO POKAZATELJI FINANSIJSKE STRUKTURE*
- *RACIO POKAZATELJI RENTABILNOSTI*
- *RACIO POKAZATELJI TRŽIŠNE VREDNOSTI*
- *RACIO POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI*[287]

U nastavku je prikazan *primer bilansa stanja i bilansa uspeha* (zvanični finansijski izveštaji preuzeti sa sajta Agencije za privredne registre – prevedeni iz zvanične forme u tabelarni prikaz), koji će biti korišćen u cilju *praktične interpretacije RACIO Indikatora, ali i LEVERAGE pokazatelja.*[288] *U pitanju su finansijski izveštaji za period 2008. godina – 2009. godina, tj. period neposredno po izbijanju svetske ekonomske krize i period prve godine krize. Navedeni izveštaji u punoj meri odražavaju način prilagođavanja preduzeća negativnim efektima krize i ulogu poslovne banke prilikom interpretacije tih izveštaja. Predmetni izveštaji i njihova analiza predstavljaju i način (pravca) reagovanja poslovnih banaka u turbulentnim periodima na postavljene ciljeve održavanja i zaštite ili pak rasta kreditnog portfolija.*

BILANS USPEHA u periodu 01.01. do 31.12.2009. godine (000 RSD)

Grupa rakuna	*Pozicija*	*AOP*	*Napomena broj*	*Tekuća godina (2009)*	*Prethodna godina (2008)*
1	*2*	*3*	*4*	*5*	*6*
	A. PRIHODI I RASHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA				
	1. POSLOVNI PRIHODI (202 + 203 + 204 + 205 + 206)			***2.261.771***	***2.378.870***
60 I 61	***1. Prihodi od prodaje***			***2.216.816***	***2.330.656***
62	***2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe***			***43.549***	***43.724***
630	***3. Povećanje vrednosti zaliha učinaka***			***1.512***	***4.256***
631	***4. Smanjenje vrednosti zaliha učinaka***			***11.326***	***10.202***
64 I 65	***5. Ostali poslovni prihodi***			***11.220***	***10.436***
	IB. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)			***2.039.931***	***2.329.802***
50	***1. Nabavna vrednost prodate robe***			***64.605***	***104.762***
51	***2. Troškovi materijala***			***1.553.189***	***1.910.012***
52	***3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lini rashodi***			***147.019***	***98.508***
54	***4. Troškovi amortizacije i rezervisanja***			***104.226***	***57.730***
53 I 55	***5. Ostali poslovni rashodi***			***170.892***	***158.790***
	III. POSLOVNI DOBITAK (201-207)			***221.840***	***49.068***
	IV. POSLOVNI GUBITAK (207-201)			***0***	***0***

[287] *Ivaniš M.:* ***„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“,*** *Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 29*

[288] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str.19*

66	*V. FINANSIJSKI PRIHODI*			*21.051*	*100.171*
56	*VI. FINANSIJSKI RASHODI*			*118.040*	*115.231*
67,68	*VII. OSTALI PRIHODI*			*5.540*	*6.490*
57,58	*VIII. OSTALI RASHODI*			*4.196*	*512*
	IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (213-214+215+216+217-218)			*126.195*	*39.986*
	X. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (214-213-215+216-217+218)			*0*	*0*
69-59	*XI. NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA*			*0*	*0*
59-69	*XII. NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA*			*0*	*0*
	B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219-220+221-222)			*126.195*	*39.986*
	V. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (220-219+222-221)			*0*	*0*
	G. POREZ NA DOBITAK				
721	*1. Poreski rashod perioda*			*6.739*	*563*
722	*2. Odloženi poreski rashodi perioda*			*4.777*	*0*
722	*3. Odloženi poreski prihodi perioda*			*0*	*4.785*
723	*D. Isplaćena primanja poslodavcu*			*0*	*0*
	DJ. NETO DOBITAK (223-224-225-226+227-228)			*114.679*	*44.208*
	E. NETO GUBITAK (224-223+225+226-227+228)			*0*	*0*
	Z. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGAČIMA			*0*	*0*
	Z. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATIČNOG PRAVNOG LICA			*0*	*0*
	I. ZARADA PO AKCIJI				
	1. Osnovna zarada po akciji			*0*	*0*
	2. Umanjena zarada po akciji			*0*	*0*

BILANS STANJA na dan 31.12.2009. godine (000 RSD)

Grupa računa	*Pozicija*	*AOP*	*Napomena broj*	*Tekuca godina (2009)*	*Prethodna godina (2008)*
1	*2*	*3*	*4*	*5*	*6*
	AKTIVA				
	A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)			*1.199.496*	*1.109.505*
0	*I. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL*			*0*	*0*
12	*IB. GOODWILL*			*0*	*0*
01 bez 012	*III NEMATERIJALNA ULAGANJA*			*12.548*	*8.917*
	IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA			*1.043.294*	*966.820*
020,022,023,026,027 deo, 028	*1. Nekretnine, postrojenja i oprema*			*1.043.294*	*966.820*

deo					
024,027 deo, 028 deo	*2. Investicione nekretnine*			*0*	*0*
021,025,027,028	*3. Biološka sredstva*			*0*	*0*
	V. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)			*143.654*	*133.768*
030 do 032, 039 (deo)	*1. Učešća u kapitalu*			*143.654*	*133.768*
033 do 038, 039 minus 0,37	*2. Ostali dugoročni finansijski plasmani*			*0*	*0*
	B. OBRTNA IMOVINA (013+014+015)			*763.739*	*833.529*
10 do 13,15	*I. ZALIHE*			*138.867*	*184.346*
14	*II. STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA*			*0*	*0*
	III. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)			*624.872*	*649.183*
20,21,22 osim 223	*1. Potraživanja*			*412.540*	*412.100*
223	*2. Potraživanja za vise plaćeni porez na dobitak*			*0*	*2.973*
23 minus 237	*3. Kratkoročni finansijski plasmani*			*2.113*	*16.261*
24	*4. Gotovina i gotovinski ekvivalenti*			*14.312*	*41.813*
27 I 28 osim 288	*5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja*			*195.907*	*176.036*
288	*V. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA*			*8*	*4.785*
	G. POSLOVNA IMOVINA (001+012+021)			*1.963.243*	*1.947.819*
29	*D. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA*			*0*	*0*
	DJ. UKUPNA AKTIVA (022+023)			*1.963.243*	*1.947.819*
88	*E. VANBILANSNA AKTIVA*			*0*	*0*
	PASIVA				
	A. KAPITAL (102+103+104+105+106-107+108-109-110)			*207.268*	*83.281*
30	*I OSNOVNI KAPITAL*			*13.513*	*4.206*
31	*II. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL*			*0*	*0*
32	*III. REZERVE*			*57*	*57*
330 I 331	*IV. REVALORIZACIONE REZERVE*			*33.872*	*33.872*
332	*V. NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI*			*0*	*0*
333	*VI. NEREALIZOVANI GUBICI PO OSNOVU HARTIJA OD VREDNOSTI*			*0*	*0*
34	*VII. NERASPOREDJENI DOBITAK*			*159.826*	*45.146*
35	*VIII. GUBITAK*			*0*	*0*
037 I 237	*IX. OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE*			*0*	*0*
	B. DUGOROČNA REZERVISANJA I OBAVEZE (112+113+116)			*1.755.975*	*1.864.538*
40	*I. DUGOROČNA REZERVISANJA*			0	0

41	***II. DUGOROČNE OBAVEZE (114+115)***			***1.426.211***	***1.308.376***
414, 415	***1. Dugoročni krediti***			***1.002.484***	***822.190***
41 bez 414 I 415	***2. Ostale dugoročne obaveze***			***423.727***	***486.186***
	III. KRATKOROČNE OBAVEZE (117+118+119+120+121+122)			***329.764***	***556.162***
42 osim 427	***1. Kratkoročne finansijske obaveze***			***136.653***	***148.775***
427	***2. Obaveze po osnovu sredstava namenjenih prodaji i sredstava poslovanja koje se obustavlja***			***0***	***0***
43 I 44	***3. Obaveze iz poslovanja***			***189.130***	***396.125***
45 I 46	***4. Ostale kratkoročne obaveze***			***215***	***11.262***
47,48 osim 481 I 49 osim 498	***5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda i pasivna vremenska razgraničenja***			***0***	***0***
481	***6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak***			***3.766***	***0***
498	***V. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE***			***0***	***0***
	G. UKUPNA PASIVA			***0***	***0***
89	***D. VANBILANSA PASIVA***			***1.963.243***	***1.947.819***

[289]

Budući da se na konkretnom primeru preduzeća, odnosno bilansa stanja i uspeha, interpretiraju osnovni *RACIO indikatori*, kao i *LEVERAGE indikatori*, moraju se imati u vidu i bazične informacije da se radi o:

- *proizvodnom preduzeću u oblasti proizvodnje stočne hrane*
- *preduzeću koje je formiralo sopstvene kapacitete (visok nivo stalne imovine)*
- *preduzeću koje je bredniralo sopstveni proizvod putem intenzivne marketinške kampanje*
- *preduzeću koje je formiralo tržište nabavke i prodaje*
- *preduzeću koje ima veliki potencijal povećanja korišćenja kapaciteta (70% - korišćenje)*[290]

4.2. RACIO POKAZATELJI LIKVIDNOSTI

Likvidnost preduzeća jeste sposobnost preduzeća da o roku plaća svoje dospele obaveze.

[289] www.**apr**.gov.rs – *agencija za privredne registre (Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 20,21,22)*

[290] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 23*

Statički posmatrano likvidnost preduzeća jeste odnos likvidne imovine i kratkoročnih obaveza na bilansni dan.

Dinamički posmatrano likvidnost preduzeća se obezbeđuje stalnom usklađenošću novčanih priliva preduzeća i novčanih odliva po osnovu isplate dospelih obaveza.

Racio pokazatelji likvidnosti imaju za cilj da pokažu sposobnost preduzeća da plaća dospele obaveze, uz održavanje potrebnog obima i strukture obrtnih sredstava i očuvanje dobrog kreditnog boniteta. Najvažniji od racio brojeva koji ukazuju na stepen likvidnosti preduzeća jesu: opšti racio likvidnosti, rigorozni racio likvidnosti i neto obrtni fond.[291]

4.2.1. OPŠTI RACIO LIKVIDNOSTI

Opšti racio likvidnosti dobija se podelom ukupnih obrtnih sredstava sa ukupnim kratkoročnim obavezama.

OPŠTI RACIO LIKVIDNOSTI= Ukupna obrtna sredstva/Ukupne kratkoročne obaveze [292]

Pod ukupnim obrtnim sredstvima u najširem kontekstu podrazumevaju se: zalihe + potraživanja + gotovina i gotovinski ekvivalenti. Pod ukupnim kratkoročnim obavezama u najširem kontekstu podrazumevaju se obaveze čiji je rok dospeća do 12 meseci, a u koje spadaju: kratkoročne obaveze prema dobavljačima + kratkoročne obaveze prema finansijskim institucijama kao i po osnovu pozajmica od drugih poslovnih entiteta.[293]

U bukvalnoj interpretaciji, ovaj racio bi značio sa koliko je dinara pokriven svaki dinar kratkoročnih obaveza, što se uzima kao prvi pokazatelj stepena zaštite interesa kratkoročnih poverilaca.[294]

Budući da je veoma teško pronaći neki standardan odnos između obrtnih sredstava i kratkoročnih obaveza koji bi važio pod svim okolnostima teško je i izvršiti adekvatnu interpretaciju predmetnog racija.[295]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

---

[291] *Dr Krasulja Dragan i Dr Ivanišević Milorad:* ***„Poslovne Finansije“****, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 23*

[292] *Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 23*

[293] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 31*

[294] *Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 23*

[295] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 31*

Likvidnost preduzeća koje je primera radi podnelo zahtev poslovnoj banci za kreditiranjem na kratak ili dug rok, je veoma bitna kategorija sa stanovišta poslovne banke kao potencijalnog kreditora. Trenutna, ali i buduća sposobnost preduzeća da plaća obaveze o roku dospeća, dominantan je faktor odrednice sposobnosti preduzeća da plaća potencijalna potraživanja poslovne banke o rokovima njihovog dospeća.[296]

Sa stanovišta poslovne banke odnos **2/1**, je odnos koji se posmatra kao normalan i poželjan (svaki dinar kratkoročnih obaveza pokriven je sa 2 dinara obrtnih sredstava). Ipak potrebno je ovaj odnos prihvatiti sa krajnjom opreznošću, a imajući u vidu veliki broj opštih i specifičnih faktora (vrsta i veličina preduzeća, obim poslovne aktivnosti, vremensko vezivanje obrtnih sredstava u pojedinim fazama poslovnog ciklusa, uslovi kreditiranja od strane dobavljača u odnosu na uslove kreditiranja kupaca, efikasnost naplate potraživanja, disciplina plaćanja obaveza, sl.).[297] Kada se govori o uslovima kreditiranja kupaca u odnosu na kreditne uslove koji se dobijaju od strane dobavljača, svakako je najbolja solucija da se kupci kreditiraju na relativno kraće rokove u odnosu na rokove kreditiranja preduzeća do strane dobavljača. Prethodno je odraz operativne likvidnosti preduzeća i činjenice da preduzeće iz priliva redovne poslovne aktivnosti može da izmiruje tekuće obaveze.[298]

U cilju opravdanja prethodne teze ukazujemo na činjenicu da u situaciji kada u strukturi preduzeća prevladavaju zalihe sa relativno malim koeficijentom obrta, a preduzeće ima obaveze koje dospevaju u relativno kratkom roku, opšti racio od **3/1** odražava stanje koje se opasno približava stanju nelikvidnosti. Takođe, racio koji pokazuje odnos **1/1**, može biti potpuno zadovoljavajući sa stanovišta preduzeća koje najveće učešće u obrtnoj imovini ima u vidu gotovine ili gotovinskih ekvivalenata, čije obaveze dospevaju za nekoliko meseci, a redovno poslovanje je sposobno da obezbedi dodatni priliv gotovine do momenta njihove dospelosti.[299]

Preciznija interpretacija predmetnog racija, kao i tačniji uvid u kvalitet likvidnosne pozicije preduzeća, mogli bi se dobiti izračunavanjem procentualnih učešća zasebnih kategorija obrtnih sredstava u ukupnim obrtnim sredstvima. Naravno, imajući u vidu prethodno rečeno, u mnogo boljem položaju nalaze se ona preduzeća čiji se najveći deo obrtnih sredstava nalazi u onim fazama poslovnog ciklusa koje su ujedno i najbliže stadijumu gotovine. Za kvalitet precizne interpretacije predmetnog racija definitivno bi veoma povoljan uticaj imala s jedne strane analiza obrta npr. zaliha i kupaca (vreme potrebno da se ta ulaganja konvertuju u gotovinu), a s druge strane analiza rokova dospeća kratkoročnih obaveza.[300]

---

[296]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 32*

[297] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 23*

[298]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. Godine, str. 32*

[299]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 23*

[300]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 32*

- *PRAKTIČNA INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA PREDUZEĆA*

period	***2009***	***2008***
ukupna obrtna sredstva	*763.739*	*833.529*
ukupne kratkoročne obaveze	*329.764*	*556.162*
OPŠTI RACIO LIKVIDNOSTI	***2,3***	***1,5***

[301]

U prethodnoj tabeli koja sadrži podatke iz prethodno navedenog finansijskog izveštaja, opšti racio likvidnosti za 2009. godinu beleži rastući trend u odnosu na 2008. godinu. Prethodno ukazuje na poboljšanje likvidnosne pozicije. Opšti racio likvidnosti za period 2009. godine ukazuje na činjenicu da je svaki dinar ukupnih kratkoročnih obaveza pokriven sa 2,3 dinara ukupnih obrtnih sredstava. Osnovni uzrok porasta vrednosti opšteg racija likvidnosti leži na strani većeg smanjenja ukupnih kratkoročnih obaveza u odnosu na smanjenje ukupnih obrtnih sredstava u 2009. godini.[302]

Smanjenje na strani ukupnih kratkoročnih obaveza prema informacijama koje su vidljive u pasivi bilansa stanja duguje se smanjenju obaveza prema dobavljačima, usled efikasnijeg plaćanja, tj. usled smanjenja prosečnog broja dana plaćanja obaveza prema dobavljačima.[303]

Obaveze iz poslovanja:

Period	***2009***	***2008***
obaveze iz poslovanja	*189.130*	*396.125*

[304]

Preduzeće je tokom 2009. godine smanjilo obim saradnje sa individualnim farmama čiji su operativni ciklusi duži u odnosu na operativne cikluse većih sistema. Dužina operativnog ciklusa kupaca, tj. individualnih farmi, tokom 2008. godine, bila je parametar za prilagođavanje perioda plaćanja obaveza. S toga, preduzeće je iste moralo da uz saglasnost dobavljača produži. Činjenica je da je operativni ciklus proizvođača pilića, tj. farme pilića oko 90 dana (50 dana hranjenje + 10 dana prodaja + 20 dana naplata potraživanja). Tom roku naplate farmi koje čine portfolio kupaca, u određenoj meri, mora da se prilagodi i period plaćanja obaveza prema dobavljačima. Sama činjenica da je smanjen obim prometa sa farmama u toku 2009 godine, pozitivno je uticala na

[301] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 33*
[302] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 33*
[303] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 33*
[304] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 33*

smanjenje prosečnog broja dana plaćanja obaveza, te i na smanjenje apsolutnog obima obaveza.[305]

Kretanje prosečnog broja dana plaćanja obaveza, analiziranog preduzeća, predstavljeno je u nastavku u odeljku indikatora aktivnosti.[306]

4.2.2. RIGOROZNI RACIO LIKVIDNOSTI

Ovaj racio služi složenijem testiranju likvidnosne pozicije poduzeće, te je s toga i veoma koristan kao dopuna prethodno objašnjenog racija. Utvrđivanje rigoroznog racija likvidnosti pretpostavlja podelu ukupnih obrtnih sredstava na dve skupine:

a) gotovina i relativno likvidna sredstva (potraživanja od kupaca i kratkoročni plasmani u hartije od vrednosti, sredstva koja neposredno stoje na raspolaganju ili će biti raspoloživa u relativno kratkom roku za isplatu tekućih obaveza preduzeća)

b) manje likvidna sredstva (zalihe, unapred plaćeni troškovi, sredstva koja zahtevaju nešto duže vreme da bi se konvertovala u novac)[307]

U likvidna sredstva u užem smislu ubrajaju se: gotovina u kasi (blagajni), stanje na računu kod banke i potraživanja od ostalih kreditnih institucija. U širem smislu, gotovinom se smatraju čekovi, devizna sredstva kao i sve dospele hartije od vrednosti za naplatu.[308]

Kada prvu skupinu obrtnih sredstava stavimo u proporciju sa kratkoročnim obavezama dobijamo rigorozni racio likvidnosti.

RIGOROZNI RACIO LIKVIDNOSTI= Likvidna sredstva/Ukupne kratkoročne obaveze[309]

Ukoliko bi prethodno pomenuti racio pokazivao vrednost 1,5:1, to bi značilo da je svaki dinar kratkoročnih obaveza pokriven sa 1,5 dinara kratkoročne likvidne imovine.

Zalihe preduzeća izuzimamo iz kratkoročnih likvidnih sredstava, a usled vremena koje je potrebno da se roba i gotovi proizvodi realizuju, odnosno da se materijal i

[305]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 33*
[306]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 34*
[307]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 24*
[308]*Ranković J.: **„Teorija bilansa I“**, šesto izdanje, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 1998. godine, str. 380*
[309]*Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“,** Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 54*

nedovršena proizvodnja transformišu u gotove proizvode. Takođe, mora se napomenuti da postoji stepen neizvesnosti da li će se zalihe uopšte realizovati.

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Ukoliko rigorozni racio iznosi 1:1, načelno se smatra da je stanje likvidnosti preduzeća relativno zadovoljavajuće. Međutim, prethodno pomenutu proporciju ipak treba uzeti sa dozom opreza, jer potraživanja od nekih kupaca mogu biti nelikvidna (nenaplativa), a raspoloživa gotovina nedovoljna za pokriće tekućih rashoda. Ključna i kritična tačka ovog racija su svakako potraživanja od kupaca, a ona se "a priori" svrstavaju u likvidna sredstva. Potrebno je s toga utvrditi da li ona zaista predstavljaju likvidna sredstva, a to se može utvrditi njihovom podelom prema rokovima dospeća, kao i izračunavanjem koeficijenta obrta potraživanja (koliko se puta u proseku, godišnje, konvertuju u gotovinu).[310] Prethodno se vrši temeljnom analizom potraživanja od kupaca, u smislu pribavljanja finansijskih izveštaja i iznalaženja finansijskog boniteta istih, provera istih na sajtu NBS-a u smislu eventualnih dana blokade tekućih računa, provera kupaca u poslovnim krugovima koristeći moguće kanale komunikacije, sagledavanje nivoa obaveza kupaca i u skladu sa tim sagledavanje procentualnog učešća potraživanja preduzeća podnosioca kreditnog zahteva u tim obavezama i sl.[311]

U toku tržišnih turbulencija (svetska ekonomska kriza) predmetni racio treba posebno analizirati, a usled permanentne nelikvidnosti velikog broja korporativnih preduzeća. Prethodno je neophodno u situacijama kada je vrednost racija zadovoljavajuća, a u likvidnim sredstvima preovlađuju potraživanja od kupaca.[312]

- *PRAKTIČNA INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA PREDUZEĆA*

period	***2009***	***2008***
ukupna likvidna sredstva (gotovina + finansijski plasmani + potraživanja)	*624.872*	*649.183*
ukupne kratkoročne obaveze	*329.764*	*556.162*
RIGOROZNI RACIO LIKVIDNOSTI	***1,89***	***1,16***

[313]

Prema tabeli u prilogu, a po osnovu zvaničnih finansijskih pokazatelja za 2008. godinu i 2009. godinu, preduzeće ostvaruje bolju vrednost rigoroznog racija likvidnosti za 2009. godinu. Tokom te godine, svaki dinar kratkoročnih obaveza pokriven je sa 1,89

[310] *Dr Krasulja Dragan i Dr Ivanišević Milorad:* ***„Poslovne Finansije"****, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 25*

[311] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke"****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 34,35*

[312] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke"****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 35*

[313] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke"****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 35*

dinara kratkoročne likvidne imovine, što predstavlja izuzetno dobru poziciju likvidnosti preduzeća.[314]

Na prethodno opisanu poziciju likvidnosti najveći uticaj ima smanjenje nivoa ukupnih kratkoročnih obaveza, uz zadržavanje nivoa ukupne likvidne imovine na približno istoj vrednosti. Smanjenje nivoa obaveza objašnjeno je u odeljku opisa opšteg racija likvidnosti.[315]

4.2.3. PERSPEKTIVNA (BUDUĆA) LIKVIDNOST

Predmetni racio pokazuje sposobnost preduzeća da plati obaveze koje dospevaju u nekom određenom vremenskom intervalu, npr. za 45 dana ili za 80 dana.

KOEFICIJENT PERSPEKTIVNE LIKVIDNOSTI = Novac na dan merenja likvidnosti + Potraživanja i HOV koje će se unovčiti / Dospele obaveze na dan merenja likvidnosti + Obaveze koje dospevaju tokom posmatranog perioda[316]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

  = 1 zadovoljavajuća likvidnost
  < 1 prisutna nelikvidnost
  > 1 kvalitetnalikvidnost

Racio perspektivne likvidnosti omogućava „dinamičko“ merenje likvidnosne pozicije preduzeća i svakako je veoma bitan pokazatelj za banku koja namerava da uđe u poslovni odnos sa preduzećem. Banka bi u slučaju kratkoročnog kreditiranja preduzeća ušla u poslovni odnos sa istim za period od 12 meseci. U tom smislu, za banku je bitna ne samo trenutna pozicija likvidnosti preduzeća, već i buduća pozicija.

4.2.4. OPTIMALNA LIKVIDNOST

Predstavlja merilo ili standard koliki to racio perspektivne likvidnosti treba da bude.

KOEFICIJENT OPTIMALNE LIKVIDNOSTI= 100 / 100 - % rizika unovčavanja potraživanja, HOV i nenovčanih sredstava.[317]

[314]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 35*
[315]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 35*
[316]*Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“**, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 55*
[317]*Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“,** Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 56*

Najsloženiji deo u prethodnoj formuli, svakako je utvrđivanje % rizika unovčavanja nenovčanih sredstava.

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Praksa je pokazala da je najbolji način utvrđivanja % rizika naplate kratkoročnih potraživanja i % rizika unovčavanja HOV upravo procena putem empirijskog iskustva. U tom smislu veoma je bitno da u okviru poslovne banke, u odeljenjima procene rizika rade pre svega iskusni radnici, u smislu da njihovo poslovno iskustvo predstavlja jedan od ključnih parametara odrednice preciznog, predmetnog pokazatelja. Održavanje permanentne likvidnosti predstavlja pre svega sposobnost da se usklade rokovi i obimi imobilisanih sredstava sa rokovima i obimima izvora plasmana, kao i da se rizik konvertovanja imobilisanih sredstava u novac svede na nulu.

4.3. NETO OBRTNA SREDSTVA (NETO OBRTNI FOND)

Odnos između obrtnih sredstava i kratkoročnih obaveza, sadržan u opštem raciu likvidnosti, treba posmatrati i analizirati u neposrednoj uzročnoj vezi sa neto obrtnim sredstvima. *Neto obrtna sredstva predstavljaju apsolutnu razliku između obrtnih sredstava i kratkoročnih obaveza, odnosno predstavljaju dugoročne izvore finansiranja obrtnih sredstava. Termin koji se takođe koristi za neto obrtna sredstva jeste i obrtni kapital.*[318]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Ukoliko je apsolutna vrednost neto obrtnog fonda (obrtnog kapitala) manja od nule, onda se i privredni subjekti, klasifikuju nižim eksternim (prema NBS) rejting-om. Prethodno naravno, uslovljava i veći stepen nivoa rezervisanja koje na sebe u slučaju kreditiranja predmetnih privrednih subjekata moraju da preuzmu komercijalne banke. Osim što predmetni pokazatelj ukazuje na nivo rezervacija poslovne banke, bitan je i po tome što bi njegova negativna vrednost značila da preduzeće mora da koristi dugoročne izvore finansiranja kako bi podmirilo kratkoročne obaveze ili da je preduzeće kratkoročne pozajmice koristilo za investicije u stalnu imovinu (obrtna imovina je manja od kratkoročnih obaveza). U takvim situacijama poslovna banka obično ne nalazi interes za finansiranjem takvog preduzeća, tačnije rizik ulaska u finansijski aranžman sa takvim preduzećem je veći. Preduzeće u takvim situacijama nema ročnu usklađenost bilansnih pozicija na kratak rok. Ukoliko bi preduzeće imalo dugoročni kapital manji u odnosu na dugoročnu imovinu, preduzeće bi bilo ročno neusklađeno na dug rok, a po pitanju odnosa između aktive i pasive bilansa stanja. Preduzeće koje ima veći stepen neto obrtnih sredstava, uz istu brzinu konvertovanja zaliha i potraživanja u gotovinu, istovremeno je i preduzeće sa većim stepenom likvidnosti. Neto obrtna sredstva predstavljaju pokazatelj

[318] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 25*

koji određuje i perspektivnu likvidnost, s obzirom da ukazuje na sposobnost zaduživanja preduzeća na kratak rok.[319]

Poslovna, komercijalna banka, prilikom sagledavanja rizika nekog novog, potencijalnog plasmana, ima interes da sazna opšti racio likvidnosti preduzeća jer se na osnovu njega može utvrditi koliki će taj racio biti u uslovima da se preduzeću odobri dodatni kredit. Takođe, na osnovu poznavanja neto obrtnog fonda preduzeća, može se utvrditi kolika će vrednost istog biti odobravanjem dodatnog kredita, i prema tome koliko su obrtna sredstva veća ili manja od kratkoročnih obaveza. U narednoj tabeli prikazujemo efekat dodatnog duga na stanje likvidnosti:

pokazatelj	*pre dodatnog duga*	*posle dodatnog duga*
obrtna sredstva (a)	***80.000.000***	***90.000.000***
kratkoročne obaveze (b)	***35.000.000***	***45.000.000***
neto obrtna sredstva (a-b)	***45.000.000***	***45.000.000***
opšti racio likvidnosti	***2,29:1***	***2,0:1***
dugoročni izvori obrtnih sredstava (a-b) : a	***56,25%***	***50,00%***

Prethodna tabela jasno prikazuje da je preuzimanjem dodatnog duga došlo do opadanja opšteg racija likvidnosti, ali i do povećanja učešća kratkoročnih izvora finansiranja u finansiranju ukupnih obrtnih sredstava, odnosno relativnog opadanja neto obrtnih sredstava. Prethodno pomenuto može da bude opasno sa stanovišta perspektivne likvidnosti preduzeća, pogotovo ako je praćeno takvim ulaganjem dodatnih sredstava iz kredita koje usporava cirkulaciju novčanih sredstava kroz poslovni ciklus. Usled toga može doći do situacije da preduzeće oslabljenim novčanim prilivom nije u stanju da plati srazmerno veće kratkoročne obaveze u rokovima njihovog dospeća.[320]

- *PRAKTIČNA INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA PREDUZEĆA*

Period	***2009***	***2008***
ukupna obrtna sredstava	*763.739*	*833.529*
ukupne kratkoročne obaveze	*329.764*	*556.162*
NETO OBRTNA SREDSTVA (OBRTNI KAPITAL)	***433.975***	***277.367***

[321]

Preduzeće tokom 2009. godine ostvaruje daleko veću vrednost neto obrtnih sredstava, odnosno obrtnog kapitala, što takođe ukazuje na daleko bolju poziciju tekuće

[319] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 37*

[320] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 25, 26*

[321] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 38*

likvidnosti. Nakon pokrića kratkoročnih obaveza, tj. izvora finansiranja koje u najvećoj meri utiču na formiranje obrtne imovine, preduzeću na raspolaganju za tekući proces reprodukcije obrtnih sredstava u gotovinska sredstva ostaje slobodno 433.975 miliona dinara obrtnih sredstava.[322]

4.4. RACIO POKAZATELJI AKTIVNOSTI

Preduzeće ulaže u fiksna i obrtna sredstva u cilju da ih efikasno koristi, tj. da se sa što manjim ulaganjima ostvari veći obim poslovne aktivnosti. Finansijski posmatrano taj obim poslovnih aktivnosti izražava se prihodima ili rashodima u periodičnom bilansu uspeha, koji odražava vrednosno količinu i asortiman realizovanih proizvoda po prodajnim cenama, odnosno nastalim troškovima. Imajući u vidu prethodno, pokazatelji aktivnosti preduzeća obuhvataju sve relativne odnose između prihoda i troškova, s jedne i pojedinačnih i ukupnih ulaganja u poslovna sredstva, sa druge strane. U stručnoj literaturi se nazivaju koeficijentima obrta poslovnih sredstava. Utvrđivanje ovih koeficijenata i posebno njihova kontrola veoma su značajni u cilju adekvatnog finansijskog upravljanja, a imajući u vidu njihove implikacije na stanje likvidnosti i poboljšanja rentabilnosti poslovanja. [323]

U nastavku navodimo podelu osnovnih racio pokazatelja aktivnosti:

- KOEFICIJENT OBRTA KUPACA
- KOEFICIJENT OBRTA ZALIHA
- KOEFICIJENT OBRTA DOBAVLJAČA
- KOEFICIJENT OBRTA UKUPNIH OBRTNIH SREDSTAVA
- KOEFICIJENT OBRTA NETO OBRTNIH SREDSTAVA
- KOEFICIJENT OBRTA FIKSNIH SREDSTAVA
- KOEFICIJENT OBRTA UKUPNIH POSLOVNIH SREDSTAVA
- KOEFICIJENT OBRTA SOPSTVENIH SREDSTAVA[324]

4.4.1. KOEFICIJENT OBRTA KUPACA

Iznos potraživanja od kupaca zavisi od obima realizacija, politike kreditiranja kupaca, kao i od efikasnosti naplate potraživanja. [325]

Saldo kupaca treba da bude u razumnom funkcionalnom odnosu sa prihodima koji su ostvareni prodajom na kredit. Taj odnos se utvrđuje podelom neto prihoda od realizacije iz bilansa uspeha sa uporedivom vrednošću potraživanja od kupaca. Pod tom

[322]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 38*
[323]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 26*
[324]*Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“,** Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 30*
[325]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 26*

uporedivom vrednošću potraživanja od kupaca podrazumeva se pre svega prosečan mesečni saldo kupaca u toku godine.

KOEFICIJENT OBRTA KUPACA = Neto prihodi od prodaje / Prosečan saldo kupaca[326]

- INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE

Ukoliko bi prethodno prikazani koeficijent iznosio 6, to bi značilo da se potraživanja od kupaca naplaćuju prosečno 6 puta godišnje, odnosno da neto prihodi od realizacije iznose 600% u odnosu na prosečan saldo potraživanja od kupaca u toku godine. Prethodno isto tako znači i da na svakih 6 dinara ostvarenih prihoda od realizacije u toku godine 1 dinar ostaje nenaplaćen u saldu potraživanja od kupaca na kraju godine. Kada 360 (broj dana u godini) podelimo sa koeficijentom obrta kupaca dobijamo pokazatelj koji se zove prosečan period naplate potraživanja od kupaca.

PROSEČAN PERIOD NAPLATE POTRAŽIVANJA OD KUPACA = 360 / Koeficijent obrta kupaca[327]

Prethodna dva pokazatelja potrebno je posmatrati u kontekstu kreditnih uslova koje preduzeće uobičajeno nudi kupcima. Ukoliko ugovoreni kreditni period iznosi 30 dana, a prosečan period naplate potraživanja od kupaca 60 dana, prisutna je veoma slaba efikasnost naplate potraživanja. Napomenuto znači i povećanje prosečnog salda potraživanja od kupaca u odnosu na neto prihode od realizacije.[328] Znači takva situacija je veoma neprihvatljiva za poslovnu banku jer ukoliko preduzeće ima neefikasnu politiku naplate sopstvenih potraživanja, velika je verovatnoća da će i politika plaćanja potencijalnih obaveza prema banci biti neefikasna.[329]

Kako bi se utvrdilo koje je vreme potrebno da se konačan saldo kupaca konvertuje u gotovinu, potrebno je utvrditi period njihove naplate koji pokazuje prosečan iznos dnevnih prodaja u toku godine.

PROSEČAN IZNOS DNEVNIH PRODAJA = Neto prihodi od prodaje / 360[330]

Prethodni pokazatelj nam je potreban u cilju izračunavanja perioda naplate potraživanja.

---

[326]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 27*

[327]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 27*

[328]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 27*

[329]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 40*

[330]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 28*

PERIOD NAPLATE POTRAŽIVANJA = Saldo kupaca krajem godine / Prosečan iznos dnevnih prodaja[331]

Ukoliko bi period naplate potraživanja iznosio 60 dana, to bi značilo da prosečan iznos dnevnih prodaja od 72 dana ostaje nenaplaćen u saldu potraživanja na kraju godine.

Potrebno je naglasiti i korelaciju između koeficijenta obrta kupaca i perioda naplate potraživanja sa pokazateljima likvidnosti i rentabilnosti. Naime, prethodno pomenuti pokazatelji su neophodni kao provera tekućeg i rigoroznog racija likvidnosti jer identifikuju brzinu konverzije potraživanja u gotovinu kojom se o rokovima dospeća izmiruju obaveze. Dakle, ponovo se dolazi do jedne od ključnih aktivnosti koje poslovne banke, pogotovo u trenucima poremećaja na tržištu, koriste kod donošenja odluka o kreditiranju, a to je temeljna i sveobuhvatna analiza potraživanja o kupaca.[332] S druge strane, veoma je važna i korelacija sa pokazateljima rentabilnosti u smislu da povećanje koeficijenta obrta kupaca i smanjenje prosečnog perioda naplate potraživanja znači i uvećanje rentabilnosti (manja ulaganja u poslovna sredstva – veći prihodi od realizacije).

- *PRAKTIČNA INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA PREDUZEĆA*

period	***2009***	***2008***
potraživanja od kupaca	*412.540*	*412.100*
prihod iz poslovanja	*2.261.771*	*2.378.870*
PROSEČAN PERIOD NAPLATE	***66***	***63***

[333]

Preduzeće na približno jednake rokove kreditira kupce tokom perioda 2008. godina – 2009. godina. Blago produženje rokova naplate tokom 2009. godine prouzrokovano je permanentnom nelikvidnošću privrednih subjekata na tržištu Srbije, koja je posledica negativnih efekata svetske ekonomske krize. Taj efekat je bio donekle jači u odnosu na efekat smanjenja saradnje sa individualnim farmama, te je i broj dana naplate donekle duži.[334]

Ugovoreni kreditni periodi preduzeća sa kupcima su 60 dana, a imajući u vidu prethodno pomenute prosečne dane naplate potraživanja (2009 – 66 dana, 2008 – 63 dana), kao i permanentnu nelikvidnost privrednih subjekata na tržištu prouzrokovanu

[331] *Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 28*

[332] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 40*

[333] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 41*

[334] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 41*

negativnim efektima svetske ekonomske krize, jasno je da je *politika naplate potraživanja*[335] preduzeća veoma efikasna.[336]

Predmetni pokazatelj veoma je bitan sa aspekta korelacije sa pokazateljom prosečnog broja dana plaćanja obaveza i u toj meri pozitivnog ili negativnog efekta na neto novčani tok iz operativnih aktivnosti.[337]

4.4.2. KOEFICIJENT OBRTA ZALIHA

Kao opšteprihvaćeni metod za testiranje konvertibilnosti zaliha u gotovinu, služi koeficijent obrta zaliha, koji se dobija podelom cene koštanja realizovanih proizvoda sa prosečnom vrednošću zaliha u toku godine.[338]

KOEFICIJENT OBRTA ZALIHA = Cena koštanja realizovanih proizvoda / Prosečan saldo zaliha[339]

Ukoliko bi vrednost ovog koeficijenta bila 4, to bi značilo da se zalihe obrnu – realizuju i reprodukuju, 4 puta prosečno godišnje. Takođe, prethodno znači i da rashodi realizovanih proizvoda u toku godine iznose 400% u odnosu na prosečnu vrednost zaliha.

Ukoliko se broj dana u godini (360) podeli sa koeficijentom obrta zaliha dobija se pokazatelj pod nazivom prosečno vreme trajanja jednog obrta.

PROSEČNO VREME TRAJANJA JEDNOG OBRTA = 360 / Koeficijent obrta zaliha[340]

Ukoliko bi vrednost prethodnog racija bila 100 to bi značilo da je prosečna starost zaliha 100 dana. To je vreme koje prosečno protekne od nabavke materijala za proces proizvodnje do konačne prodaje gotovih proizvoda krajnjim kupcima. To prosečno vreme jednako je periodu potrebnom za realizaciju zaliha po završnom bilansu samo u slučaju kada je prosečan saldo zaliha u toku godine jednak konačnom stanju zaliha. Ukoliko prethodno nije slučaj, potrebno je posebno utvrditi period prodaje konačnih zaliha.

---

[335] *Politikom naplate potraživanja definišu se napori i postupci koje treba učiniti da bi se potraživanja od kupaca naplatila o roku njihovog dospeća. O efikasnosti tih napora i postupaka može se suditi indirektno na bazi gubitaka zbog nenaplativih potraživanja. (izvor.Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 215)*

[336] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 41*

[337] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 41*

[338] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 28*

[339] *Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“**, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 32*

[340] *Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“**, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 32*

PERIOD PRODAJE ZALIHA = Saldo zaliha po završnom bilansu / Prosečni troškovi dnevnih prodaja[341]

Pokazatelj je značajan za utvrđivanje perioda konverzije zaliha u gotovinu.

PERIOD KONVERZIJE ZALIHA U GOTOVINU = Period prodaje zaliha + Period naplate potraživanja[342]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Samo po sebi je razumljivo da skraćivanje i jednog i drugog perioda kao faktora formule – PERIOD KONVERZIJE ZALIHA U GOTOVINU, znači i jačanje likvidnosne pozicije preduzeća jer ubrzava cirkulaciju novca kroz poslovni ciklus. Takođe, skraćivanje oba perioda znači i jačanje rentabilnosti preduzeća, budući da pretpostavlja srazmerno manje angažovanje sredstava za dati obim poslovne aktivnosti. Dakle, prethodno je veoma kvalitetan pokazatelj koji ide u pravcu realnog sagledavanja likvidnosti, ali i rentabilnosti potencijalnog klijenta banke.[343] Potrebno je svakako naglasiti i da banka treba da ima savetodavnu ulogu, a ista bi se mogla ogledati u savetima proizvodnim preduzećima da raščlanjuju koeficijente obrta zaliha na parcijalne koeficijente obrta pojedinih vrsta zaliha kao što su materijal, nedovršena proizvodnja i gotovi proizvodi. Smisao prethodnog jeste težnja da se posredstvom parcijalnih koeficijenata obrta utiče na vreme vezivanja pojedinih vrsta zaliha u ukupnim zalihama, odnosno na povećanje opšteg koeficijenta njihovog obrta.[344]

- *PRAKTIČNA INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA PREDUZEĆA*

period	***2009***	***2008***
zalihe	*138.867*	*184.346*
troškovi materijala	*1.553.189*	*1.910.012*
KOEFICIJENT OBRTA ZALIHA	***11***	***10***
PROSEČNO VREME TRAJANJA 1 OBRTA	***33***	***36***

[345]

Koeficijenti obrta zaliha kao i prosečno vreme trajanja jednog obrta zaliha analiziranog preduzeća su na približno istom nivou u periodu 2008– 2009. Koeficijent obrta zaliha od 11, odnosno 10, znači da se zalihe obrnu, realizuju i reprodukuju 11,

[341] *Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 29*

[342] *Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 29*

[343] *Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 30*

[344] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 43*

[345] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 43*

odnosno 10 puta prosečno u toku posmatranih perioda (poslovnih godina). Prema indikatoru prosečnog vremena trajanja 1 obrta, prosečna starost zaliha je 33 odnosno 36 dana. To je vreme koje je potrebno da prođe od nabavke materijala za proces proizvodnje do konačne prodaje gotovih proizvoda krajnim kupcima. Imajući u vidu da koeficijent obrta zaliha, kao i indikator prosečnog vremena trajanja jednog obrta zadržavaju približno jednake vrednosti, može se zaključiti da je preduzeće veoma stabilno po pitanju korišćenja zaliha odnosno upošljavanja kapaciteta i efikasnosti korišćenja istih. U preduzeću, period reprodukcije, tj. pretvaranja zaliha u gotove proizvode i period isporuke istih kupcima zadržava približno jednake vrednosti. To ukazuje na činjenicu da preduzeće zadržava tržišno učešće, ali i efikasnost upotrebe zaliha.[346]

4.4.3. KOEFICIJENT OBRTA DOBAVLJAČA

Jedna od najvažnijih aktivnosti svakog privrednog subjekta jeste nabavka materijala i usluga za proces proizvodnje. Iz tih aktivnosti proizilaze obaveze prema dobavljačima za kupovine na odloženo plaćanje. S tim u vezi veoma je važno utvrditi prosečno vreme u kome te obaveze dospevaju za naplatu u toku godine dana, a to vreme se dobija izračunavanjem koeficijenta obrta dobavljača.[347]

KOEFICIJENT OBRTA DOBAVLJAČA = Vrednost godišnjih nabavki materijala i usluga na kredit / Prosečan saldo dobavljača u toku godine dana[348]

Ukoliko bi vrednost racija bila na 5, to bi značilo da se obaveze prema dobavljačima izmiruju u proseku 5 puta godišnje. Predmetni pokazatelj služi i za izračunavanje prosečnog vremena plaćanja ili starosti dobavljača.

PROSEČNO VREME PLAĆANJA = 360 / Koeficijent obrta dobavljača[349]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Sa stanovišta poverilaca preduzeća, veoma je bitno da predmetno preduzeća ima politiku kreditiranja kupaca koja blisko korespondira sa politikom kreditiranja od strane dobavljača. Naime, preduzeće jedino efikasnom naplatom sopstvenih potraživanja može da obezbedi efikasnu isplatu dospelih obaveza prema dobavljačima.[350]

---

[346]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 43*

[347]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 30*

[348]*Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“**, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 31*

[349]*Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“**, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 31*

[350]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 31*

- *PRAKTIČNA INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA PREDUZEĆA*

Period	***2009***	***2008***
obaveze iz poslovanja	*189.130*	*396.125*
troškovi materijala	*1.553.189*	*1.910.012*
PROSEČAN PERIOD PLAĆANJA OBAVEZA	***44***	***74***

[351]

Tokom perioda 2009. godine dolazi do drastičnog smanjenja prosečnog broja dana plaćanja obaveza usled većeg smanjenja obaveza iz poslovanja u odnosu na smanjenje troškova nabavke.[352]

Preduzeće na kraće rokove plaća obaveze prema dobavljačima pre svega usled činjenice da je politika plaćanja obaveza u 2009. godini efikasnija. Određeni deo prometa sa individualnim farmama se obustavlja i po tom osnovu smanjuje se nivo potraživanja sa dužim periodima naplate (duži operativni ciklusi individualnih proizvođača u odnosu na operativne cikluse velikih sistema). Takođe, preduzeće veliki deo nabavki plaća avansno u cilju ostvarivanja pozitivnih efekata nabavke (avansni rabati), ali i rezervisanja sirovina čije su cene tokom 2009. godine bile posebno niske usled povoljnijih klimatskih efekata, većih zasada i po tom osnovu visokih prinosa žitarica (materijalni troškovi tokom 2009. godine daleko su niži usled veće ponude žitarica na tržištu). To je u velikoj meri uzročnik kraćih rokova plaćanja. Jedan od razloga smanjenja prosečnog broja dana plaćanja jeste i borba za bolju poziciju kod dobavljača i težnja da se ta pozicija rezerviše, ažurnošću u plaćanjima.[353]

4.4.4. KOEFICIJENT OBRTA UKUPNIH OBRTNIH SREDSTAVA

Predmetni koeficijent se izračunava na sledeći način:

KOEFICIJENT OBRTA UKUPNIH OBRTNIH SREDSTAVA = Ukupni poslovni rashodi (bilans uspeha) / Prosečno angažovana obrtna sredstva u toku godine ((Obrtna sredstva na početku godine + Obrtna sredstva na kraju godine) / 2))[354]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Budući da je za poslovnu banku veoma bitno kako preduzeće koristi svoja obrtna sredstva banka koristi ovaj koeficijent za utvrđivanje uspešnosti upravljanja obrtnim

[351] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 44*
[352] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 44*
[353] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 44,45*
[354] *Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“**, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 34*

sredstvima.[355] Preciznije, koeficijent pokazuje koliko se puta prosečno u toku poslovne godine obrtna sredstva koriste za plaćanje troškova i rashoda. Iz racija je isključen dobitak, radi boljeg izračunavanja efikasnosti korišćenja ukupnih obrtnih sredstava u finansiranju rashoda.[356]

- *PRAKTIČNA INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA PREDUZEĆA*

period	***2009***	***2008***
poslovni rashodi	*2.039.931*	*2.329.802*
prosečno angažovana obrtna sredstva u toku godine	*798.634*	*1.091.764*
KOEFICIJENT OBRTA UKUPNIH OBRTNIH SREDSTAVA	***2,6***	***2,1***

[357]

Na kraju 2007. godine obrtna sredstva su iznosila RSD 1.350.000, te su i prosečno angažovana obrtna sredstva za 2008. godinu RSD 1.091.764. Na osnovu prezentovanih podataka izvodi se zaključak da preduzeće bolje upravlja obrtnim sredstvima tokom 2009. godine, jer se ista prosečno u toku godine 2,6 puta koriste za plaćanje poslovnih rashoda.[358]

4.4.5. KOEFICIJENT OBRTA NETO OBRTNIH SREDSTAVA

Koeficijent obrta neto obrtnih sredstava dobija se na sledeći način:

KOEFICIJENT OBRTA NETO OBRTNIH SREDSTAVA = Neto prihodi od realizacije / Prosečna neto obrtna sredstva[359]

Vrednost predmetnog racija od 5 značila bi da se dugoročno finansirana obrtna sredstva obrnu prosečno 5 puta u toku godine. To takođe znači da na svakih 5 dinara neto prihoda od realizacije preduzeće angažuje prosečno 1 dinar obrtnih sredstava koja nisu finansirana iz kratkoročnih izvora.

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Opasno je tvrditi da je dobro ukoliko ovaj koeficijent nekontrolisano raste. Ukoliko su obim i prihodi od prodaje veći u odnosu na neto obrtna sredstva utoliko je verovatnija opasnost od potencijalne nelikvidnosti. Finansijska suština opasnosti leži u riziku od iznenadnog pada poslovne aktivnosti i prihoda od realizacije na toj osnovi usled

[355]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[356]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 32,33*
[357]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 45*
[358]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 45,46*
[359]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 33*

okolnosti koje je teško predvideti. Te okolnosti bi mogle biti: odustajanje od izvršenih porudžbina, elementarne nepogode, štrajkovi, depresivne tendencije u privredi, neočekivane akcije konkurenata i sl. U takvim slučajevima tekuće obaveze sukcesivno dospevaju za plaćanje dok se prodajom zaliha i naplatom potraživanja ostvaruje sve manji priliv gotovine.

Dakle, jedan od veoma bitnih parametara za uspešnu interpretaciju predmetnog pokazatelja jeste temeljna projekcija buduće poslovne aktivnosti. Sa druge strane tendencija smanjenja ovog koeficijenta može da odražava značajno viši nivo neto obrtnih sredstava u odnosu na obim aktivnosti što po pravilu dovodi do finansiranja kratkoročnih potreba za obrtnim sredstvima iz dugoročnih izvora, bilo sopstvenih, bilo pozajmljenih. Iza te tendencije može da se krije i gomilanje zaliha ili potraživanja, usled lošeg kvaliteta ili usporenog obrta, koje, umesto da se likvidira i svede u normalne granice, pokušava da se pokrije dugoročnim izvorima finansiranja, što se negativno odražava na rentabilnost ukupnog poslovanja.[360]

- *PRAKTIČNA INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA PREDUZEĆA*

period	***2009***	***2008***
Prihodi od realizacije	*2.261.771*	*2.378.870*
neto obrtna sredstva (obrtna imovina - kratkoročne obaveze)	*433.975*	*277.367*
KOEFICIJENT OBRTA NETO OBRTNIH SREDSTAVA	***5,2***	***8,6***

[361]

Preduzeće tokom 2008. godine na svakih 8,6 dinara prihoda od realizacije angažuje prosečno 1 dinar obrtnih sredstava koja nisu finansirana iz kratkoročnih izvora. Tokom 2009. godine na svakih 5,2 dinara prihoda od realizacije preduzeće angažuje prosečno 1 dinar obrtnih sredstava koja nisu finansirana iz kratkoročnih izvora. Tendencija pada koeficijenta obrta neto obrtnih sredstava ukazuje na negativnu tendenciju, jer se dugoročno finansirana obrtna sredstva obrnu prosečno manje puta u toku 2009. godine u odnosu na prethodnu.[362]

Kao što smo i napomenuli vrednosti predmetnog pokazatelja treba posmatrati u sklopu projekcije poslovne aktivnosti za naredni period, tj. u sklopu projekcije prihoda od realizacije. U konkretnom slučaju radi se o preduzeću koje ima jako tržišno učešće i koje

[360]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 33*

[361]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 47*

[362]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 47*

koristi kapacitete na nivou od 70% te je i realno za očekivati da će ono tokom narednog perioda ostvarivati veće prihode.[363]

4.4.6. KOEFICIJENT OBRTA FIKSNIH SREDSTAVA

Putem ovog koeficijenta određuje se efikasnost korišćenja fiksnih sredstava. Koeficijent obrta fiksnih sredstava dobija se na sledeći način:

KOEFICIJENT OBRTA FIKSNIH SREDSTAVA = Neto prihodi od realizacije / Nabavna vrednost fiksnih sredstava[364]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Interpretacija predmetnog racija u velikoj meri zavisi od prosečnog koeficijenta obrta za privrednu granu kojoj preduzeće pripada i od poređenja sa tim koeficijentom. Mora se napomenuti da u određenom broju slučajeva poređenje sa prosekom privredne grane ipak ne obezbeđuje idealnu analitičku interpretaciju predmetnog racija.Niska vrednost ukazuje na suvišno ulaganje u stalnu imovinu (značajno visok nivo proizvodnih kapaciteta u odnosu na mogućnost plasmana i realizacije proizvoda na tržištu). U takvim okolnostima, zahtev preduzeća za dugoročnim investicionim kreditom bio bi u potpunosti neopravdan.

- *PRAKTIČNA INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA PREDUZEĆA*

Period	***2009***	***2008***
Prihodi od realizacije	*2.261.816*	*2.330.656*
Fiksna sredstva	*1.199.496*	*1.109.505*
KOEFICIJENT OBRTA FIKSNIH SREDSTAVA	***1,9***	***2,1***

[365]

U interpretaciji predmetnog racija korišćene su vrednosti fiksnih sredstava iz finansijskih izveštaja. Zaključak je da preduzeće, tokom 2008-2009, zadržava približno jednaku vrednost. Mora se napomenuti da je preduzeće formiralo proizvodne kapacitete, a da će vrednost predmetnog racija biti još veća, jer se proizvodni kapaciteti koriste na nivou od 70%. Preduzeće bi trebalo da se orijentiše na finansiranje obrtne sfere i da u što većoj meri koristi raspoložive proizvodne kapacitete. Posmatrajući prikazane bilansne

[363]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 47*
[364]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 34*
[365]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 48*

pokazatelje, zahtev za novim, dugoročnim, investicionim kreditom smatrao bi se potpuno neopravdanim.[366]

4.4.7. KOEFICIJENT OBRTA UKUPNIH POSLOVNIH SREDSTAVA

Ovaj koeficijent predstavlja relativni odnos neto prihoda od realizacije i prosečne knjigovodstvene vrednosti ukupnih poslovnih sredstava. Za utvrđivanje ovog koeficijenta potrebno je imati na umu da se fiksna sredstva u ukupnoj poslovnoj imovini valorizuju, po pravilu, po njihovim sadašnjim vrednostima što je motivisano uverenjem da su novčana sredstva amortizacije zadržana u poslu, odnosno re-investirana u neki od oblika poslovne imovine.[367]

Formula za izračunavanje koeficijenta obrta ukupnih poslovnih sredstava je sledeća:

KOEFICIJENT OBRTA UKUPNIH POSLOVNIH SREDSTAVA = Neto prihodi od realizacije / Ukupna poslovna sredstva[368]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Ukoliko bi vrednost predmetnog racija bila 0,5, to bi značilo da je preduzeće na svaki dinar uložen u poslovna sredstva ostvarilo 0,5 dinara neto prihoda od realizacije. Naravno i ovde treba napomenuti da u praksi ne postoji neki standardan odnos između neto prihoda i ukupnih poslovnih sredstava na osnovu koga bi se moglo suditi da li je konkretna vrednost zadovoljavajuća ili ne. Sve zavisi od dugogodišnjeg trenda koeficijenta, od njegovog poređenja sa prosekom grane i individualnim koeficijentima preduzeća u grani. Razumljivo je takođe da ovaj koeficijent u sebi sintetizuje parcijalne koeficijente obrta pojedinačnih oblika poslovne imovine, te da povećanje istog zavisi od mogućnosti povećanja tih parcijalnih koeficijenata (zalihe, potraživanja, fiksna sredstva). Pomeranja na strani koeficijenta obrta fiksnih sredstava imaju daleko veći uticaj na koeficijent obrta ukupnih poslovnih sredstava odnosno na efikasnost korišćenja ukupnih poslovnih sredstava, a posmatrano u odnosu na pomeranja na strani koeficijenata obrta zaliha i potraživanja. Razlika proističe iz manje fleksibilnosti ulaganja u fiksna u odnosu na obrtna sredstva. Naplata potraživanja i konverzija zaliha, obavlja se u relativno kratkom roku, dok su ulaganja u fiksna sredstva vezana za srazmerno duži period. Previsok nivo proizvodnih kapaciteta ili lošu strukturu fiksnih sredstava nemoguće je promeniti u relativno kratkom roku.

---

[366] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 48*

[367] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 35*

[368] *Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“**, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 38*

- *PRAKTIČNA INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA PREDUZEĆA*

period	***2009***	***2008***
Prihodi od realizacije	*2.261.816*	*2.330.656*
Obrtna sredstva	*763.739*	*833.529*
Fiksna sredstva	*1.199.496*	*1.109.505*
KOEFICIJENT OBRTA UKUPNIH SREDSTAVA	***1,1***	***1,2***

[369]

Preduzeće, tokom 2008-2009, ostvaruje približno jednake vrednosti racija, usled činjenice da je formiralo proizvodne kapacitete (fiksna sredstva formirana i ne variraju) i da zadržava isti nivo poslovnih aktivnosti (nivo prihoda gotovo da je u korelaciji sa nivoom obrtnih sredstava).[370]

4.4.8. KOEFICIJENT OBRTA SOPSTVENIH SREDSTAVA

Koeficijent pokazuje efikasnost upravljanja sopstvenim sredstvima. Pri tome, sopstvena sredstva predstavljaju onaj deo vrednosti poslovne imovine koji je pribavljen ulaganjem sopstvenih izvora finansiranja. Formula za izračunavanje predmetnog koeficijenta je sledeća:

KOEFICIJENT OBRTA SOPSTVENIH SREDSTAVA = Neto prihodi od prodaje / Sopstvena poslovna sredstva.[371]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Ukoliko bi vrednost neto prihoda od prodaje bila viša u odnosu na vrednost sopstvenih sredstava i ukoliko bi imala tendenciju rasta, to bi svakako bilo negativno usled činjenice da takav odnos znači da preduzeće posluje intenzivno sa pozajmljenim sredstvima. Prethodno je veoma negativna okolnost sa stanovišta donošenja odluke o kreditnom odnosu poslovne banke i preduzeća podnosioca zahteva.[372]

4.5. POKAZATELJI FINANSIJSKE STRUKTURE

Preduzeće ukupna poslovna sredstva može da finansira iz različitih izvora finansiranja, koja se sa stanovišta pripadnosti dele na pozajmljene i sopstvene. Odnos

[369] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 49*
[370] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 49*
[371] *Ivaniš M.:* ***„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“****, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 37*
[372] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 49,50*

između pozajmljenih i sopstvenih izvora finansiranja naziva se finansijskom strukturom preduzeća, a ista je izražena u okviru pasive bilansa stanja preduzeća.[373]

Ključni pokazatelji finansijske strukture preduzeća su:

- *ODNOS POZAJMLJENIH PREMA UKUPNIM I SOPSTVENIM IZVORIMA FINANSIRANJA*
- *KOEFICIJENT POKRIĆA RASHODA NA IME KAMATE*
- *KOEFICIJENT POKRIĆA UKUPNOG DUGA*

4.5.1. ODNOS POZAJMLJENIH PREMA UKUPNIM I SOPSTVENIM IZVORIMA FINANSIRANJA

ODNOS POZAJMLJENIH PREMA UKUPNIM I SOPSTVENIM IZVORIMA FINANSIRANJA = Pozajmljeni izvori / Ukupni izvori[374]

Ukoliko bismo dobili odnos 0,45 : 1 , to bi značilo da je svaki dinar ulaganja u poslovnu imovinu pribavljen putem dugova, kratkoročnih ili dugoročnih, u iznosu od 0,45 dinara, dok je ostatak od 0,55 dinara finansiran iz sopstvenih izvora.

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Naravno, postoji razlika između kratkoročnih i dugoročnih dugova. Neki kratkoročni dugovi nastaju spontano i ne izazivaju veliko finansijsko opterećenje preduzeća. Takvi dugovi su primera radi obaveze prema dobavljačima. Nasuprot njima postoje dugoročni dugovi, koji predstavljaju fiksne izdatke na osnovu kamata i rata za relativno dugi vremenski period i svakako su veće finansijsko opterećenje preduzeća.

Kod donošenja odluka o finansiranju svakako treba posvetiti veću pažnju odnosu između dugoročnog duga i sopstvenih sredstava. Previsok nivo pozajmljenih izvora finansiranja u ukupnim izvorima bi značio da je preduzeće već iskoristilo potencijale kratkoročnog i dugoročnog zaduživanja, te da je novi zahtev za eksternim finansiranjem neopravdan i obrnuto.[375]

ODNOS DUGOROČNOG DUGA I SOPSTVENIH SREDSTAVA = Dugoročni dugovi (Dugoročne obaveze + Dugoročna rezervisanja) / Sopstveni izvori [376]

---

[373]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 37*

[374]*Ivaniš M.:* ***„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“****, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 60*

[375]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 50*

[376]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 38*

Ukoliko bi vrednost racija bila 0,55 : 1, to bi značilo da je na svaki dinar sopstvenih ulaganja (sredstava), preduzeće angažovalo 0,55 dinara dugoročnog duga.

- *INTERPRETACIJA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Ovaj koeficijent nosi naziv i koeficijent sigurnosti dugoročnih poverilaca, jer je zasnovan na potrebi dugoročnih poverilaca da sopstvene dugoročne plasmane zaštite kroz insistiranje da preduzeće ima veće učešće sopstvenih izvora (kapitala) u finansiranju sopstvene imovine.

Kao neizostavno pravilo prilikom donošenja odluke o dugoročnom investicionom finansiranju, banka insistira na tome da preduzeće ima sopstveno učešće u ukupnoj vrednosti investicije od minimalnih 20%. Vrednost ovog učešća može biti nešto veća, ali i manja, što zavisi od kvaliteta drugih aspekata finansijske transakcije, kao što su kreditni bonitet preduzeća ili pak kvalitet instrumenta obezbeđenja. Naravno, podjednako su bitni i ostali aspekti. Što je manja vrednost ovog racija, to je sigurnost dugoročnih poverilaca veća i obrnuto, što je veća vrednost ovog racija, to je sigurnost dugoročnih poverilaca manja.[377]

Veoma bitan pokazatelje je i:

ODNOS DUGOROČNOG DUGA PREMA UKUPNOJ KAPITALIZACIJI = Dugoročni dugovi (Dugoročne obaveze + Dugoročna rezervisanja) / Dugoročni izvori (kapital + dugoročne obaveze + dugoročna rezervisanja)[378]

Ukoliko bi vrednost prethodnog pokazatelja bila 0,35 : 1, to bi značilo da je preduzeće od ukupnih dugoročnih izvora finansiranja, putem dugoročnog zaduženja pribavilo 35%.

- *PRAKTIČNA INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA PREDUZEĆA*

Period	***2009***	***2008***
Dugoročni dugovi (dugoročne obaveze + dugoročna rezervisanja)	*1.426.211*	*1.308.376*
Dugoročni izvori finansiranja (kapital + dugoročne obaveze + dugoročna rezervisanja)	*1.633.479*	*1.391.657*
DUGOROČNI DUGOVI / DUGOROČNI IZVORI FINANSIRANJA	***0,87***	***0,94***

[379]

[377] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 51*
[378] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 38*
[379] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 51*

Tokom 2009. godine, preduzeće ostvaruje bolju vrednost predmetnog koeficijenta, budući da dugoročni izvori finansiranja učestvuju u većem obimu u ukupnim dugoročnim dugovima. Prethodno ukazuje i na veće učešće sopstvenih sredstava (kapitala) u ukupnim dugovima, što ukazuje na bolje performanse preduzeća na dug rok sa stanovišta ocene dugoročnog poverioca. Interpretacija predmetnog koeficijenta za 2009. godinu bi podrazumevala da je preduzeće putem dugoročnog duga pribavilo 87% dugoročnih izvora finansiranja.[380]

Bilansi koji su korišćeni u analizi svedoče o finansijskoj snazi preduzeća, ali isto tako ukazuju na činjenicu da je kapital preduzeća mali i da bi kroz uvećanje kapitala u narednim godinama preduzeće u mnogome poboljšalo kvalitet odnosa pasivnih i aktivnih pozicija bilansa stanja. Mogućnosti povećanja kapitala preduzeća izneti su u odeljku opisa *LEVERAGE* indikatora.[381]

4.5.2. KOEFICIJENT POKRIĆA RASHODA NA IME KAMATE

Finansiranje iz dugoročnih dugova proizvodi permanentne izdatke na ime kamate, koji padaju na teret poslovnog dobitka, pošto su troškovi poslovanja odnosno poslovni rashodi već pokriveni. Da bi se utvrdio stepen prethodno opisanog opterećena utvrđuje se koeficijent pokrića rashoda na ime kamate.[382]

KOEFICIJENT POKRIĆA RASHODA NA IME KAMATE = Poslovni dobitak / Rashodi na ime kamate[383]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Ukoliko bi prethodni koeficijent iznosio 8, interpretacija istog bi išla u smeru činjenice da je svaki dinar rashoda na ime kamate pokriven sa 8 dinara poslovnog dobitka.

Dugoročni poverioci (poslovne banke), prilikom donošenja odluke o odobrenju dugoročnog duga moraju imati u vidu da im predmetni pokazatelj daje informacije za tekuću godinu, ali da je svakako potrebno utvrditi vrednost istog i za čitav period trajanja duga. Veoma je teško ustanoviti koja je to vrednost koja je zadovoljavajuća, jer ne postoji standardni i opšteprihvaćeni koeficijent. Sve zavisi od toga koliko kamate preduzeće može da podnese, a to je donekle i stvar subjektivne procene analitičara koji treba da uzme u razmatranje stabilnost poslovne aktivnosti preduzeća, reprezentativnost godina obuhvaćenih analizom, posebno u pogledu tendencija kamatnih stopa i opštih uslova

[380] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 52*
[381] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 52*
[382] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 39*
[383] *Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“**, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 61*

privređivanja, perspektivnosti budućih finansijskih rezultata, sposobnost finansiranja iz novih dugoročnih dugova i sl.[384]

Neophodno je napomenuti da visina poslovnog dobitka zavisi pre svega od visine marže pokrića, dok visina troškova kamata zavisi od odnosa ukupnog duga, ukupne aktive i visine kamatnih stopa. Sa stanovišta kratkoročnog kredita, pokazatelj je veoma bitan u smislu da pokazuje koliko to dobitka pre amortizacije, a nakon pokrića rashoda na ime kamate ostaje na raspolaganju u svrhe investiranja u unapređenje poslovnog ciklusa.[385]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA PREDUZEĆA*

period	***2009***	***2008***
poslovni prihodi	*2.261.771*	*2.378.870*
rashodi na ime kamate / finansijski rashodi	*118.040*	*115.231*
KOEFICIJENT POKRIĆA RASHODA NA IME KAMATE	***19,1***	***20,6***

[386]

Tokom posmatranih vremenskih perioda, predmetni pokazatelji pokazuju visoke vrednosti, ukazujući na činjenicu da 20, odnosno 19 dinara, pokriva svaki dinar finansijskih rashoda, tj. rashoda na ime kamate.[387]

4.5.3. KOEFICIJENT POKRIĆA UKUPNOG DUGA

Mora se napomenuti, da postoji bitna razlika između kamate i otplate. Kamata se tretira kao trošak poslovanja i zatvara se iz dobitka pre oporezivanja, dok se otplata zatvara iz neto dobitka preduzeća posle oporezivanja (krajnji rezultat poslovanja). S toga, veoma bitan pokazatelj jeste i koeficijent pokrića ukupnog duga:

KOEFICIJENT POKRIĆA UKUPNOG DUGA = Poslovni dobitak / Kamata + Otplata glavnice X (1 / (1- p))[388]

U prethodnoj formuli „p“ označava stopu poreza na dobitak.

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

[384]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 39*
[385]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 52,53*
[386]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 53*
[387]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 53*
[388]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 40*

U načelu , što je vrednost ovog koeficijenta niža, to je i rizik preduzeća sa stanovišta ulaganja (perspektiva poverilaca) veći i obrnuto. Naravno, takvo preduzeće bi imalo lošiji kreditni bonitet i teže bi dolazilo do sredstava iz pozajmljenih izvora finansiranja.[389]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA PREDUZEĆA*

Period	***2009***	***2008***
poslovni prihodi	*2.261.771*	*2.378.870*
otplata glavnice	*650.000*	*580.000*
rashodi na ime kamate / finansijski rashodi	*118.040*	*115.231*
KOEFICIJENT POKRICA UKUPNOG DUGA	***3,4***	***3,4***

[390]

Indentične vrednosti predmetnog koeficijenta podrazumevaju da preduzeće u istim obimima pokriva ukupan dug u 2009. godini , kao i u prethodnoj 2008. godini.[391]

4.6. POKAZATELJI RENTABILNOSTI

Rentabilnost jeste u suštini načelo, ekonomsko načelo poslovanja. Radi se naime o odnosu dobiti prema angažovanim sredstvima, najšire posmatrano. Što je dobit veća u odnosu na angažovana sredstva, tj. što sa manjim angažovanim sredstvima preduzeće ostvaruje veći profit, to je i rentabilnost preduzeća veća.[392]

Kao ekonomsko načelo, rentabilnost se ostvaruje u sledećim slučajevima:

- Kada se pri istim angažovanim sredstvima ostvaruje veća dobit
- Kada se pri istom ostvarenju dobiti smanjuju angažovana sredstva
- Kada se uvećavaju i dobit i angažovana sredstva, ali pri tome dobit raste većim intenzitetom
- Kada se dobit i angažovana sredstva smanjuju, ali je smanjenje dobiti nižeg intenziteta u odnosu na smanjenje angažovanih sredstava
- Kada se smanjuju angažovana sredstva, a dobit raste

Pokazatelji rentabilnosti mogu biti:

---

[389] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 53*

[390]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 54*

[391]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 54*

[392]*Ivaniš M.:* ***„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“****, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 39*

- Parcijalni
- Globalni (sintetički)[393]

Parcijalni se odnose na stopu poslovnog dobitka, kao i na stopu neto dobitka, čije se utvrđivanje i analiza vrše isključivo na bazi bilansa uspeha.

Globalni se odnose na stopu prinosa na ukupna poslovna sredstva, stopu neto prinosa na ukupna poslovna sredstva i stopu prinosa na sopstvena sredstva (neophodno je koristiti i bilans uspeha i bilans stanja).

Racija rentabilnosti su pogodna za kontrolu jednog od ključnih parametara i ciljeva poslovanja preduzeća, a to je maksimalno uvećanje dobitka na dug period.

4.6.1. PARCIJALNI POKAZATELJI RENTABILNOSTI

U parcijalne pokazatelje rentabilnosti kao što je i napomenuto svrstava se stopa poslovnog dobitka i stopa neto dobitka.

Stopa poslovnog dobitka = (Poslovni dobitak / Poslovni prihodi) X 100[394]

Stopa poslovnog dobitka pokazuje procentualno učešće poslovnog dobitka u poslovnim prihodima. Razlika do 100% predstavlja učešće poslovnih rashoda. Maksimalno uvećanje stope poslovnog dobitka moglo bi se ostvariti i smanjenjem pojedinih vrsta poslovnih rashoda.

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Stopa poslovnog dobitka se može interpretirati rasponom između poslovnih prihoda i poslovnih rashoda, te bi i sam rast stope poslovnog dobitka u suštini ukazivao na rast raspona između poslovnih prihoda i poslovnih rashoda. Prethodno je svakako pozitivno sa aspekta rentabilnosti preduzeća.

Na visinu stope poslovnog dobitka uticaj imaju dva faktora:

- Margina prodaje
- Koeficijent obrta ukupnih poslovnih sredstava

Stopa poslovnog dobitka je aspekt analize bilansa uspeha i u toj meri na visinu iste u najvećoj meri utiče privredna delatnost kojom se preduzeće bavi. Bruto margina kao razlika između prihoda od prodaje i rashoda na ime nabavke trgovačke robe ili materijala za proces proizvodnje predominantno utiče i na visinu stope. S toga, kod ovog

[393] *Ivaniš M.:* ***„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“****, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 40*

[394] *Ivaniš M.:* ***„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“****, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 41*

pokazatelja poslovna banka treba da pokaže fleksibilnost i razumevanje uticaja delatnosti preduzeća na ovaj pokazatelj.[395]

Stopa neto dobitka = (Neto dobitak / Poslovni prihodi) X 100

Stopa neto dobitka pokazuje procentualno učešće neto dobitka u poslovnim prihodima. Što je veća stopa neto dobitka to je i veća zarađivačka sposobnost preduzeća, a samim tim je i veći stepen rentabilnosti.

- *PRAKTIČNA INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA PREDUZEĆA*

Period	***2009***	***2008***
Poslovni prihodi	*2.261.771*	*2.378.870*
Poslovni dobitak	*221.840*	*49.068*
Neto dobitak	*114.679*	*44.208*
STOPA POSLOVNOG DOBITKA	***9,80%***	***2%***
STOPA NETO DOBITKA	***5%***	***1,80%***

[396]

Tokom 2009. godine, vrednosti stope poslovnog dobitka i stope neto dobitka ukazuju na poboljšanje pozicije rentabilnosti (profitabilnosti) preduzeća u odnosu na period prethodne godine. Presudan uticaj na bolju poziciju rentabilnosti preduzeća ima smanjenje nivoa materijalnih troškova (troškova nabavke sirovina). Na smanjenje predmetnih troškova uticali su sledeći faktori:

- povoljni trendovi na tržištu nabavke (cene sirovina su bile niže u odnosu na period 2008. godine, usled veće ponude žitarica)
- uvođenje kompjuterskog softvera – optimiziranje nabavke u smislu kombinovanja cena i količina i pronalaženja najpovoljnijih kontingenata nabavki
- promena strukture nabavnog sektora preduzeća[397]

4.6.2. GLOBALNI (SINTETIČKI) POKAZATELJI RENTABILNOSTI

Poslovni dobitak predstavlja, periodični prirast ukupnih poslovnih sredstava koja su korišćena za nesmetano odvijanje redovne poslovne aktivnosti preduzeća. Stoga, stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva predstavlja količnik između poslovnog dobitka i prosečnih poslovnih sredstava.

[395] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 55*
[396] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 56*
[397] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 56*

STOPA PRINOSA NA UKUPNA POSLOVNA SREDSTVA = Poslovni dobitak / Prosečna poslovna sredstva[398]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Ukoliko bi stopa iznosila 15%, interpretacija iste bi bila da je preduzeće na svakih 100 dinara uloženih sredstava ostvarilo prirast od 15 dinara u toku posmatrane godine. O relativnom značenju prethodno opisanog prirasta može se govoriti samo u kontekstu vremenske i prostorne analize. Vremenska analiza predstavlja pre svega komparaciju tekuće stope sa stopama prethodnih poslovnih godina, a u okviru istog preduzeća. Prostorna analiza podrazumeva komparaciju tekuće stope preduzeća sa stopama drugih preduzeća u okviru iste privredne grane, odnosno sa prosekom privredne grane kojoj preduzeće i pripada. Pomoću tih analiza može se dobiti precizna mera koliko se efikasno koriste raspoloživa poslovna sredstava preduzeća.[399]

Veoma je značajno raščlaniti stope prinosa na ukupna poslovna sredstva, u smislu dobijanja daleko značajnijeg i kvalitetnijeg izraza rentabilnosti poslovnih ulaganja.

(Poslovni dobitak / Prosečna poslovna sredstva) = (Neto prihodi od prodaje / Prosečna poslovna sredstva) X (Poslovni dobitak / Neto prihodi od prodaje)[400]

Analitička interpretacija prethodne formule značila bi da se sa što manjim ulaganjima u poslovna sredstva ostvare što veći obim i prihodi od prodaje (maksimiziranje koeficijenta obrta) uz što manji tekući utrošak poslovnih sredstava odnosno što niže troškove poslovanja (maksimiziranje stope dobitka) jer se samo na taj način može uticati na stalno povećanje prinosa na poslovna sredstva kao najopštiji finansijski pokazatelj rentabilnosti (maksimiranje stope prinosa).[401]

Poslovni dobitak predstavlja efekat privređivanja sa ukupnim poslovnim sredstvima, dok neto dobitak pokazuje efekat ulaganja sopstvenih sredstava u preduzeće (prirast onog dela poslovnih sredstava koji je pribavljen iz sopstvenih izvora finansiranja). Relativni odnos između neto dobitka i sopstvenih izvora finansiranja predstavlja stopu prinosa na sopstvena poslovna sredstva.

STOPA PRINOSA NA SOPSTVENA POSLOVNA SREDSTVA = Neto dobitak / Prosečna sopstvena sredstva[402]

---

[398] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 45,46*

[399] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 46*

[400] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 47*

[401] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 47*

[402] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 48*

Iznos stope od npr. 18% značio bi da preduzeća na svakih 100 dinara prosečnih ulaganja iz sopstvenih izvora, ostvaruje periodični prirast od 18 dinara.

Da li je prethodno pomenuti prirast zadovoljavajući ili ne moguće je suditi prema sopstvenom iskustvu ili kroz komparaciju sa iskustvom drugih preduzeća koja se javljaju kao konkurenti. Takođe, moguće je raščlaniti predmetne stope na sledeći način:

(Neto dobitak / Prosečna sopstvena sredstva) = (Neto prihod od prodaje / Prosečna sopstvena sredstva) X (Neto dobitak / Neto prihodi od prodaje)[403]

Dakle, u prethodnoj jednačini, stopa prinosa na sopstvena poslovna sredstva predstavlja proizvod koeficijenta obrta sopstvenih sredstava i stope neto dobitka na prihode od realizacije.

4.7. POKAZATELJI TRŽIŠNE VREDNOSTI

Racija tržišne vrednosti karakteristična su za akcionarska preduzeća, pa se često nazivaju i pokazatelji vlasništva. Najznačajniji pokazatelji iz ove grupe su:

- *Neto dobitak po akciji*
- *Dividenda po akciji*
- *Racio cene i neto dobitka po akciji*
- *Racio isplate dividende*
- *Racio tržišne i knjigovodstvene vrednosti akcija*[404]

4.7.1. NETO DOBITAK PO AKCIJI

NETO DOBITAK PO AKCIJI = Neto dobitak / Broj emitovanih običnih akcija[405]

Ovaj pokazatelj meri rentabilnost po jednoj običnoj akciji odnosno pokazuje raspoloživi neto dobitak po akciji, koji se može raspodeliti akcionarima u obliku dividende ili delom akumulirati, što će pak zavisiti od veličine ostvarenog neto dobitka i politike njegove raspodele. U slučaju predmetnog racija, broj izdatih običnih akcija, odnosi se samo na emitovane i prodate akcije, što znači da se emitovane i neprodate akcije ne uzimaju u obzir. Ukoliko preduzeće u strukturi izvora finansiranja ima i preferencijalne akcije, onda se pre utvrđivanja ovog pokazatelja, od neto dobitka oduzima unapred utvrđena, fiksna, preferencijalna dividenda, a kako bi se utvrdio neto dobitak koji pripada običnim akcijama. Ako predmetni pokazatelj za tekući period poredimo sa

[403] *Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 48*

[404] *Ivaniš M.:* ***„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“****, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 63*

[405] *Ivaniš M.:* ***„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“,*** *Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 63*

istorijskim poslovnim periodima potrebno je utvrditi da li se broj izdatih običnih akcija razlikuje – u cilju adekvatne komparacije i analize.[406]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Ukoliko je rentabilnost po akciji viša i interes banke za takvo preduzeće je viši.[407]

4.7.2. ODNOS TRŽIŠNE CENE PO AKCIJI I NETO DOBITKA PO AKCIJI

ODNOS TRŽIŠNE CENE PO AKCIJI I NETO DOBITKA PO AKCIJI = Tržišna cena po akciji / Neto dobitak po akciji[408]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Ukoliko je vrednost racija 7, onda bi to značilo da su ulagači u preduzeće spremni da plate 7 dinara kako bi svake godine ostvarili 1 dinar neto prihoda po akciji. Pokazatelj je svakako veoma važan racio za buduće ulagače kapitala u preduzeće. Veći iznos racija ukazuje na veći budući rast neto dobitka po akciji, što znači da će ulagači (poslovna banka) imati veći stepen poverenja u takvo preduzeće i njegovo buduće poslovanje. Prethodno naravno važi i u inverznom prikazu.

Analiza ovog racija vrši se poređenjem sa prethodnom godinom ili sa nizom prethodnih godina, kao i sa raciom koji se utvrđuje za prosek privredne grane u kojoj preduzeće posluje. Na osnovu predmetnog racija može se proceniti buduća tržišna vrednost akcije preduzeća za više godina. Na primer, ukoliko će preduzeće sa raciom 9 na kraju pete godine ostvariti neto dobitak po akciji od 30 dinara onda će buduća vrednost njegovih akcija na kraju pete godine iznositi 270 dinara. Ukoliko procena kaže da je vrednost akcije preduzeća za narednih nekoliko godina viša od tekuće, to svakako znači i da je interes banke za ulaganjem u takvo preduzeće viši. Pojedini autori ovaj racio nazivaju i multiplikator dobiti jer isti pokazuje koliko je puta dobit preduzeća izražena u tekućoj tržišnoj ceni akcija.[409]

4.7.3. DIVIDENDA PO AKCIJI

DIVIDENDA PO AKCIJI = (Nominalna vrednost akcije X Dividendna stopa) / Tržišna cena akcije[410]

---

[406] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 54, 55*

[407] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 58*

[408] *Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“**, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 605*

[409] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 59*

[410] *Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“**, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 64*

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Što je vrednost prethodnog racija veća to su i performanse preduzeća bolje. Ovaj racio je veoma važan za investitore preduzeća, odnosno za postojeće i potencijalne akcionare korporativnog preduzeća, ali i za poslovnu banku.[411]

4.7.4. RACIO ISPLATE DIVIDENDE

RACIO ISPLATE DIVIDENDE = Neto dobitak / Ukupna dividenda[412]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Racio pokazuje sa koliko dinara neto dobitka je pokriven svaki dinar dividende koju treba isplatiti običnim akcionarima. Što je vrednost ovog racija veća , to je i veća sposobnost preduzeća da održi dati nivo dividendi u narednom periodu, *a samim tim je i sposobnost zarađivanja preduzeća viša, te je i poslovna banka u domenu ovog pokazatelja zadovoljnija. Veća vrednost ovog racija umanjuje potrebu vlasnika preduzeća za izvlačenjem dobiti, te je i potencijal kapitala kao sopstvenog izvora finansiranja veći.* Recipročna vrednost ovog racija naziva se racio zadržavanja. Ovaj racio pokazuje koliki deo dobiti je zadržan u preduzeću radi samo-finansiranja, *te i kolika je realna potreba preduzeća za eksternim finansiranjem za koje bi potencijalno bila angažovana banka.*[413]

4.7.5. RACIO TRŽIŠNE I KNJIGOVODSTVENE VREDNOSTI AKCIJA

RACIO TRŽIŠNE I KNJIGOVODSTVENE VREDNOSTI AKCIJA = Tržišna vrednost akcije / Knjigovodstvena vrednost akcije[414]

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Ako je vrednost racija manja od 1, onda to znači da preduzeće nije uspešno sa aspekta kreiranja vrednosti za svoje akcionare[415], *a samim tim smatralo bi se (aspekt banke) da takvo preduzeće nije sposobno da adekvatno uposli pozajmljena sredstva i obrnuto.*

---

[411] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 59*

[412] *Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“**, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 66*

[413] *Lično istraživanje autora rada na osnovu teoretskih osnova (izvor: Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“**, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 66) i praktičnog iskustva stečenog radom u okviru Master banke*

[414] *Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“**, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 67*

[415] *Ivaniš M.: **„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“**, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 67*

4.8. RACIO POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI

Ekonomičnost je u suštini ekonomsko načelo koje podrazumeva maksimalno uvećanje vrednosti proizvodnje ili usluga uz maksimalno smanjenje troškova sva tri elementa proizvodnje: rada, predmeta rada i sredstava za rad. Moglo bi se reći da se ekonomičnost veže za termin štedljivost i ostvaruje se u sledećim slučajevima:

- Kada se sa istim troškovima ostvaruju veći rezultati
- Kada se sa manjim troškovima ostvaruju isti rezultati
- Kada rastu i troškovi i rezultati, ali rezultati rastu jačim intenzitetom
- Kada padaju i troškovi i rezultati, ali rezultati padaju manjim intenzitetom
- Kada se rezultati povećavaju, a troškovi smanjuju[416]

4.8.1. RACIO POSLOVNE EKONOMIČNOSTI

RACIO POSLOVNE EKONOMIČNOSTI = Poslovni prihodi / Poslovni rashodi[417]

Predmetni racio se smatra jednim od najznačajnijih racija poslovanja preduzeća, jer poslovni prihodi imaju najveće učešće u ukupnim prihodima preduzeća. Interpretacija racija bi dala odgovor na pitanje koliko preduzeće ostvaruje dinara poslovnih prihoda na jedan dinar poslovnih rashoda. Vrednost racija može biti jednaka, manja ili veća od 1, i u skladu sa tim poslovni prihodi jednaki poslovnim rashodima, poslovni prihodi manji od poslovnih rashoda i poslovni prihodi veći od poslovnih rashoda.

4.8.2. RACIO UKUPNE EKONOMIČNOSTI

RACIO UKUPNE EKONOMIČNOSTI = Ukupni prihodi / Ukupni rashodi[418]

Interpretacija racija podrazumeva odgovor na pitanje koliko preduzeće ostvaruje dinara ukupnih prihoda na jedan dinar ukupnih rashoda. Vrednost može biti jednaka, manja ili veća od 1, i u skladu sa tim ukupni prihodi jednaki ukupnim rashodima, ukupni prihodi manji od ukupnih rashoda i ukupni prihodi veći od ukupnih rashoda.

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Oba pokazatelja se dobijaju analizom bilansa uspeha. Rast predmetnih racija utiče i na rast marži koje predstavljaju osnovu kvalitetnog otplatnog kapaciteta preduzeća po pitanju njegovih kratkoročnih, ali i po pitanju njegovih dugoročnih dugova.[419]

---

[416] *Ivaniš M.:* ***„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“****, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 47*

[417] *Ivaniš M.:* ***„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“****, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 48*

[418] *Ivaniš M.:* ***„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“****, Univerzitet Singidunum, , Beograd, str. 48*

[419] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 61*

- *INTERPRETACIJA SA STANOVIŠTA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA PREDUZEĆA*

period	***2009***	***2008***
poslovni prihodi	*2.261.771*	*2.378.870*
poslovni rashodi	*2.039.931*	*2.329.802*
RACIO POSLOVNE EKONOMIČNOSTI	***1,1***	***1***

[420]

Preduzeće beleži neznatno veću vrednost pokazatelja poslovne ekonomičnosti tokom 2009. godine. Poslovni dobitak preduzeća je tokom 2009. godine na višem nivou u odnosu na 2008. godinu, usled nižeg nivoa materijalnih troškova. Na poziciji materijalnih troškova preduzeće knjiži nabavne vrednosti sirovina potrebnih za proizvodnju stočne hrane. Niža cena sirovina za proizvodnju stočne hrane (kukuruz, sojina sačma, ječam….) posledica je veće ponude sirovina na tržištu tokom 2009. godine, nove interne politike nabavke, tj. uvođenja kompjuterizovanog sistema za optimizaciju nabavke i redukcije sektora nabavke (detaljnije objašnjenje u odeljku interpretacije *LEVERAGE* indikatora).[421]

Period	***2009***	***2008***
ukupni prihodi	*2.288.362*	*2.490.316*
ukupni rashodi	*2.173.683*	*2.450.893*
RACIO UKUPNE EKONOMIČNOSTI	***1,05***	***1,01***

[422]

Preduzeće beleži neznatno veću vrednost pokazatelja ukupne ekonomičnosti tokom 2009. godine.[423]

[420]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine , str. 61*

[421]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 61*

[422]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, 61*

[423]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, 61*

4.9. POSLOVNI, FINANSIJSKI I KOMBINOVANI *LEVERAGE*

Poslovni, finansijski i kombinovani *leverage* predstavljaju metode koje mere i kvantitativno izražavaju izloženost preduzeća poslovnom, finansijskom i kombinovanom riziku. S toga, njihov kvalitet se ogleda u tome da ukazuju na veći ili manji stepen rizika investiranja u konrektno, analizirano preduzeće. U nastavku će detaljno biti analizirana svaka metoda ponaosob uz isticanje primera praktične interpretacije.

4.9.1. POJAM I VRSTE RIZIKA I DEJSTVO *LEVERAGE – a*

Rizik se najopštije može definisati kao manja ili veća neizvesnost u pogledu očekivanog ishoda poslovne aktivnosti. Suština neizvesnosti se upravo nalazi u nedovoljnosti i nepouzdanosti informacija na bazi kojih se donose poslovne odluke. Potrebno je razlikovati dve osnovne vrste rizika:

- POSLOVNI RIZIK
- FINANSIJSKI RIZIK [424]

Poslovni rizik predstavlja neizvesnost u pogledu ostvarivanja očekivanog poslovnog dobitka kao prinosa na ukupna poslovna sredstva. Okosnicu poslovnog rizika predstavljaju pre svega fiksni troškovi koji ostaju kruti i ne-elastični na kratkoročne oscilacije u obimu poslovne aktivnosti.[425]

Finansijski rizik je determinisan neizvesnošću budućeg neto dobitka, kao prinosa na sopstvena poslovna sredstva. Njegovo dejstvo, opredeljeno je prisustvom fiksnih troškova finansiranja koji se sa svoje strane ne mogu prilagoditi kratkoročnim fluktuacijama poslovnog dobitka. [426]

Preduzeće koje angažuje obe vrste fiksnih rashoda i poslovne i finansijske, na putu ka osnovnom cilju poslovne aktivnosti (neto dobitak), izlaže se dvostrukom riziku, kako poslovnom tako i finansijskom. Kombinovano dejstvo poslovnog i finansijskog rizika, predstavlja ukupni ili totalni rizik.

Izloženost preduzeća prethodno pomenutim rizicima, pretpostavlja i neophodnost iznalaženja adekvatnih metoda za njegovo merenje i kvantitativno izražavanje. Jedan od tih metoda jeste leverage, te se s toga i može govoriti o tri vrste leverage – a:

- POSLOVNI *LEVERAGE*
- FINANSIJSKI *LEVERAGE*

[424] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 59*
[425] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 59*
[426] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 59*

- KOMBINOVANI *LEVERAGE*[427]

Poslovni *leverage* procenjuje efekte privređivanja sa fiksnim troškovima poslovanja, finansijski *leverage* kvantifikuje dodatni rizik zbog fiksnih finansijskih rashoda, dok kombinovani *leverage* odražava efekte totalnog rizika (kombinovano dejstvo poslovnog i finansijskog *leverage – a* na neto dobitak i stopu prinosa na sopstvena poslovna sredstva).[428]

4.9.2. POSLOVNI RIZIK I POSLOVNI *LEVERAGE*

Ukoliko obim poslovne aktivnosti odnosno obim prodaje raste, raste ujedno i obim poslovnog dobitka. Naravno, promene poslovnog dobitka su veće u odnosu na promene obima prodaje, a to je posledica prisustva pre svega fiksnih troškova u strukturi ukupnih troškova. Rukovodstva preduzeća donose odluke o ulaganju u fiksna sredstva (postrojenja , oprema , mašine, itd.) i faktore fiksnih troškova u nadi da će poslovati na obimu iz čijeg prihoda će moći da pokriju ukupne troškove poslovanja, kako varijabilne tako i fiksne i da ostvare što veći poslovni dobitak. Dok su varijabilni troškovi direktno uslovljeni obimom poslovne aktivnosti, fiksni su obrnuto srazmerni promenama obima poslovne aktivnost. Što je obim poslovne aktivnosti i posledično prihoda veći to je i učešće fiksnih troškova u prihodima manje, a obim poslovnog dobitka u porastu. Dakle, prisustvo fiksnih troškova, uslovljava činjenicu da se obim poslovnog dobitka menja jačim intenzitetom od promene obima poslovne aktivnosti odnosno prihoda od prodaje. Relativni odnos u intenzitetu tih promena meri se poslovnim *leverage – om*. On pokazuje odnos procentualne promene poslovnog dobitka koja nastaje na bazi procentualne promene u obimu prodaje, što se smatra prihvatljivim merilom poslovnog rizika kojem je preduzeće izloženo.[429]

Ukoliko se pretpostavi da određeno preduzeće ostvaruje povećanje obima prodaje od 25% i da je to povećanje uslovilo povećanje obima poslovnog dobitka za 75%, može jasno da se kvantifikuje obim faktora poslovnog *leverage-a* putem sledeće formule:

FAKTOR POSLOVNOG *LEVERAGE – A* = % promene poslovnog dobitka / % promene obima prodaje = 75% / 25%= 3[430]

Faktor poslovnog *leverage-a* se može izračunati i putem sledeće formule:

FAKTOR POSLOVNOG *LEVERAGE* – A = N (p-v) / N (p-v) – F

[427] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 59*
[428] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 59*
[429] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 61*
[430] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 62*

N – broj proizvoda na postojećem obimu prodaje
p – prodajna cena po jedinici prodaje
v – prosečni varijabilni troškovi po jedinici proizvoda
F – ukupni fiksni troškovi za analizirani period[431]

Sa finansijskog aspekta brojilac gornje formule predstavlja kontribucionu maržu odnosno marginalni dobitak, a u ekonomskoj literaturi i poslovnoj praksi isti se naziva i bruto marža. Imenilac predstavlja marginalni dobitak umanjen za fiksne troškove što je jednako poslovnom dobitku na postojećem obimu prodaje. Prethodno ukazuje na mogućnost obračunavanja faktora poslovnog *leverage-a* i preko sledeće formule: FAKTOR POSLOVNOG *LEVERAGE – A* = Marginalni dobitak / Poslovni dobitak[432]

Poznavanje dejstva poslovnog *leverage-a* značajno je ne samo sa stanovišta utvrđivanja optimalnog obima aktivnosti nego i kompozicije željene finansijske strukture odnosno strukture kapitala svakog konkretnog preduzeća. Komponovanje finansijske strukture odnosno strukture kapitala neposredno je uslovljeno intenzitetom dejstva poslovnog leverage-a i lokacijom donje granice rentabilnosti. Donja granica rentabilnosti se naziva i prelomna granica, a predstavlja tačku na kojoj su ukupni troškovi jednaki prihodima od prodaje, odnosno tačku na kojoj je poslovni dobitak jednak nuli. Donja granica rentabilnosti se može izračunati putem sledeće formule: DONJA GRANICA RENTABILNOSTI = F + vx = px

x – obim prodaje u jedinicama u prelomnoj tački rentabilnosti
F – apsolutni iznos fiksnih troškova
v – varijabilni troškovi po jedinici[433]

- *INTERPRETACIJA POSLOVNOG LEVERAGE – A KORPORATIVNOG PREDUZEĆA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Visok faktor poslovnog *leverage-a* ukazuje na situaciju u kojoj je moguće ostvariti visoke fluktacije poslovnog dobitka pri relativno malim fluktacijama poslovne aktivnosti odnosno obima prodaje. Prethodno ukazuje i na visok stepen poslovnog rizika.

Ako se te promene odigravaju oko stepena aktivnosti koji ne odskače značajnije od prelomne tačke, tj. donje granice rentabilnosti (karakteristično za kapitalno intenzivna preduzeća – visok stepen učešća fiksnih troškova u ukupnim troškovima), poslovni dobici se sukcesivno smenjuju sa poslovnim gubicima pri svakom značajnijem porastu odnosno smanjenju obima poslovne aktivnosti, odnosno prodaje. U takvim uslovima finansiranje poslovne aktivnosti dugovima postaje riskantno i to ne samo usled smanjenja poverenja

[431] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 62*
[432] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 63*
[433] *Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 61 (fusnota)*

poverilaca u sposobnost zarađivanja preduzeća, već i usled povećanja neizvesnosti da će fluktuacije poslovnog rezultata dovesti preduzeće u stanje insolventnosti i po tom osnovu nemogućnosti da otplaćuje preuzete dugove.

Da bi se dobila adekvatna ocena otplatnog kapaciteta preduzeća odnosno potencijalno stanje insolventnosti, poveriocima je preporučljivo da pored pomenutih analiza sprovedu i temeljnu analizu novčanih tokova. Prethodno iz razloga što nisu svi fiksni troškovi efektivno izdvajanje gotovine, a jedan od očitih primera jeste amortizacija osnovnog sredstva koja se kao fiksni trošak raspoređuje po vremenskim periodima, interno. S druge strane troškovi zakupa, troškovi osiguranja i sl. predstavljaju fiksne troškove koji podrazumevaju odliv gotovine. Kada se govori o troškovima u smislu gotovinskih tokova, mora se napomenuti da ni svi prihodi nisu efektivni prilivi gotovine iz razloga što deo prihoda uvek ostane vezan u potraživanjima koja će biti naplaćena u narednom obračunskom periodu. Takva potraživanja se kao nenaplaćena prenose u naredni period i najčešće se u tekućem periodu knjiže na poziciji vanrednog troška (ne predstavlja odliv gotovine).[434]

Smatra se da je rizik insolventnosti preduzeća moguće realnije i tačnije proceniti na bazi projekcije prelomne tačke primanja i izdavanja gotovine, a u odnosu na projekciju prelomne tačke rentabilnosti. Imajući u vidu prethodno smatra se da je potrebno respektovati razliku između fiksnih troškova koji zahtevaju tekuće izdvajanje gotovine od onih koji se javljaju kao posledica računovodstvene alokacije troškova. Prelomna tačka tokova gotovine indicira obim prodaje koji je neophodno dostići da bi se izdavanja gotovine u tekuće poslovanje nadoknadila iz primanja gotovine koja se na bazi toga poslovanja ostvaruju. Iz toga proizilazi da preduzeće posluje sa gubitkom koji je ravan iznosu fiksnih troškova koji ne podrazumevaju izdvajanje gotovine. Svako povećanje obima aktivnosti iznad nivoa ovako definisane prelomne tačke vodi ka pokriću ove kategorije fiksnih troškova i smanjenju nivoa gubitka ili ulasku u zonu pozitivnog rezultata.[435]

Rukovodstvu preduzeća, ali i poveriocima je veoma značajna predmetna analiza jer ukazuje na senzibilitet neto priliva gotovine iz poslovanja na moguće oscilacije u obimu i prihodima od prodaje. Dugoročni poverioci s te strane smatraju da otplata njihovih dugoročnih potraživanja treba da bude obezbeđena iz priliva gotovine iz redovnih poslovnih aktivnosti. Otuda, ukoliko se oscilacije obima kreću u rasponu koji je znatno iznad prelomne tačke primanja i izdavanja gotovine, finansiranje iz dugova podrazumeva i manje rizika od insolventnosti.

- *PRIMER – PRAKTIČNA INTERPRETACIJA POSLOVNOG LEVERAGE – A*

[434] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 66*

[435] *Krasulja D. i Ivanišević M.: „Poslovne Finansije“, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 64,65*

Tabela na osnovu podataka iz prethodnih finansijskih izveštaja.

poslovni period	***2009 godina***	***2008 godina***
poslovni prihodi	***2.261.771***	***2.378.870***
nabavna vrednost prodate robe i troškovi materijala	*1.617.794*	*2.014.774*
(bruto) dobitak	***643.977***	***364.096***
troškovi zaposlenih	*147.019*	*98.508*
troškovi poslovanja	*170.892*	*158.790*
marginalni dobitak	***326.066***	***106.498***
troškovi amortizacije	*104.226*	*57.730*
poslovni dobitak	***221.840***	***48.768***

[436]

Faktor poslovnog *leverage-a* za 2008. godinu = marginalni dobitka za 2008. godinu / poslovni dobitak za 2008. godinu = 2,1

Faktor poslovnog *leverage-a* za 2009. godinu = marginalni dobitak za 2009. godinu / poslovni dobitak za 2009. godinu = 1,5[437]

Upoređivanje prethodno pomenutih perioda i faktora poslovnog *leverage-a* jasno ukazuje da je rizik poslovnog *leverage-a* za 2009. godinu manji, odnosno da je izloženost preduzeća poslovnom riziku manja.[438]

Najveći doprinos smanjenju rizika poslovnog *leverage-a* u prethodnoj tabeli, a za period 2009. godine, duguje se upravo smanjenju odnosa između marginalnog i poslovnog dobitka u odnosu na 2008. godinu. Nivo fiksnog troška – amortizacije, varira iz razloga promene nivoa postrojenja i opreme. Preduzeće u velikoj meri povećava efikasnost nabavke (interne odluke i politike) i koristi povoljne trendove na tržištu nabavke. Smanjenje nivoa troškova nabavke je prva činjenica koja ide u prilog smanjenja rizika poslovnog *leverage-a.* Budući da se preduzeće bavi proizvodnjom stočne hrane, nabavku vrši u vreme žetve kada je i ponuda žitarica najveća – sojina sačma, pšenica, ječam, kukuruz i dr. (posebno kukuruza – 50% nabavki). Godina 2009 je bila posebno kvalitetna po pitanju prinosa i sama cena žitarica odnosno kukuruza je bila niža u odnosu na period 2008. godine i to je upravo element povoljnog kretanja cena i količina na nabavnom tržišta. S druge strane napomenuti su interni potezi preduzeća i dejstvo internih politika na povećanje efikasnosti nabavke. Preduzeće je upravo u periodu 2009. godine izvršilo restrukturiranje menadžmenta nabavke koje je u periodu 2008. godine nagomilalo veoma skupe zalihe. Takođe, preduzeće je u velikoj meri kompjuterizovalo nabavku. Kompjuterski program kombinuje statističke podatake sa tržišta, tj. sugeriše koju količinu sirovina u kom trenutku je najbolje kupovati, a da se pri tom ostvari identičan energetski sklop gotovog proizvoda i izvrši najbolja moguća nabavka po

[436] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 67*

[437] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 67*

[438] *Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. Godine, str. 67*

najnižoj ceni. Prethodno je apostrofirano iz razloga što preduzeće razliku između prihoda od prodaje i nabavnih vrednosti može povećati podizanjem cena gotovog proizvoda ili povoljnijim nabavkama. Drugi slučaj je daleko bolji, pogotovo sa stanovišta čuvanja postojeće tržišne pozicije i efikasnije borbe sa konkurencijom – cenovna konkurencija. Dakle, jedan od elemenata koji smanjuje rizik poslovnog *leverage-a* jeste upravo aktivnost kojom se pri istom ili većem obimu prodaje (prihoda od prodaje), postiže niži nivo obima varijabilnih troškova nabavke. Drugi element kojim se postiže smanjenje nivoa rizika poslovanja jeste smanjenje nivoa troškova zaposlenih i poslovanja. U konkretnom slučaju predmetni troškovi rastu, ali je porast daleko manjeg intenziteta u odnosu na intenzitet smanjenja troškova nabavke. Troškovi amortizacije variraju, ali činjenica je da je to posledica promene vrednosti stalne imovine, tj. osavremenjivanja kapaciteta. Ukoliko bi troškovi amortizacije zadržali isti nivo u 2010. godini i 2011. godini, kao i u ostalim godinama, povećanje nivoa marginalnog dobitka iz godine u godinu dovelo bi do smanjenja nivoa izloženosti preduzeća poslovnom riziku.[439]

4.9.3. FINANSIJSKI RIZIK I FINANSIJSKI *LEVERAGE*

Fiksni finansijski rashodi prouzrokuju finansijski rizik i aktiviraju dejstvo finansijskog leverage-a. Kada se ukupna poslovna sredstva finansiraju delom iz dugova onda treba očekivati da se stopa prinosa na sopstvena sredstva razlikuje od stope prinosa na ukupna sredstva. Razlog prethodnom leži u činjenici da postoji razumna težnja da stopa prinosa na ukupna sredstva bude veća od cene pozajmljenih sredstava, odnosno prosečne kamatne stope koju preduzeće treba da plati za korišćenje pozajmljenih izvora finansiranja. U toj situaciji stopa prinosa na sopstvena sredstva zavisi ne samo od rentabilnosti ukupnih poslovnih ulaganja, nego i od razlike između prosečne cene duga i stope prinosa na ukupna sredstva koja treba da bude pozitivna, a može biti i negativna. [440]

Dejstvo finansijskog *leverage-a* na stopu prinosa na sopstvena sredstva zavisi od dva bitna faktora:

1) apsolutne razlike između stope prinosa na ukupna poslovna sredstva i prosečne kamatne stope kao cene pozajmljenih sredstava
2) strukture kapitala, odnosno relativnog učešća dugova u ukupnim izvorima finansiranja[441]

Imajući u vidu prethodno, što je veća razlika između stope prinosa na ukupna poslovna sredstva i prosečne kamatne stope kao cene pozajmljenih sredstava, uz relativno veće učešće dugova u ukupnim izvorima finansiranja, utoliko je veći efekat finansijskog *leverage-a* na stopu prinosa na sopstvena sredstva. Mora se takođe imati u vidu i da efekat finansijskog *leverage-a* može biti negativan. Kada prosečna kamatna stopa postane veća od stope prinosa na ukupna poslovna sredstva, finansiranje iz dugova postaje

[439]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 67,68*
[440]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 65, 66*
[441]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 67, 68*

nepovoljno sa stanovišta preduzeća budući da smanjuje stopu prinosa na sopstvena sredstva.

U zavisnosti od učestalosti promena efekata finansijskog *leverage-a*, zavisi i stepen finansijskog rizika kojem je preduzeće izloženo. Stepen izloženosti finansijskom riziku može se meriti i koeficijentom pokrića fiksnih rashoda na ime kamate poslovnim dobitkom. Prethodno svakako ukazuje na stepen napregnutosti finansijske strukture korporativnog preduzeća.

Efekat finansijskog *leverage-a* isto kao i efekat poslovnog *leverage-a* može se prikazati putem koeficijenta ili faktora. Prema tome sam faktor finansijskog *leverage* može se prikazati putem sledeće kalkulacije:

1) FAKTOR FINANSIJSKOG *LEVERAGE – a* = PD / PD – I

PD – Poslovni dobitak
I – Rashodi na ime kamate[442]

2) FAKTOR FINANSIJSKOG *LEVERAGE – a* = POSLOVNI DOBITAK / DOBITAK PRE OPOREZIVANJA[443]

3) FAKTOR FINANSIJSKOG *LEVERAGE – a* = % POVEĆANJA NETO DOBITKA / %POVEĆANJA POSLOVNOG DOBITKA[444]

- *INTERPRETACIJA FINANSIJSKOG LEVERAGE – A KORPORATIVNOG PREDUZEĆA SA STANOVIŠTA POSLOVNE BANKE*

Analiza efekata finansijskog *leverage-a* veoma je važna sa stanovišta poslovne banke kao potencijalnog kreditora. Naime, kao što je napomenuto faktor finansijskog *leverage-a* ukazuje na stepen napregnutosti finansijske strukture korporativnog preduzeća i sa tog stanovišta na kvalitet potencijalnog otplatnog kapaciteta. Poslovne banke kod određivanja efekata finansijskog *leverage-a* u velikom broju slučajeva polaze od indikatora finansijske poluge.[445]

Indikator finansijske poluge može se odrediti na sledeći način:

[442]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 68*
[443]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 68*
[444]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 69*
[445]*Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 70*

INDIKATOR FINANSIJSKE POLUGE = UKUPNE OBAVEZE – GOTOVINA / KAPITAL + REZERVE[446]

Kretanje indikatora finansijske poluge ukazuje na stepen rizika finansijskog *leverage-a*. Porast vrednosti indikatora finansijske poluge ukazuje na rast rizika finansijskog *leverage-a*. Rast rizika može da bude prouzrokovan rastom ukupnih obaveza, smanjenjem gotovine, smanjenjem kapitala i smanjenjem rezervi.[447]

Poslovna banka će opreznije pristupiti donošenju odluke po pitanju kreditiranja preduzeća kome iz perioda u period raste indikator finansijske poluge, tj. kome se iz perioda u period narušava kvalitet izvora finansiranja, tj. struktura pasive bilansa stanja. Prethodno opisana situacija ukazuje na rast rizika finansijskog *leverage-a* jer se poslovna aktivnost iz perioda u period sve više oslanja na pozajmljene izvore finansiranja. Ukoliko prosečna kamatna stopa raste brže u odnosu na porast stope prinosa na ukupna poslovna sredstva, korporativno preduzeće ulazi u zonu narušavanja sposobnosti zarađivanja (rentabilnosti), te se samim tim i otplatni kapacitet narušava. Rast indikatora finansijske poluge, prouzrokovan rastom obaveza ukazuje i na narušavanja likvidnosne pozicije, tj. ogromno opterećenje likvidnosne pozicije jer raste i obim obaveza koje o rokovima dospeća treba da budu izmerene.[448]

S druge strane, smanjenje indikatora finansijske poluge iz perioda u period uzrokuje smanjenje rizika finansijskog *leverage-a*. Naime, smanjenje rizika finansijskog *leverage-a* može da bude prouzrokovano smanjenjem obaveza, rastom gotovine, rastom kapitala i rastom rezervi. Prethodno znači poboljšanje kvaliteta strukture pasive i smanjenje dugova u ukupnim izvorima finansiranja. Kompleksnija analiza finansijskog *leverage-a*, tj. finansijske poluge podrazumevala bi kompleksniju analizu:[449]

-*obaveza* – procentualno učešće dobavljača i banaka u ukupnim obavezama, ročnost obaveza, obezbeđenje istih
-*kapitala* – struktura, procentualno učešće nominalnog / upisanog kapitala u ukupnom kapitalu (što je veće procentualno učešće nominalnog kapitala u u ukupnom kapitalu to je i struktura kapitala kvalitetnija i takav kapital predstavlja „sigurnosni aspekt“ poslovanja preduzeća)[450]

Takođe, banke često izračunavanju *tačke indiferencije finansiranja* korporativnog preduzeća, a upravo u cilju utvrđivanja intenziteta dejstva finansijskog *leverage-a*. Tačka indiferencije finansiranja predstavlja upravo onaj nivo obima aktivnosti na kome poslovni

[446] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 70*
[447] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 70*
[448] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 70*
[449] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 70*
[450] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 70*

dobitak, odnosno stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva obezbeđuje istu stopu prinosa na sopstvena sredstva nezavisno od kompozicije izvora finansiranja (ukupne pasive), odnosno odnosa između sopstvenog kapitala i pozajmljenih izvora finansiranja.

- *PRIMER – PRAKTIČNA INTERPRETACIJA FINANSIJSKOG LEVERAGE – A*

U nastavku je prikazana tabela na osnovu podataka iz prethodnih finansijskih izveštaja.

poslovna godina	***2009 godina***	***2008 godina***
kratkoročne obaveze	*329.764*	*556.162*
dugoročne obaveze	*1.426.211*	*1.308.376*
ukupne obaveze	***1.755.975***	***1.864.538***
-		
gotovina i gotovinski ekvivalenti	***14.312***	***41.813***
=	***1.741.663***	***1.822.725***
/		
kapital	***207.268***	***83.281***
=		
indikator finansijske poluge (obaveze - novac / kapital + rezerve)	***840***	***2.188***

[451]

Preduzeće tokom 2009. godine ostvaruje niži nivo indikatora finansijske poluge, što ukazuje na niži nivo rizika finansijskog *leverage-a*, tj. smanjuje se intenzitet izloženosti preduzeća dejstvu finansijskog rizika. Osnovni uzrok smanjenja rizika finansijskog *leverage-a*, nalazi se na strani smanjenja ukupnog nivoa obaveza s jedne strane i povećanja ukupnog nivoa kapitala sa druge strane. U konkretnom primeru najveći uticaj na drastično smanjenje indikatora finansijske poluge ima drastično povećanje ukupnog kapitala preduzeća. Da bi se utvrdilo na koji način je došlo do drastičnog povećanja kapitala potrebno je izvršiti analizu strukture kapitala za period 2009. godine. Vidljivo je da je kapital preduzeća uvećan zbog efikasnijeg poslovanja i ostvarivanja većeg neto dobitka koji je sastavni deo kapitala tog perioda. Takođe najveći deo dobiti prethodnog perioda prenet je u kapital preduzeća 2009. godine. Dakle, pozicija kapitala – neraspoređeni kapital raste sa iznosa od RSD 45.146.000,00 u 2008. godini na iznos od RSD 159.826.000,00 u 2009. godini. Na rast neto dobitka kao što je i napomenuto u opisu poslovnog *leverage-a* primenjenog na konkretno preduzeće, najveći uticaj ima drastično povećana efikasnost nabavke, tj. značajno niži nivo troškova nabavke (povoljni trendovi na nabavnom tržištu i interne politike preduzeća u okviru sektora nabavke).[452]

Predmetno preduzeće je tipičan primer proizvodnog preduzeća koje je tokom godina koje prethode 2009. godini zatvorilo investicioni ciklus i kod koga se u narednim periodima može očekivati dalje smanjenje rizika finansijskog *leverage-a*. Kada se to konstatuje, misli se pre svega na činjenicu da će se u narednom periodu preduzeće orijentisati prevashodno na poslovne aktivnosti i na operativne cikluse, kao i na težnju da

[451] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 71*

[452] *Kasavica P.: **„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“**, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 71*

kapacitete koristi u punom obimu, dok će deo profita usmeravati na zatvaranje obaveza prema bankama (smanjenje obima dugoročnih obaveza – investicioni krediti odobreni do strane poslovnih banaka). Takođe, kroz porast obima poslovnih aktivnosti preduzeće će biti u prilici da ostvaruje veće obime neto dobitaka tekućih perioda i da posledično uvećava kapital tekućeg perioda. Pored toga preduzeće će biti u prilici da u kapital narednog perioda prenosi veće iznose neto dobitaka što će sa svoje strane uticati na porast kapitala. Takođe, preduzeće će kroz *revalorizacione rezerve*[453] biti u prilici da poveća kapital – kroz tekuću procenu tržišne vrednosti kapaciteta i po toj osnovi uvećanja vrednosti stalne imovine koju knjiži iznad tekuće knjigovodstvene (razlika između te dve vrednosti predstavlja revalorizacionu rezervu koja uvećava kapital). Prethodno će se pozitivno odražavati na obim kapitala i smanjenje rizika finansijskog *leverage -a.*[454]

4.9.4. TOTALNI RIZIK I KOMBINOVANI LEVERAGE

Kada se dejstvo poslovnog i finansijskog leverage-a kumulira, dobija se složen ili kombinovani leverage koji odražava izloženost preduzeća totalnom ili ukupnom riziku.[455] Fokus totalnog *leverage-a* posebno je primetan kod takozvanih kapitalno intenzivnih preduzeća. Naime, kod takvih preduzeća primetno je visoko učešće fiksnih troškova u ukupnim troškovima poslovanja. U takvim situacijama visok nivo poslovnog *leverage-a* obezbeđuje srazmerno visoke promene poslovnog dobitka na bazi malih promena u okviru obima prodaje. Ovakva dinamika u uslovima pozitivnog poslovnog okruženja stvara iluziju neograničene moći zarađivanja i primorava preduzeće na povećanje obima poslovnih aktivnosti u cilju povećanja poslovnog dobitka. Kada se preduzeće suoči sa nedostatkom sopstvenih izvora za povećanje obima aktivnosti ono pribegava eksternim izvorima čime uvećava izloženost finansijskom riziku i povećava negativan efekat finansijskog *leverage-a* na neto dobitak i prinos na sopstvena sredstva. Takva politika može da uzrokuje situaciju da u okolnostima promene tržišta preduzeće padne na manji nivo aktivnosti koji nije dovoljan da generiše dobitak, ili pak generiše nedovoljan dobitak u smislu servisiranja obaveza po osnovu pojačanog stepena eksternog zaduženja. Prethodno pomenuto ukazuje na večnu dilemu finansijskog upravljanja, kako zahteve za postizanjem maksimalne rentabilnosti uskladiti sa zahtevima za održavanjem zdrave solventnosti odnosno likvidnosti korporativnog preduzeća. Ukoliko je donja granica rentabiliteta locirana visoko, blizu gornje granice fizičkog kapaciteta korporativnog preduzeća, tako da je područje neto dobitka odnosno poslovnog relativno usko, i kada obim poslovne aktivnosti ispoljava znake nestabilnosti, nije preporučljivo pri visokom nivou faktora poslovnog *leverage-a* igrati na visok faktor finansijskog *leverage-a.*[456]

---

[453]*Revalorizacione rezerve (kvazi rezerve) nastaju revalorizacijom (povećanjem vrednosti) pojedinih pozicija aktive, a najčešće pozicija postrojenjske imovine, pre svega sa ciljem održavanja kapitala, bilo da je posmatrano kao apstraktni kapital (u pasivi) ili kao robni kapital odnosno kao kapacitet (u aktivi) (izvor. Ranković J.:* ***„Teorija bilansa I“****, šesto izdanje, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 1998. godine, str. 396)*

[454]*Kasavica P.:* ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“****, Univerzitet Singidunum, 2010. godine, str. 71, 72*

[455]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 70*

[456]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 70*

5. SPECIFIČNOSTI ANALIZE KREDITNOG ZAHTEVA U ODNOSU NA DELATNOST PODNOSIOCA KREDITNOG ZAHTEVA

Specifičnosti analize kreditnog zahteva u odnosu na delatnost podnosioca zahteva biće analizirane na dva konkretna primera preduzeća u oblasti proizvodnje i novo-osnovanog preduzeća sa zahtevom kreditiranja kupovine poslovnog objekta radi izdavanja. To su ujedno i dve osnovne podele tipova finansiranja zasnovane na snazi finansijskih izveštaja s jedne strane i kvalitetu transakcije s druge strane.

5.1. PROIZVOĐAČKA DELATNOST[457]

-A) OPIS PREDUZEĆA

-Osnovni podaci o preduzeću

Preduzeće podnosilac kreditnog zahteva „Alfa Papir doo" osnovano je 1991. godine. Od osnivanja do danas, preduzeće se bavi proizvodnjom kućne i toaletne kozmetike bazirane na celulozi kao osnovnoj sirovini. Preduzeće ima jedno povezano lice u Makedoniji (Alfa Papir Makedonija), osnovano 2006. godine. Preko predmetnog preduzćeća, podnosilac kreditnog zahteva pokušava da prodre na tržište Makedonije.

-Menadžment

Preduzeće je u vlasništvu gospodina Petra Popovića. Gospodin Popović je osnivač preduzeća i vlasnik 100% kapitala. Direktor preduzeća od osnivanja do danas je gospodin Predrag Petrović. Gospodin Petrović je diplomirani inžinjer velikog iskustva u oblasti delatnosti preduzeća. Preduzeće ima 250 zaposlenih radnika.

-Tržište[458]

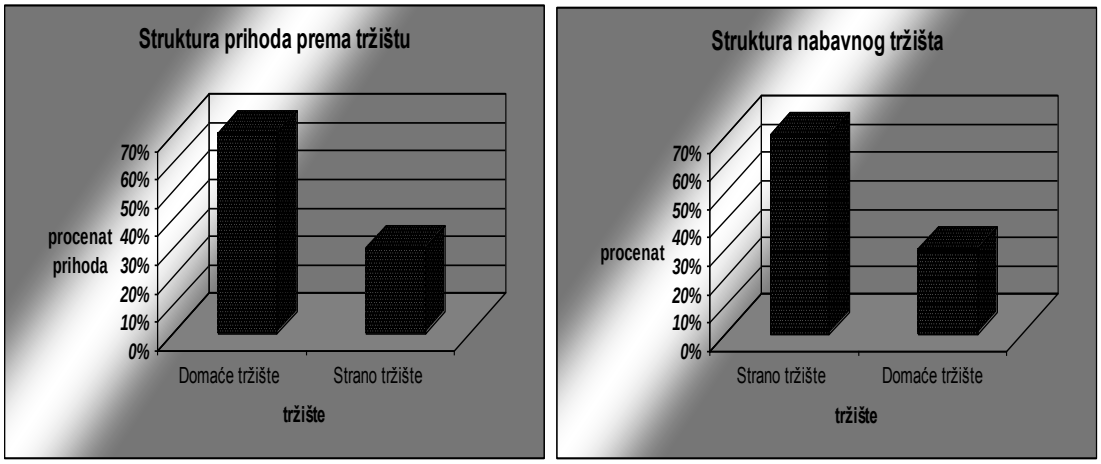
Preduzeće „Alfa Papir" je lider na tržištu u oblasti proizvodnje kućne i toaletne kozmetike na bazi celuloze kao osnovne sirovine. Preduzeće je lider na domaćem tržištu sa tržišnim učešćem od oko 55%. Potrebno je napomenuti i to da je preduzeće veoma konkurentno uvoznim proizvodima jer je njegova finalna cena niža, dok je kvalitet

[457] *Zahtev za finansiranjem podnet 2011. godine*

[458] *Za primer istraživanja tržišta možemo uzeti poučan primer iz inostrane prakse kompanije McDonald`s: naime, pomenuta kompanija je tokom 2002.g izgubila 2,8% tržišnog učešća u Americi (Shirely, 2002). Istraživanje tržišta je pokazalo da razlozi pada tržišnog učešća kompanije leže u rastućim preferencijama američkih građana prema lancima picerija, pojavi velikog broja malih kioska brze hrane i novim komplikovanijim menijima McDonald`s-a, koji zbunjuju goste navikle na standardizovani jednostavni meni. Na bazi identifikovanih trendova, kompanija je odlučila da izvrši realokaciju i remodeliranje više od 2.000 restorana (ukupno u SAD 13.500 restorana), da uvede jelovnik za 1 dolar, da proširi asortiman uvođenjem novih proizvoda poput svežih salata i običnih sendviča i da češće menja enterijer lokala i pomoćnih prostorija.(Izvor. Lončar D., Rajić V.:* ***"Istraživanje tržišta i strategijsko odlučivanje u kontekstu razvoja novog proizvoda"*** *, Časopis „Marketing", 2010. godine, str. 241)*

gotovo identičan. Niža prodajna cena je posledica činjenice da preduzeće ima jedinstvenu opremu u zemlji za proizvodnju finalnog prozivoda (toalet papir, maramice, ubrusi, salvete). Svi uvoznici su primorani da u finalnu cenu proizvodnje ukalkulišu i sporedne troškove, od kojih su najviši troškovi prevoza. S druge strane, domaći proizvođači kupuju poluproizvode od „Alfa Papira" i prostim opearcijama sečenja i pakovanja dobijaju konačan proizvod. Nabavka poluproizvoda bilo od „Alfa Papira", bilo od stranih proizvođača nosi dosta veće troškove u odnosu na nabavku bazične sirovine – celuloze. Preduzeće je, s toga, u prilici da u potpunosti kontroliše domaće tržište, te se može zaključiti da ima određeni vid „kvazi" monopolske pozicije. U predmetnom slučaju „kvazi" monopolska pozicija je stečena izvanrednom vizijom preduzeća i biznis planom[459], koji je zahtevao ogromna investiciona ulaganja u proizvodne kapacitete.

Grafikon 36. *Struktura prodajnog i nabavnog tržišta preduzeća „Alfa Papir"*



Izvor: *Lično istraživanje, januar 2012*

Tabela 10. *Struktura kupaca preduzeća „Alfa Papir"*

Redni broj	Preduzeće	Iznos prometa / prihoda u 000 RSD	%
1.	Preduzeće 1	573.100	12%
2.	Preduzeće 2	420.400	9%
3.	Preduzeće 3	305.000	6%
4.	Preduzeće 4	239.200	5%
5.	Preduzeće 5	226.900	5%
6.	Preduzeće 6	233.000	5%
7.	Preduzeće 7	155.300	3%
8.	Preduzeće 8	258.200	5%
9.	Preduzeće 9	244.800	5%
10.	Preduzeće 10	138.500	3%
11.	Ostali	2.030.800	42%
	Ukupno	**4.825.200**	**100%**

Izvor: *Lično istraživanje, januar 2012*

[459] *„Biznis plan je nužan uvek kada se ulazi u nove poduhvate, jer prezentira pregled celine ulaganja, pomaže kao podsetnik da se nešto ne ispusti, ukazuje na kritične tačke i služi onima koji se uključuju u poduhvat kao poslovni partneri ili finansijeri, da sagledaju valjanost opredeljenog posla!" (izvor: Jokić D.:**„Preduzetništvo**", Beogradska poslovna škola, 4 dopunjeno izdanje, Beograd, str. 451)*

Tabela 10. ukazuje da je prodajno tržište prilično diversifikovano. Preduzeće sa najvećim učešćem u prihodima jeste preduzeće 1 i njegovo učešće je 12%. Visoka diversifikacija ukazuje na mali rizik tržišta, te i u slučaju likvidacije nekih od kupaca preduzeće ne bi izgublio krucijalni deo prihoda.

Preduzeće kupuje celulozu na inostranom tržištu i ona učestvuje sa preko 70% u ukupnim nabavkama. U nastavku je predstavljena detaljnija analiza nabavnog tržišta (period 2008-2010. godina).

Grafikon 37. *Prosečna cena celuloze po toni u EUR iznosu za period 2008 – 2010*

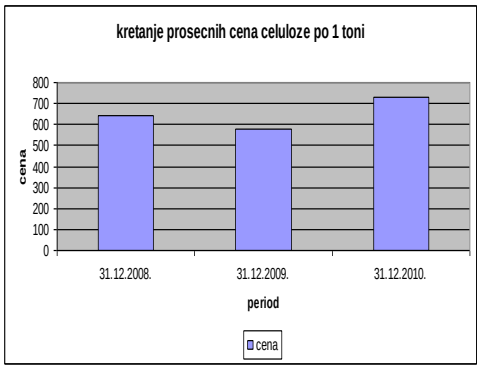


Tabela 11. *cene celuloze po toni u EUR iznosu tokom meseci perioda 2010. godine*

Date	EUR / t
9.11.2010	680.47
5.10.2010	706.56
28.9.2010	725.40
27.7.2010	759.11
8.6.2010	802.53
1.6.2010	773.03
25.5.2010	765.33
30.3.2010	665.83

Izvor grafikona 37 i tabele 11: *Lično istraživanje na bazi internet sajta www.foex.fi, datum preuzimanja 15.05.2011.*

Analizom nabavnog tržišta za 2010. godinu, dolazi se do sledećih zaključaka:

- *Svetska ekonomska kriza dovodi do značajnog smanjenja obima poslovanja velikih, svetskih proizvođača celuloze. Predmetno kretanje je karakteristično za 2009. godinu, prvu godinu krize. Smanjenje obima poslovanja prouzrokovano je manjim mogućnostima realizacije robe u tom periodu. Tražnja i naplata potraživanja su bile oslabljenje i otežane, a većina preduzeća je poslovala ispod granice rentabiliteta. Preduzeća su usled pogrešnih projekcija poslovanja za 2010. godinu u taj period ušla redukovanim obimom poslovanja. Nakon prvih naznaka ozdravljenja privrede i delatnosti papirne galanterije, predmetna preduzeća nisu mogla brzo da pokrenu kapacitete jer se radi o prilično „tromoj" industriji, tj. o kapitalno intenzivnoj industriji.*

- *Zemljotres koji se dogodio na teritoriji Čilea tokom prvog kvartala 2010. godine, uništio je industriju zemlje koja je do tada proizvodila ukupno 10% celuloze svetskog tržišta. To je u tom momentu, ali i za celokupnu 2010. godinu značilo nestanak ogromne količine celuloze sa tržišta.*

- *Generisana je velika tražnja za celulozom od strane fabrika papira iz Kine. Pomenute fabrike su sa najpovoljnijim plaćanjima, pretežno avansnim, tokom godine, povlačile ogromne količine celuloze sa tržišta.*[460]

[460] *Kombinovana analiza autora rada sa istraživanjima sajta www.foex.fi, preuzetim tokom 2010 godine*

Dakle, tokom 2011. godine, smanjenjem količina celuloze na tržištu dolazi i do povećanja cena celuloze po toni. Kretanje na tržišu celuloze se u potpunosti odvija u skladu sa opštim zakonom tražnje definisanim od strane britanskog ekonomiste Maršala. *Maršalov zakon podrazumeva da što je veća količina robe koja treba da se proda, niža mora biti cena po kojoj se ta roba prodaje i obrnuto.*[461]

Tabela 12. *Analiza preduzeća u odnosu na konkurenciju – SWOT matrica*

Prednosti	***Slabosti***
-visok kvalitet proizvoda *-konkurentne cene* *-visoko učešće na domaćem tržištu (tržišni lider sa 60% učešća)* *-kompletirani investicioni ciklus (najmodernija tehnologija)* *-preduzeće snabdeva domaće proizvođače poluproizvodima* *-kvlaitetan, iskusan i visoko obrazovan kadar* *-uvećan nominalni kapital tokom 2010. godine*	*-visoka zaduženost preduzeća*
Mogućnosti	***Pretnje***
-rastuća tražnja usled veoma konkurentnog proizvoda *-visok potencijal povodom stranih tržišta* *-trenutni obim korišćenja kapaciteta je 78% što ukazuje na potencijal daljeg rasta*	*-turbulencije nabavnog tržišta*

Izvor: *Lično istraživanje, januar 2012*

-Delatnost

Osnovna delatnost je proizvodnja toalet papira, toaletnih maramica, ubrusa i kuhinjskih salveta. Od osnivanja, „Alfa Papir“ kosntantno radi na osavremenjivanju proizvodnih kapaciteta. U tom periodu, poluproizvod (velike rolne papira – kvalitetan tissue papir) se nabavljao iz inostranstva, a u okvirima kapaciteta preduzeća isti se sekao na manje rolne i pakovao kao finalan proizvod. Preduzeće je 2005. godine kupilo prvu mašinu za proizvodnju papira (velikih rolni), koji se kao poluproizvod koristi za proizvodnju toalet papira, toaletnih maramica, ubrusa i kuhinjskih salveta. Predmetna mašina ima kapacitet od 1.000 tona papira, mesečno. Tokom 2008. godine preduzće je kupilo i drugu mašinu kapaciteta 2.500 tona mesečno i na taj način zaokržilo investiciju povodom potrebnog proizvodnog kapaciteta. Kapacitet obe mašine je 3.500 tona papira mesečno i isti se koristi na nivou od 78,5%. Preduzeće je vremenom, većom pokrivenošću tržišta i većom tražnjom za njegovim proizvodima povećavalo obim korišćenja kapaciteta, te je i zaključno sa devetim mesecom 2011 ostvarilo rekordnih 78,5%. Predmetna činjenica se odražava i na porastu prihoda od prodaje, a kretanje istih će biti objašnjeno u odeljku analize finansijskih izveštaja. Preduzeće poseduje velike skladišne kapacitete od preko 7.000 m2, koji mu omogućavaju gomilanje sirovna u periodima kada procenjuje da će nabavna cena rasti. S druge strane, isti mu služe i za skladištenje poluproizvoda i gotovih proizvoda. *Dakle, preduzeće je na neki način bilo*

[461]*Hanić H.,* ***„Istraživanje tržišta i marketing informacioni sistemi“****, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 480*

prinuđeno od konkurencije na tehničko-tehnološke inovacije, čime je stvorilo konkurentsku prednost, ali i poboljšalo svoju ekonomsku poziciju u grani.[462]

-B) OPIS ZAHTEVA I NJEGOVA NAMENA

Preduzeće Alfa Papir doo je podnelo zahtev za kratkoročnim kreditom za finansiranje nabavke celuloze, neophodne za finansiranje porasta obima proizvodnje. Iznos kredita je 1.000.000,00 EUR.

Preduzeće je tokom 2008 – 2010 imalo veoma racionalnu i odgovornu strategiju finansiranja obrtnog kapitala. Preduzeće finansira obrtna sredstva metodom finansiranja prema ročnosti vezivanja sredstava, a koja podrazumeva finansiranje kratkoročnih potreba za obrtnim sredstvima iz kratkoročnih izvora.[463] Do predmetnog zaključka se može doći čitanjem finansijskih izveštaja.

Tabela 13. *Segment finansijskih izveštaja U EUR 000*

period	***2008***	***2009***	***2010***
prihodi	*32.790*	*39.212*	*52.069*
kratkoročni krediti	*3.029 (9%)*	*7.821 (19, 9%)*	*14.088 (27%)*
obaveze prema dobavljačima	*12.089 (36, 8%)*	*9.070 (23, 1%)*	*9.037 (17%)*
učešće kredita i dobavljača u finansiranju prihoda	***45,80%***	***43%***	***44%***

Izvor:*Lično istraživanje na bazi podataka Agencije za privredne registre (izveštaji pretvoreni u EUR iznos)*

Dakle, očigledno je da preduzeće raste po pitanju obima proizvodnje (parametri korišćenja kapaciteta – odeljak analize delatnosti) i prihoda na godišnjem nivou, a da pri tome zadržava identično proporcionalno učešće eksternih izvora finansiranja toga rasta. Treći izvor finansiranja obrtnog kapitala je sopstvena zarada preduzeća i očigledno je da procentualno posmatrano taj aspekt ostaje nepromenjen. Međutim, evidentno je i da preduzeće pojačava finansiranje ukupnog obima poslovne aktivnosti iz kratkoročnih kreditaza 2010. godinu. Njihovo učešće raste u odnosu na 2009. godinu za 7%, odnosno za nešto više od 6 mln EUR. Kao što se može videti u odeljku analize tržišta, preduzeće je tokom 2010. godine bilo suočeno sa krizom u domenu tržišta nabavke osnovne sirovine – celuloze. Cena je iz meseca u mesec značajno varirala i u cilju smanjenja rizika od povećanja cene preduzeće je na kraće rokove plaćalo obaveze prema dobavljačima. U situacijama ovakvih tržišnih kretanja plaćanje sirovine se kalkuliše po nabavnoj ceni koja važi na dan plaćanja. Kraći rokovi plaćanja su podrazumevali i manji rizik varijacije cene. S druge strane, preduzeće je veoma likvidno te je višak likvidnosti usmeravalo u avansne uplate u cilju dobijanja značajnih rabata, čime je štitilo bruto profitabilnost u vremenu konstantnog rasta nabavne cene. Veoma važno je naglasiti da predmetna politika nabavke nije bila uslovljena pritiscima od strane dobavljača, već ju je preduzeće implementiralo postupajući veoma mudro i odgovorno. Predmetna politika je

[462]*Nikolić M., Malenović N., Pokrajčić D., Paunović B.:* ***„Ekonomika preduzeća“,*** *Ekonomski fakultet, Beograd, 1999. godine, str. 229*

[463]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“****, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 169*

predstavljala stratešku odluku preduzeća u vremenu značajnih tržišnih poremećaja. S druge strane, kredit za koji preduzeće aplicira treba da mu omogući da nastavi sa stabilnim rastom od 5% u 2012 godini. Takođe, apsolutni iznos bruto profita, kao i ostalih profitnih margina će biti veći, što će podržati proces otplate tekućih dugoročnih obaveza korišćenih za formiranje proizvodnih kapaciteta. Preduzeće ima prostora za rast u okvirima postojećih proizvodnih kapaciteta, a tražnja za proizvodima je usled činjenica navedenih u odeljku analize tržišta veoma visoka. Predmetnim kreditiranjem preduzeće neće odstupiti od već ustanovljene i prezentirane politike finansiranja obrtnog kapitala.

C) FINANSIJSKA ANALIZA

Tabela 14. *Bilans uspeha u EUR 000*

Alfa Papir doo (bilans uspeha)	***31.12.2009.***	***31.12.2010.***	***30.09.2011.***
prihod od prodaje	***39.212 (100%)***	***47.136 (100%)***	***37.844 (100%)***
materijalni troškovi	*-23.448 (60%)*	*-34.546 (72,3%)*	*-23.797 (62,5%)*
bruto prihod	***15.607 (40%)***	***13.237 (27,7%)***	***14.292 (37,5%)***
ostali operativni prihodi	*1.030 (2,6%)*	*18*	*26*
troškovi osoblja	*-2.080 (5,3%)*	*-3.715 (7,8%)*	*-3.153 (8,3%)*
troškovi poslovanja	*-3.776 (9,7%)*	*-4.998 (10,5%)*	*-5.171 (13,6%)*
amortizacija	*-2.196 (5,6%)*	*-1.307 (2,7%)*	*-1.035 (2,7%)*
poslovna dobit (EBIT)	***8.461 (21,7%)***	***3.235 (6,8%)***	***4.960 (13%)***
Finansijaki rezultat	*-4.462 (11,4%)*	*-3.135 (6,6%)*	*-1.146 (3%)*
Dobitak/gubitak pre poreza	***3.655 (9,4%)***	***100 (0,2%)***	***3.533 (9,3%)***
Vanredni prihodi	*6.570 (16,8%)*	*3.397(7,1%)*	*300 (0,8%)*
Vanredni troškovi	*-1.265 (3,2%)*	*-1.742 (3,6%)*	*-714 (1,9%)*
Dobitak/gubitak pre oporezivanja	***8.960 (22,9%)***	***1.756 (3,7%)***	***3.120 (8,2%)***
Porez na dobit	*-446*	*-46*	*-25*
Dobit/gubitak nakon odbijanja poreza	***8.514 (21,8%)***	***1.709 (3,6%)***	***3.095 (8,1%)***
Neto profit/gubitak	***8.514 (21,8%)***	***1.709 (3,6%)***	***3.095 (8,1%)***

Izvor:*Lično istraživanje na bazi podataka Agencije za privredne registre (izveštaji pretvoreni u EUR iznos)*

Prihodi

Tokom perioda obuhvaćenog analizom evidentan je konstantan porast obima prihoda. Tokom 2010. godine prihodi rastu za 20% u odnosu na nivo 2009. godine. U okviru devet meseci 2011. godine prihodi iznose EUR 37.844 i ukoliko se taj trend rasta nastavi, prihodi će, primenjujući proporcionalni rast, iznositi EUR 50.500. Ukoliko se predmetna prognoza ostvari, prihodi će porasti za 7% u odnosu na nivo 2010. godine. Poslednji kvartal svake poslovne godine je najintenzivniji po pitanju prihoda, jer je to period kada se obeležava najveći broj srpskih slava (Sveti Nikola i druge). Takođe, decembar je period priprema domaćinstava za doček nove godine i božićnih praznika. U tom periodu pojačana je potrošnja kuhinjskih salveta, što utiče i na porast prihoda. Kao dokaz rečenog prikazana je tabela sa vrednostima korišćenja kapaciteta po mesecima 2010. godine. Evidentno je da je najveći procenat proizvodnje prisutan u poslednjem kvartalu.

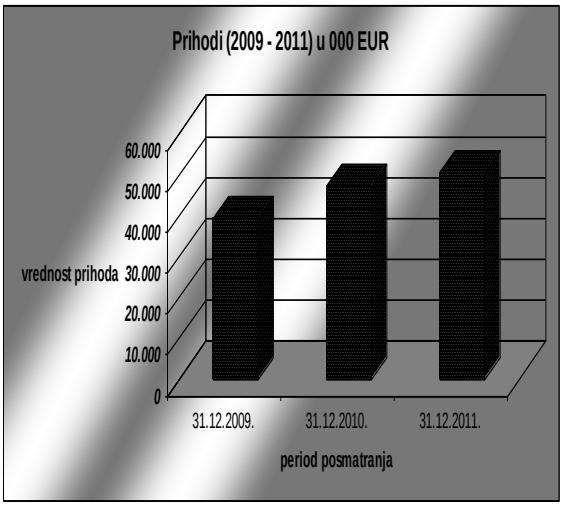
Tabela 15. *Korišćenje kapaciteta u tonama i procentualno*

period 2010	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**	**11**	**12**
pun kapacitet	3,5t	3,5t	3,5t	3,5t	3,5t	3,5t	3,5t	3,5t	3,5t	3,5t	3,5t	3,5t
iskorišćen kapacitet	2,2t	2,8t	2,9t	2,3t	2,3t	2,3t	2,5t	2,4t	2,8t	2,7t	2,8t	2,8t
%	**63%**	**80%**	**83%**	**66%**	**66%**	**66%**	**71%**	**69%**	**80%**	**77%**	**80%**	**80%**

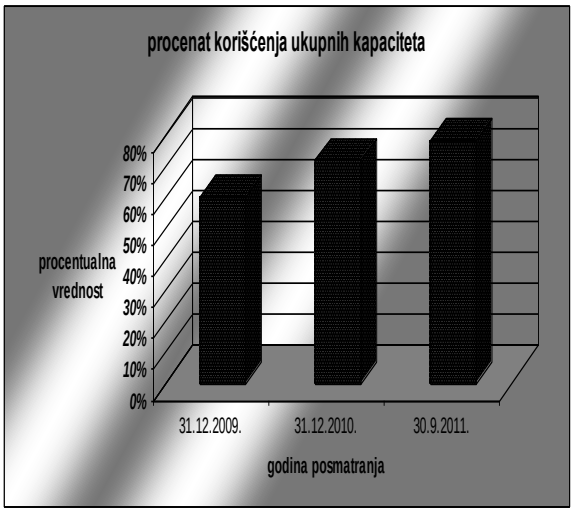
Izvor: *Lično istraživanje, januar 2012*

Preduzeće je sposobno da zadovolji rastuću tražnju jer poseduje kapacitete proizvodnje od 3.500 tona papira mesečno. U pitanju su dve najsavremenije mašine kapaciteta 1.000 tona i 2.500 tona. Prva mašina od 1.000 tona je kupljena 2005. godine, dok je druga od 2.500 tona kupljena 2008. godine. Trenutno korišćenje kapaciteta je na nivou od 78,5%, te je preduzeće u mogućnosti da nastavi sa ekspanzijom prodajnih aktivnosti, prateći rastuću tražnju. Najveću šansu za daljom ekspanzijom prodaje preduzeće vidi na ino-tržištima, a pogotovo u zemljama regiona.

Grafikon 38. *Kretanje prihoda 2009-2011*



Grafikon 39. *Korišćenje kapaciteta 2009-2011*



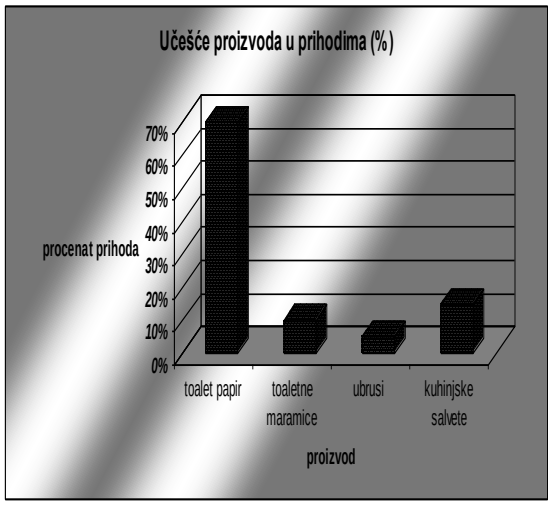
Izvor grafikona 38 i 39: *Lično istraživanje, januar 2012*

Uzrok rasta prihoda je činjenica da je preduzeće veoma konkurentno u pogledu cene i kvaliteta finalnog proizvoda. Preduzeće je u potpunosti opremljeno tehnologijom za proizvodnju najkvalitetnijeg papira za namene finalnih proizvoda (toalet papir, toaletne maramice, ubrusi, kuhinjske salvete) i kao takvo jedinstveno je u Srbiji. Prodajna cena je u najvećoj meri određena cenom koštanja nabavke sirovine i proizvodnje konačnog proizvoda, dok je prodajna cena proizvoda iz uvoza u velikoj meri opterećena dodatnim transportnim troškovima.

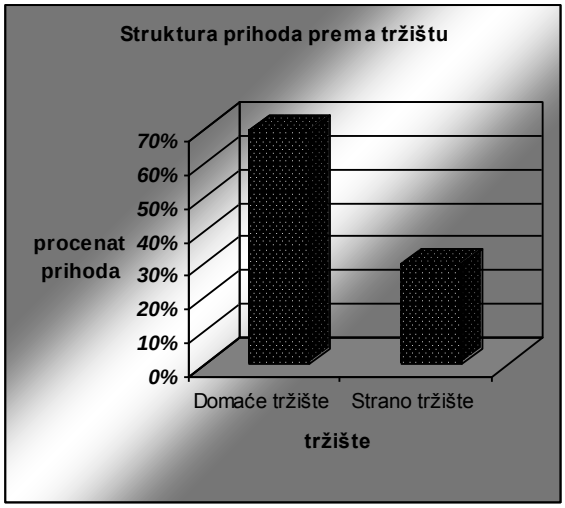
Dakle, preduzeće je u poziciji da ponudi proizvod identičan kvalitetu proizvoda najpoznatijih svetskih proizvođača, a ujedno po dosta nižoj ceni. Imajući u vidu pomenuto, može se zaključiti da je svetksa ekonomska kriza donekle blagotvorno delovala na poslovne operacije i performanse klijenta, jer je usled slabije kupovne moći stanovništva, veći procenat srednje i više klase prešao sa proizvoda poznatih svetskih

porizvođača na proizvode „Alfa Parir-a“. S druge strane, preduzeće kontroliše domaće tržište i domaćim proizvođačima prodaje poluproizvode koje proizvodi.

Grafikon 40. *Procenat prihoda po proizvodu*



Grafikon 41. *Prihodi – domaće vs. strano tržište*



Izvor grafikona 40 i 41: *Lično istraživanje, januar 2012*

Profitne margine

Usled pomenutih, negativnih tržišnih kretanja, cena celuloze je značajno porasla tokom 2010. godine što je uslovilo značajan pad bruto margine. Ipak, situacija se stabilizuje tokom 2011. godine i cena celuloze ponovo počinje da pada, te s toga i nivo bruto margine značajnije raste. Potrebno je napomenuti i to da preduzeće ima veoma konkurentan proizvod i da mu razlika u prodajnoj ceni dozvoljava eventualno podizanje cene bez rizika gubitka tržišta. Predmetna okolnost je značajna jer predstavlja prostor za regulisanje i zaštitu nivoa bruto margine od poremećaja na nabavnom tržištu. Kada se govori o uticaju transportnih troškova koji značajno pritiskaju uvoznike i utiču na finalnu cenu i profitabilnost, aspekti istog se mogu najbolje sagledati na primeru „Alfa Papira“ za 2008. godinu.

Tabela 16. *Bruto margina u 2008. godini*

prihodi	*32.790*	*100%*
materijalni troškovi	*24.167*	*73,20%*
bruto prihod	***8.844***	***26,80%***

Izvor:*Lično istraživanje na bazi podataka Agencije za privredne registre (izveštaji pretvoreni u EUR iznos)*

Kao što se može videti i pored veoma povoljnih kretanja na tržištu sirovina (svetska ekonomska nije bila aktuelizovana) i niske cene celuloze po toni, bruto margina je veoma niska i nalazi se na procentualnom nivou 2010. godine (godina najveće krize na nabavnom tržištu). Osnovni uzrok ovako niske bruto margine nalazi se na strani činjenice da je preduzeće drugu mašinu kapaciteta 2.500 tona, kupljenu 2008. godine, instaliralo 2009. godine. Zbog ove činjenice preduzeće je bilo primorano da nabavlja dodatne količine poluproizvoda iz inostranstva, a kako bi išlo u korak sa rastućom tražnjom. To je

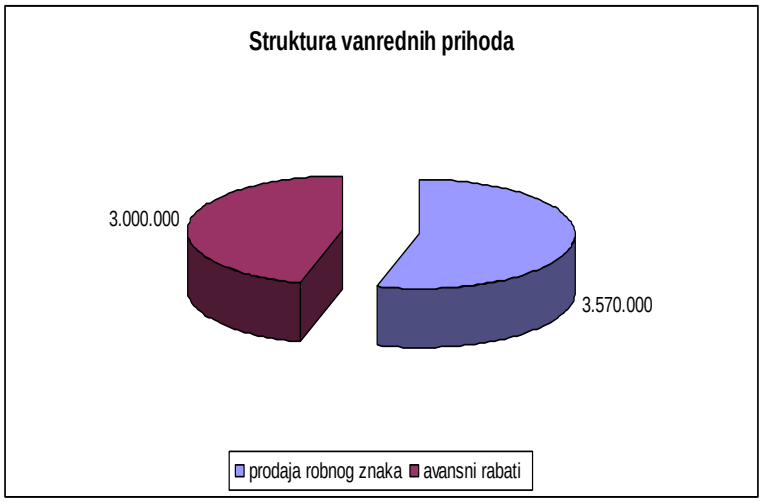
dovelo do porasta nabavnih cena (transportni troškovi), a preduzeće nije želelo da značajnije povećava prodajne cene jer je planiralo skoro aktiviranje druge mašine (zadržavanje tržišta uz plan za povećanje profita kroz aktiviranje druge mašine).

EBIT margina je, usled izuzetne bruto profitabilnosti i činjenice da je preduzeće ostvarilo oko EUR 1.000.000 ostalih operativnih prihoda (preduzeće je tokom te godine proizvodilo i dečije pelene, a kako se proizvodnja istih nije pokazala dovoljno profitabilnom, od iste se odustaje u narednim periodima), značajno viša u 2009. godini. Tokom 2010. godine, usled veoma loših kretanja na nabavnom tržištu, *EBIT* margina značajnije opada i iznosi svega 6,8%. U 2011. godini dolazi do oporavka *EBIT* margine, a najviše zahvaljujući stabilizaciji tržišta i padu nabavne cene celuloze. Troškovi poslovanja su nešto viši u odnosu na 2010. godinu, što je posledica činjenice da su prema zaključnom listu za devet meseci 2011. godine direktni troškovi proizvodnje knjiženi na troškovima poslovanja umesto na materijalnim troškovima, kao prethodnih godina.

Vanredni prihodi i vanredni rashodi

Tokom 2009. godine vanredni prihodi iznose čak EUR 6.570.000,00.

Grafikon 42. *Struktura vanrednih prihoda u 2009. godini*



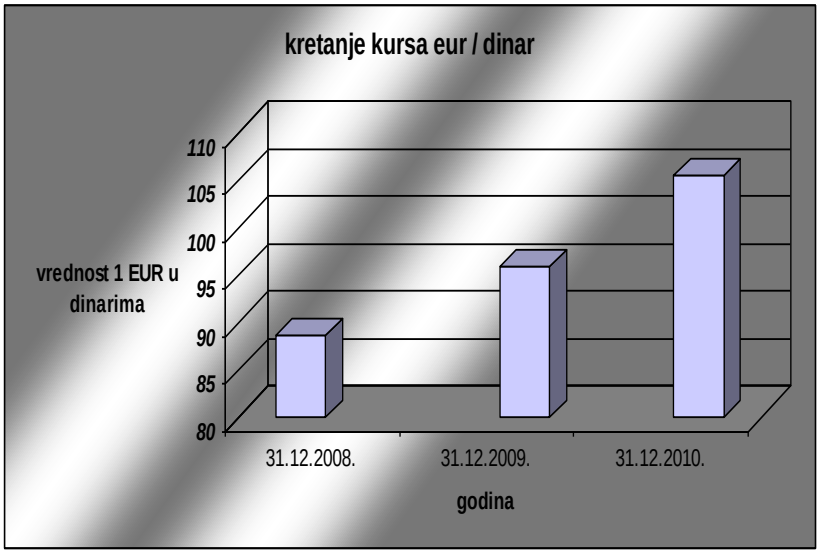
Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Agencije za privredne registre (izveštaji pretvoreni u EUR iznos)*

Oni su vezani za poslovnu aktivnost jer se odnose na prodaju robnog znaka i na avansne rabate. Ipak, deo koji se odnosi na prodaju robnog znaka se pojavljuje samo jednom i ne predstavljaju prirodan porast prihoda. To dokazuje 2010. godina kada se vanredni prihodi u potpunosti sastoje od avansnih rabata. Preduzeće je smanjenu profitabilnost usled krize na tržištu povećavalo avansnim uplatama i dobijanjem avansnih rabata.

Finansijaki rezultat

Preduzeće je tokom 2009 i 2010. godine ostvarilo značajne finansijske gubitke. Mora se napomenuti da se finansijski gubitak sastoji iz kamata povodom kredita u korišćenju i negativnih kursnih razlika prouzrokovanih negativnim kretanjem kursa.

Grafikon 43. *Kretanje kurs eur/dinar 2008 - 2010*



Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Narodne banke Srbije,* ***http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/cirilica/scripts/ondate.html***

Usled varijacija u kretanju kursa (eur/dinar), činjenice da 70% materijalnih troškova koji se odnose na nabavku pokriva u stranoj valuti, kao i usled toga da mu je 90% kredita odobreno sa valutnom klauzulom, a da „svega“ 30% prihoda ostvaruje prilivima sa ino-tržišta, Alfa Papir je značajnije valutno neusklađeno. Ipak, treba napomenuti da se značajnija suma negativnih kursnih razlika odnosi na one koje nisu predstavljale odliv gotovine u posmatranim godinama. To su tzv. nerelevantne kursne razlike, te su prema zakonu o računovodstvu iste mogle biti izostavljene iz knjiženja i prenesene na period kada će zaista predstavljati trošak odnosno odliv gotovine. Ipak, usled jake profitabilnosti, preduzeće je odlučilo da ih podnese u predmetnim godinama, što je donekle bio i aspekt poreske optimizacije. Stabilizacija kursa ukazuje na dosta manje finansijske troškove (bez negativnih kursnih razlika) tokom 2011. godine.

Tabela 17. *Bilans stanja-aktiva u 000 EUR*

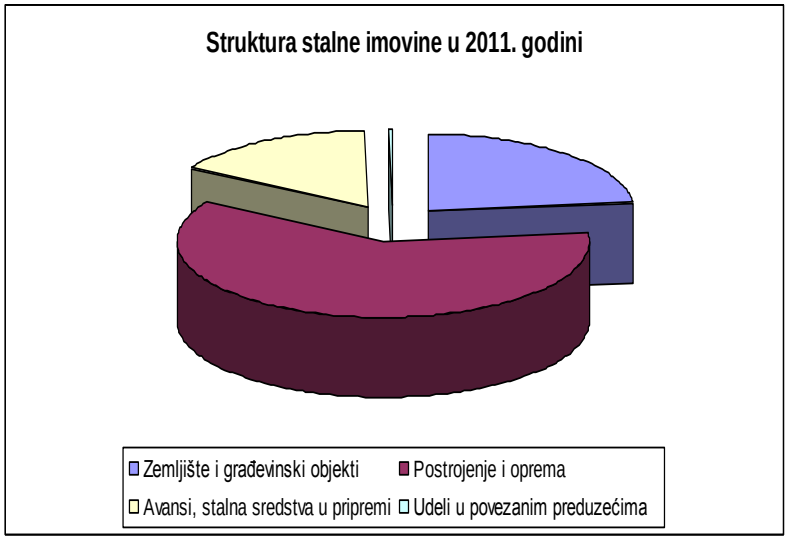
Alfa Papir doo (aktiva - bilans stanja)	***31.12.2009.***	***31.12.2010.***	***30.09.2011.***
Nematerijalna imovina			
Zemljište i građevinski objekti	*2.866*	*4.756*	*6.854*
Postrojenje i oprema	*12.283*	*18.336*	*17.643*
Avansi, stalna sredstva u pripremi	*17.015*	*5.685*	*4.791*
Udeli u povezanim preduzećima	*56*	*51*	*51*
Stalna imovina	***32.221***	***28.828***	***29.339***

Zalihe, sirovine i potrošni materijal[464]	*4.750*	*5.059*	*6.921*
Dovršena i nedovršena proizvodnja[465]	*683*	*1.879*	*2.124*
Trgovačka roba (gotovi proizvodi)[466]	*109*	*184*	*236*
Dati avansi	*478*	*1.481*	*479*
Potraživanja iz poslovanja	*17.474*	*17.549*	*15.381*
Potraživanja od povezanih preduzeća	*778*	*903*	*1.037*
Ostala potraživanja, unapred plaćeni troškovi	*1.205*	*5.417*	*2.702*
Gotovina i gotovinski ekvivalenti	*213*	*366*	*201*
Obrtna imovina	***25.688***	***32.838***	***29.082***
Ukupna aktiva	***57.909***	***61.666***	***58.421***

Izvor:*Lično istraživanje na bazi podataka Agencije za privredne registre (izveštaji pretvoreni u EUR iznos)*

Stalna imovina

Grafikon 44. *Struktura stalne imovine u 2011. godini*



Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Agencije za privredne registre (izveštaji pretvoreni u EUR iznos)*

Stalna imovina ukazuje na male varijacije iznosa tokom perioda obuhvaćenog bilansnom analizom. Mora se napomenuti da je to posledica promene kursa koji je primenjivan za preračunavanja u različitim godinama. Od stalne imovine preduzeće poseduje nekoliko proizvodnih hala, skladišnih prostora, dve mašine za proizvodnju toalet papira, kao i mašine za proizvodnju salveta, maramica i ubrusa. Osim toga preduzeće poseduje sopstveni vozni park, kao i viljuškare neophodne za transport

[464]*Pod tim svodnim nazivom podrazumevaju se veoma različiti realiteti u vidu sirovina i osnovnog materijala, pomoćnog i pogonskog materijala, sitnog inventara, ambalaže i sl. (izvor.Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 218)*

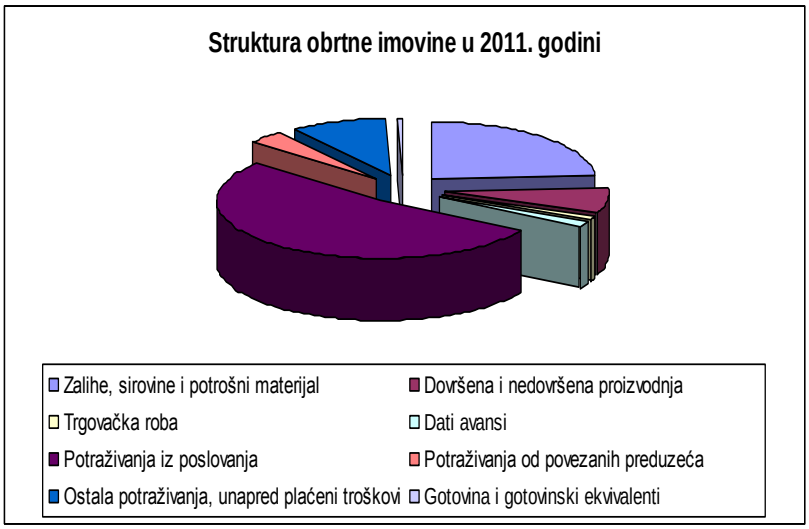
[465]*Nedovršena proizvodnja obuhvata sve one realitete nad kojima se još obavlja proizvodnja u toku (izvor.Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 218)*

[466]*Zalihe gotovih proizvoda sastoje se od realiteta na kojima je proces proizvodnje završen, ali još nisu prodati (izvor.Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 219)*

proizvoda. Takođe, preduzeće poseduje potpuno automatizovane mašine pakerice. Udeo u povezanim preduzećima se odnosi na udeo u povezanoj firmi u Makedoniji.

Obrtna imovina

Grafikon 45. *Struktura obrtne imovine u 2011. godini*



Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Agencije za privredne registre (izveštaji pretvoreni u EUR iznos)*

Zalihe

Sirovine i potrošni materijal

Sirovine i potrošni materijal u najvećoj meri predstavljaju zalihe celuloze. Manji deo zaliha predstavljaju folije za pakovanje, lepak, prirodne boje i mirisi za papir. Predmetni segment zaliha iznosi 6,9 mln EUR u 2011. godini. Usled porasta obima poslovnih aktivnosti i zahteva proizvodnje zalihe materijala se povećavaju. Preduzeće je u potpunosti formiralo kapacitete i u mogućnosti je da prati tempo povećanja tržišne tražnje u poslednjem kvartalu, ali i generalno posmatrano. S druge strane, celuloza kao najrasprostranjenije organsko jedinjenje na svetu može da „stoji na lageru“ (u skladištu) duže vremena, a da pri tome ne izgubi niti jedan segment inicijalnog kvaliteta. Mora se napomenuti i to da je nabavka u velikim lotovima ujedno i najpovoljnija jer omogućava ostvarivanje rabata povodom količinskih nabavki. Takođe, usled činjenice da se celuloza uglavnom nabavlja iz Paname, Brazila i Čilea, povoljnije je nabavljati veće količine usled visokih transportnih troškova.

Dovršena i nedovršena proizvodnja

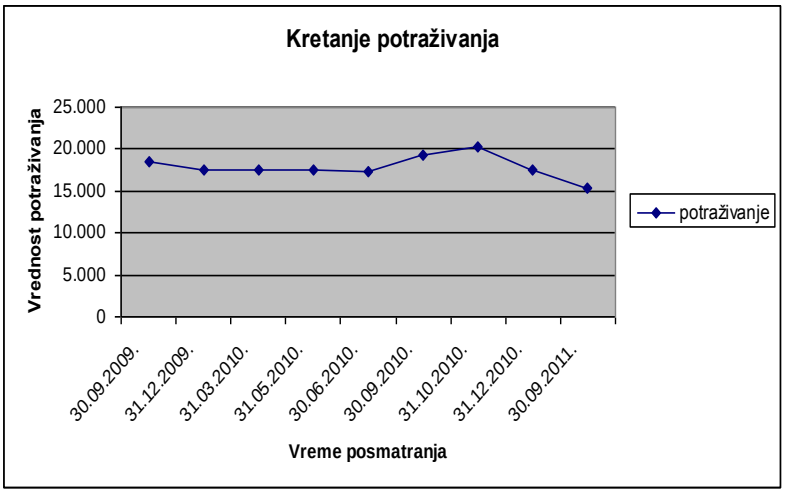
Uglavnom se odnosi na gotove proizvode koji su na putu ka krajnjim korisnicima i koji će potpisivanjem faktura (*otpremnica*[467]) od kupaca biti skinuti sa lager liste.

[467]*Ovaj dokument se izdaje u momentu kada roba napušta magacin ili stovarište. Potpisuje je magacioner/vozač/kupac i time potvrđuje da je roba spremna za prevoz. Osnovni elementi koje otpremnica*

Takođe, određeni deo se odnosi i na poluproizvode na lageru (velike rolne papira) kojima je potrebna finalna obrada (sečenje, bojenje i drugo) kako bi postali konačan proizvod. Dati avansi su iz već pomenutog razloga krize na tržištu celuloze i velike nestašice iste dosta visoki u 2010. godini. Preduzeće je sopstvenu profitabilnost štitilo avansnim uplatama, a u cilju dobijanja rabata i eliminisanja efekata visokih nabavnih cena.

Potraživanja od kupaca

Grafikon 46. *Potraživanja od kupaca u 000 EUR tokom 2009 - 2011*



Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Agencije za privredne registre (izveštaji pretvoreni u EUR iznos)*

Preduzeće u velikoj meri smanjuje obim potraživanja i to u trenutku značajnog rasta obima poslovne aktivnosti i prihoda od prodaje. Predmetna okolnost ukazuje na sve bolju politiku naplate. Preduzeće u najvećoj meri sarađuje sa velikim trgovinskim lancima, a budući da je zbog velike tražnje za njegovim proizvodima isto svrstano u prioritetne dobavljače, ugovorena valuta plaćanja se strogo poštuje (90 – 120 dana). Mora se napomenuti i to da preduzeće ima zaključene okvirne ugovore o prodaji svoje robe velikim lancima i da se prodaja odvija na „revolving“ osnovi. Naime, kako preduzeće isporuči određeni kontigent robe ono knjiži novi nivo potraživanja, a po naplati istih povećava prihode. Taj proces je stalno u toku i stalno se vrši nova isporuka uz naplatu ranijih.

Ostala potraživanja[468]

sadrži su: podaci o kupcu, registarski broj vozila u koje je roba utovarena, ime vozača i podaci o robi. Izvor: ***"Vodič za spoljnotrgovinsko poslovanje",*** *CO&CO Chambers (Privredna Komora Beograda i Interreg III A)*

[468]*U ovu grupu spadaju uglavnom avansi dobavljačima po raznim ugovornim osnovama, potraživanja od povezanih preduzeća, potraživanja po osnovu plasmana (dati krediti) i potraživanja od radnika i drugih fizičkih lica po osnovu datih akontacija, potraživanja od osiguravajućih društava po osnovu osiguranja, kao i potraživanja od finansijskih, društvenih i državnih institucija po osnovu plaćenih obaveza (izvor.Ranković J.:* ***„Teorija bilansa I"****, šesto izdanje, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 1998. godine, str. 377)*

Odnose se na potraživanja od povezanog pravnog lica, dobavljača za odobrene rabate, lizing kuća za položene depozite, banaka za oročena depozitna sredstva. Ostala potraživanja su veoma visoka u 2010. godini. Iznos od 2,8 mln EUR istih se odnosi na dinarski kredit odobren krajem 2010. godine, koji je bio položen na depozitni račun sa valutnom klauzulom, a u cilju zaštite od porasta kursa u prvom kvartalu naredne godine.

Tabela 18. *Bilans stanja – pasiva u 000 EUR*

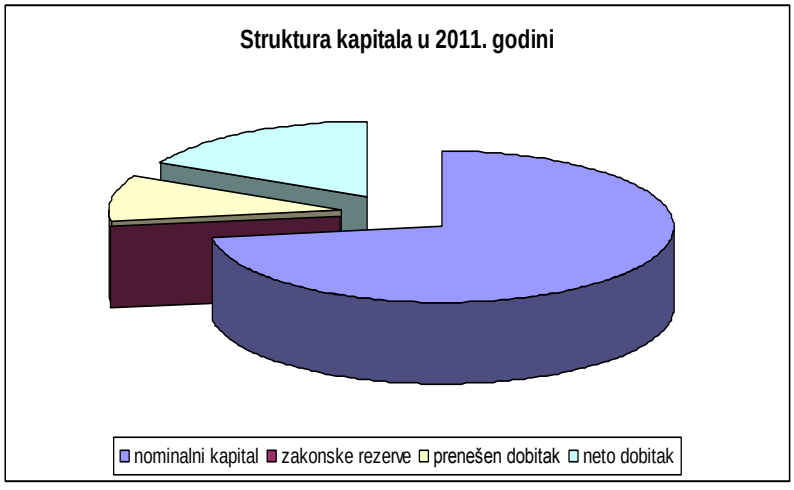
Alfa Papir doo (pasiva - bilans stanja)	***31.12.2009.***	***31.12.2010.***	***30.09.2011.***
Nominalni kapital	*128*	*12.843*	*12.843*
Zakonske rezerve			*12*
Ostala rezervisanja	*13*	*12*	
Prenesen gubitak	*5.546*		*1.709*
Neto dobitak	*8.514*	*1.709*	*3.095*
Kapital	***14.200***	***14.564***	***17.659***
Dugorocni krediti	*19.481*	*12.806*	*15.059*
Kratkorocni krediti	*7.821*	*20.140*	*14.898*
Primljeni avansi			*8*
Obaveze iz poslovanja	*9.070*	*8.181*	*5.779*
Ostale dugorocne obaveze	*6.687*	*5.398*	*4.446*
Ostale kratkorocne obaveze	*650*	*578*	*580*
Ukupne obaveze	***43.709***	***47.103***	***4.770***
Ukupna pasiva	***57.909***	***61.666***	***58.421***

Izvor:*Lično istraživanje na bazi podataka Agencije za privredne registre (izveštaji pretvoreni u EUR iznos)*

Kapital

U 2011. godini indikator kapitala iznosi 30%. Potrebno je naglasiti i to da je pocev od 2010. godine struktura kapitala izuzetna, te da upisani kapital iznosi čak 12,8 mln EUR.

Grafikon 47. *Struktura kapitala u 2011. godini*



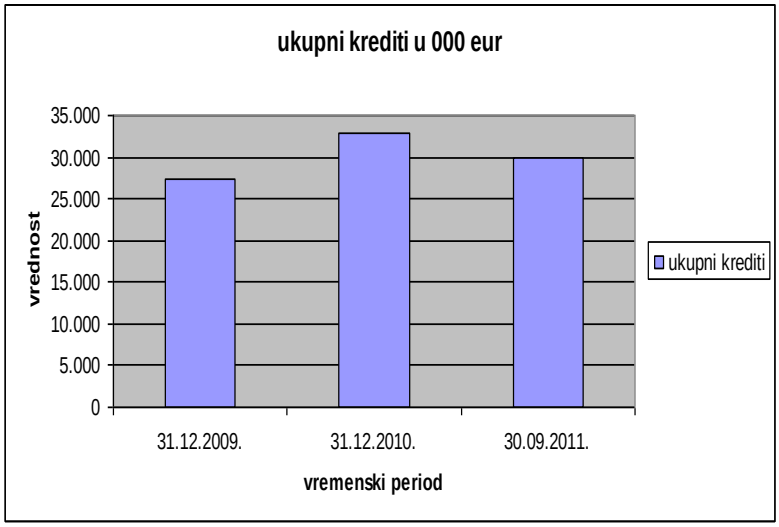
Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Agencije za privredne registre (izveštaji pretvoreni u EUR iznos)*

Obaveze prema bankama (kratkoročni + dugoročni krediti)

Tokom devet meseci 2011. godine preduzeće smanjuje nivo ukupnih kredita za oko 3 mln EUR, a pre svega usled konstantne otplate dugoročnih kredita (u 2010. godini u bilansima se oko 5 mln EUR dugoročnih kredita knjiži na kratkoročnim kreditima, a to je onaj deo dugoročnih kredita koji dospeva u 2011. godini, uz napomenu da to nije situacija sa 2011. godinom jer se radi o bruto bilansu za devet meseci u kome još uvek nije izvršeno istovetno knjiženje).

Dakle, od oko 17 mln EUR dugoročnih kredita preduzeće je sa devetim mesecom 2011. godine spustilo nivo istih na 15 mln EUR. Takođe, kratkoročni krediti su na približno jednakom nivou, a obaveze prema dobavljačima opadaju. Imajući u vidu da prihodi rastu evidentno je da preduzeće reinvestira profit u delatnost i obrtni kapital.

Grafikon 48. *Ukupni krediti 2009 - 2011*



Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Agencije za privredne registre (izveštaji pretvoreni u EUR iznos)*

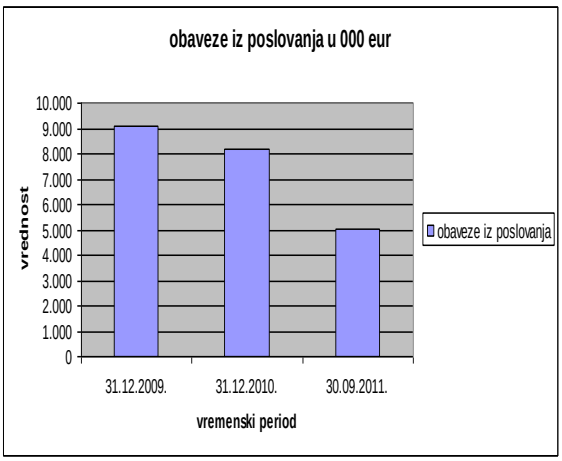
Tokom 2010. godine, obaveze po kreditima su bile najviše, a iz razloga svetske ekonomske krize koja je najintenzivnije pogodila nabavno tržište. Preduzeće je u tom periodu nabavku zasnivalo na većem finansiranju iz kreditnih izvora u odnosu na dobavljače.

Obaveze iz poslovanja

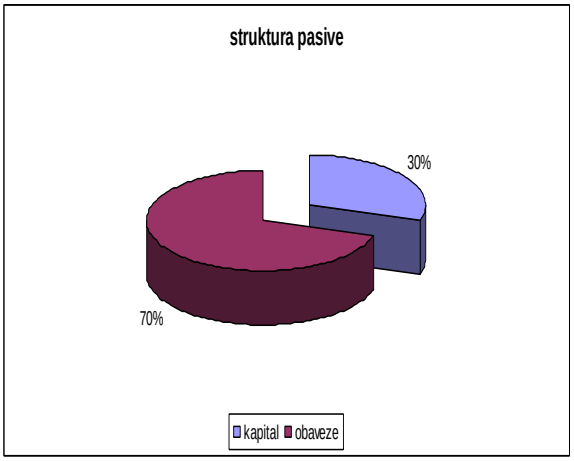
Obaveze iz poslovanja tokom 2011. godine opadaju, a usled povoljnijih trendova na nabavnom tržištu i ostvarivanja većeg nivoa profitnih margina koje uslovljavaju reinvestiranje višeg nivoa profita u obrtni kapital.

Dakle, preduzeće deo obaveza prema dobavljačima, kao eksternom izvoru finansiranja obrtnog kapitala, kompenzuje sopstvenom zaradom.

Grafikon 49. *Obaveze iz poslovanja u 000 EUR*



Grafikon 50. *Struktura pasive u 2011. godini*



Izvor grafikona 49 i 50: *Lično istraživanje na bazi podataka Agencije za privredne registre (izveštaji pretvoreni u EUR iznos)*

Ostale obaveze su obaveze po osnovu lizinga koji preduzeće koristi od trenutka kada je izvršilo nabavku dela opreme za potrebe sopstvenih kapaciteta. Primetno je da je preduzeće umanjilo i deo ostalih obaveza za gotovo 1 mln EUR. Preduzeće je tokom 2011. godine, a usled pomenutih aktivnosti, značajnije popravilo strukturu pasive bilansa stanja.

5.2. SPECIFIČNA FINANSIRANJA (primer – kreditiranje kupovine objekta radi izdavanja)

Transakcija kojom poslovna banka ima nameru da finansira kupovinu objekta radi izdavanja istog velikom trgovinskom lancu ili nekom drugom finansijski stabilnom preduzeću ima izuzetne specifičnosti u odnosu na druge vidove kreditiranja (osnovni otplatni kapacitet nije poslovanje podnosioca kreditnog zahteva već poslovanje i urednost u servisiranju renti zakupca).

Ovakvi *investicioni projekti*[469] sadrže visok stepen neizvesnosti i rizika, što je povezano sa dugoročnim periodom eksploatacije i aktivacije.[470] Naime, radi se o finansiranju projekta i banka u najvećem broju slučajeva zahteva osnivanje novog preduzeća (nosilac kreditnog zahteva). Takvo preduzeće je *SPV (special purpose vehicle)*[471] ili „strat-up“ preduzeće (rejtning u okviru Master banke 6b/B1). Dakle, radi se o subjektu koji nema kreditnu istoriju, ali koje će dodatnim ugovornim klauzulama kroz projektno finansiranje biti kontrolisano od strane poslovne banke. U ovakvim slučajevima

[469] *Najpre, radi se o dugotrajnim projektima, odnosno vreme od ideje o potrebi za investiranjem do konačne realizacije investicionog projekta može biti i nekoliko godina i u praksi je takav slučaj najčešći (izvor:Vukadinović P., Jović Z.:* ***„Investicije“****, Univerzitet Singidunum, 2012. godine, str. 64)*

[470] *Ćurčić U.:* ***„Bankarski portfolio menadžment“****, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 61*

[471] *http://moneyterms.co.uk/spvspe/*

veoma je važno da SPV ima strategijski plan kako bi se ostvarila misija kao jedinstven razlog postojanja preduzeća i vizija kao suštinski način ostvarenja te misije.[472]

Primer: Novo-osnovano preduzeće je podnelo kreditni zahtev za kupovinu poslovnog objekta površine 2.800m2, u cilju izdavanja istog pod zakup velikom, međunarodnom trgovinskom lancu, koji ima svoje poslovne jedinice u Srbiji. Preduzeće je obavestilo poslovnu banku da postoji i magacinski deo koji se takođe planira izdati pod zakup, površine 800 m2, ali i da isti neće biti u vlasništvu pravnog lica koje je podnelo zahtev za kredit. Ukupna mesečna zakupnina koja se očekuje iznosi EUR 36.000,00 (2.800m2 + 800m2), od čega će preduzeću podnosiocu kreditnog zahteva pripadati EUR 28.000,00, a drugom preduzeću EUR 8.000,00. Ukupna kupoprodajna vrednost objekta od 2.800m2 je EUR 2.150.000,00.

Struktura transakcije

Učešće u riziku transakcije

Imajući u vidu da se radi o projektu gde je celokupan rizik transakcije prenešen na zakupca objekta, banka je zahtevala učešće klijenta u transakciji na nivou od minimum 30%.

Tabela 19. *Učešće u transakciji kupovine poslovnog objekta*

kupo-prodajna vrednost	***iznos kredita***	***sopstveno učešće***
2.150.000 EUR	*1.505.000 EUR*	*645.000 EUR*
100%	***70%***	***30%***

Izvor: *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Ipak, povodom učešća postoji jedna specifičnost koja se ogleda u činjenici da je preduzeće izjavilo da namerava da isto obezbedi od strane ino-partnera kroz pozajmicu kojom će ino-partner kasnije „ući“ u vlasništvo domaćeg pravnog lica. Ova specifičnost primorala je banku da u odluku o kreditiranju uvede dve ugovorne klauzule koje se moraju ostvariti pre same realizacije kredita:

- *Preduzeće je u obavezi da pre realizacije kredita banci prezentuje ugovor o pozajmici koji je prijavljen NBS-u, sa klauzulom subordinacije duga (preduzeće će moći da vraća pozajmicu ino-partneru tek po potpunoj otplati kredita u stanju kod banke).*

- *Preduzeće je u obavezi da pozajmicu usmeri na namenski račun banke kako bi banka odobrenjem kredita i pozajmicu i kredit usmerila ka prodavcu nekretnine.*

- *Obezbeđivanje adekvatne dokumentacije za identifikaciju pravnog lica koje će investirati sredstva u investiciju (učešće 30%), kao i svih pravnih lica koja se*

[472] *Todorović J., Đuričin D., Janošević S.:* ***„Strategijski Menadžment“****, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2000. godine, str. 58*

nalaze u vlasništvu tog pravnog lica, sve do konačnog vlasnika – fizičkog lica, ali i kontrola te dokumentacije od strane relevantnih odeljenja u okviru banke (službe za regulisanje sprovođenja odredbi zakona o sprečavanju pranja novca kojim se propisuju radnje i mere koje se preduzimaju radi sprečavanja i otkrivanja pranja novca i finansiranja terorizma).[473]

Prva klauzula je važna jer je njenim obuhvatom banka uverena da je preduzeće spremno da visokim sopstvenim sredstvima prati transakciju do konačne otplate kreditnog aranžmana. Ukoliko se pak dogodi kršenje određene kreditne odredbe koju banka smatra krucijalnom za proglašenje raskida ugovora o kreditu, sredstva koja je preduzeće usmerilo ostaju zarobljena u objektu koji je predmet hipoteke i naplate kredita. Druga klauzula je bitna sa stanovišta potpune kontrole nad transakcijom odnosno procesom plaćanja punog iznosa kupoprodajne vrednosti i sprečavanja rizika izvlačenja dela sredstava iz namenjene investicije, ali i potencijalnih sporova sa prodavcem da puna vrednost nije plaćena, što može osporiti upisanu hipoteku. Treća klauzula je bitna sa stanovišta poznavanja klijenta i sprečavanja kreditiranja klijenata kompromitovanih određenim prekršajima, kriminalnim radnjama i onih koji se nalaze na tzv. „crnim listama“.[474]

Rok kredita

Banka je klijentu poslala ponudu za kreditiranje sa rokom od 10 godina. Na taj način preduzeće je u obavezi da na mesečnoj osnovi plaća banci anuitet u iznosu od oko 21.000 EUR. Anuitet je identičan nivo mesečne otplate (deo kamate i deo rate) do isteka roka važnosti kredita. Imajući u vidu da je iznos mesečne zakupnine koja bi pripadala banci, a po osnovu zaloge nad istom EUR 28.000, odnos između zakupnine i anutieta je 1,3, a to se sa stanovišta banke smatra izuzetnim odnosom. Ovo je prvi indikator (*DSCR*) koji uz dva dodatna (*LTV ratio*, zaloga nad udelima u vlasništvu kompanije, a u cilju stvaranja preduslova za potpunu kontrolu nad poslovanjem preduzeća) predstavlja osnov za eventualno poboljšanje rejtinga preduzeća (pozitivno i za banku jer smanjuje rezervacije prema NBS, ali i za klijenta jer smanjuje troškove kredita (kamata, naknada)). Dakle, rok je prilagođen potrebi da se obezbedi adekvatan otplatni kapacitet. U okviru roka predviđen je i grace period od 4 meseca, jer objekat još uvek nije u potpunosti završen (u toku su završni radovi i započet je proces dobijanja pozitivnog tehničkog prijema). Imajući u vidu da je tehnički prijem uslov za ulazak velikog međunarodnog trgovinskog lanca u objekat, a da je to u ovom slučaju odlučujući indikator za početak otplate kredita, banka pre realizacije kredita definiše sledeće ugovorne klauzule:

- *Preduzeće je u obavezi da pre realizacije kredita dostavi izjave investitora i izvođača radova kojima oni potvrđuju da će tehnički prijem biti obezbeđen u roku od 3 meseca.*

[473] http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/20/zakoni/sprecavaje_pranja_novca_200920.pdf
[474] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

- *Preduzeće je u obavezi da dostavi izveštaj nadzornog organa koji nadzire proces gradnje u ime banke koja je finansijer projekta, a povodom poslednje tranše kredita koja je puštena u korišćenje (izveštaj sadrži ključne rizike i govori o tome da li se odstupalo od projektne dokumentacije, analizira građevinske dnevnike, iznosi stepen završetka radova što je veoma važno za percepciju perioda potrebnog za tehnički prijem). Banka će pre realizacije kredita proceniti da li je izveštaj prihvatljiv, a ako nije kredit se neće realizovati.*

Otplatni kapacitet

Otplatni kapacitet će biti veoma snažan, a imajući u vidu da je vrednost mesečnog anuiteta za aranžman na 120 meseci EUR 21.000, kao i da je očekivani mesečni priliv po osnovu zakupnine EUR 28.000. Jedine troškove koje će preduzeće imati jesu troškovi poreza i osiguranja objekta. Tekuće i investiciono održavanje pada na teret zakupca, te je i to činjenica koja govori u prilog tome da preduzeće neće imati visoke troškove poslovanja.

Tabela 20. *Otplatni kapacitet na mesečnoj osnovi u 000 EUR tokom jedne godine*

godina	***1***	***2***	***3***	***4***	***5***	***6***	***7***	***8***	***9***	***10***	***11***	***12***
zakupnina	28	28	28	28	28	28	28	28	28	28	28	28
Anuitet	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21
razlika	***7***	***7***	***7***	***7***	***7***	***7***	***7***	***7***	***7***	***7***	***7***	***7***

Izvor: *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Kada se analizira otplatni kapacitet predmetne i sličnih transakcija veoma je važno ustanoviti i protumačiti vrednosti *Debt Service Coverage (DSCR)* racija i *Debt racija. Debt Service Coverage (DSCR) racio* se definiše na sledeći način: *((EBITDA – kapitalni izdaci (Capital Expenditure - CAPEX) – porez – dividende – finansijski troškovi (troškovi kamata po svim kreditima u stanju + troškovi kursnih razlika) + eksterni izvori finansiranja +/- potrebe za obrtnim kapitalom)) / (godišnja glavnica potencijlanog dugoročnog kredita i odnosna godišnja kamata).*[475] Imajući u vidu prethodno prikazanu tabelu evidentno je da *DSCR* iznosi približno 1,3%. Naime, rezultat je takav iz razloga što su jedini troškovi koje će novo-osnovano preduzeće imati, a koji ulaze u obračun, zapravo troškovi poreza. Preduzeće neće imati investicione izdatke niti izdatke za tekuće održavanje, jer isti padaju na teret zakupca. S druge strane, neće imati ni troškove zaposlenih, jer će direktor i vlasnik preduzeća biti jedna osoba sa minimalnim obračunom plate, a u cilju ostvarivanja osnovnog cilja – uredne otplate i dostizanaja targetiranog nivoa *DSCR-a*. Još jedan trošak koji će se pojaviti jeste trošak godišnje premije osiguranja koji sa svoje strane predstavlja neznatan uticaj na vrednost samog *DSCR-a*.

[475] *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na osnovu teoretskih osnova (izvor:Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 287) i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Tabela 21. *Primer obračuna DSCR (finansiranje hotelijerske branše – rok 5 godina)*

YEAR	PLANNING HORIZON 5 YEARS					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ROOM INCOME						
Occupancy	55,00%	60,00%	65,00%	65,00%	65,00%	65,00%
Rooms	20	20	20	20	20	20
Average Price / Night	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00	50,00
TOTAL TURNOVER	**228.855**	**249.668**	**270.465**	**270.465**	**270.465**	**270.465**
Hotel Income	**228.855**	**249.668**	**270.465**	**270.465**	**270.465**	**270.465**
thereof Room Income	200.750	219.000	237.250	237.250	237.250	237.250
thereof Food & Beverage	28.105	30.668	33.215	33.215	33.215	33.215
thereof Other Hotel Income	0	0	0	0	0	0
Other operating income	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
COST OF SALES	11.475	12.518	13.561	13.561	13.561	13.561
GROSS INCOME	**217.380**	**237.150**	**256.904**	**256.904**	**256.904**	**256.904**
TOTAL EXPENSES	**136.324**	**137.543**	**138.764**	**138.764**	**138.764**	**138.764**
Wages and Salaries	46.656	46.656	46.656	46.656	46.656	46.656
Other Operating Expenses	89.668	90.887	92.108	92.108	92.108	92.108
Cost of maintenance	12.045	13.140	14.235	14.235	14.235	14.235
Comunal costs	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000
Internet, cable etc	9.600	9.600	9.600	9.600	9.600	9.600
Costs of marketing	18.000	18.000	18.000	18.000	18.000	18.000
Cost of management	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000
Other costs	2.023	2.147	2.273	2.273	2.273	2.273
EBITDA	**81.056**	**99.607**	**118.140**	**118.140**	**118.140**	**118.140**
EBITDA in %	**35,42%**	**39,90%**	**43,68%**	**43,68%**	**43,68%**	**43,68%**
Interest Expenses	*19.026*	*13.260*	*10.208*	*7.095*	*4.013*	*989*
Depreciation	0	2.045	3.648	4.889	6.142	7.407
PROFIT / LOSS	**62.030**	**84.302**	**104.284**	**106.156**	**107.985**	**109.744**
Taxes	1.500	1.500	1.500	7.976	8.334	8.734
COMPANY RESULT	**60.530**	**82.802**	**102.784**	**98.180**	**99.651**	**101.010**
Principal	***17.500***	***70.000***	***70.000***	***70.000***	***70.000***	***52.500***
Debt Service Coverage Rate	**3,46**	**1,18**	**1,45**	**1,43**	**1,48**	**2,05**

Izvor: *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

S druge strane *Debt racio* se izračunava na sledeći način:

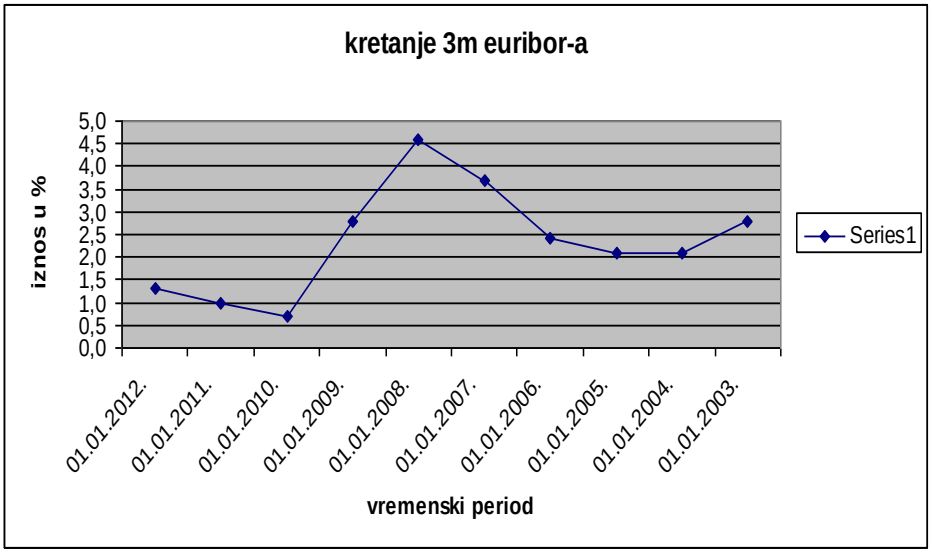
$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$ [476]

[476] http://www.investopedia.com/terms/d/debtratio.asp

Ipak i pored ovako visokog nivoa otplatnog kapaciteta banka je ustanovila dodatne klauzule koje će isti dodatno zaštititi:

- Zaštita od porasta kamatne stope: *klijent je u obavezi da sa bankom zaključi određeni model zaštite od rasta kamatne stope. Naime, 3m euribor je trenutno na niskom nivou što je posledica težnje da se animira poslovna i investiciona aktivnost u periodu svetske ekonomske krize.*

Grafikon 51. *Kretanje 3m euribor-a 2003-2012*



Izvor: ***http://www.euribor-rates.eu/euribor-rate-3-months.asp***

Ubrzani rast stopa sa ekspanzivnim kretanjima u privredama svetske ekonomije doveo bi do porasta anuiteta po kreditnom aranžamnu što bi umanjilo razliku između zakupnine i anuiteta. S toga, banka zaključuje ugovor o npr. „*hedgingu*“ promenljivog dela kamatne stope kojim je klijent dužan da u startu plaća određeni iznos promenljive stope, a svaki iznos preko toga plaća određeno osiguravajuće društvo koje ima taj proizvod u svom programu ili pak sama banka.

Najčešće korišćeni hedžing instrumenti za zaštitu od rizika neočekivanih promena visine tržišnih kamatnih stopa su:

1) fjučersi
2) svopovi
3) opcije[477]

Hedžing je posebna vrsta bankraskog proizvoda koji banke pružaju klijentima – privrednim subjektima, s tim što i same, mnogo više koriste hedžing za svoje potrebe zaštite bilnansnih stavki koje su osetljive na promene kurseva domaće i inostranih valuta i kamatnih stopa. Svrha hedžinga je da se minimizira gubitak kome je privredni subjekt

[477] *Ćurčić U.:* ***„Bankarski portfolio menadžment“****, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 354*

izložen. Terminski ugovori, fjučers ugovori, svopovi i opcije su kategorije instrumenata hedžinga.[478]

Terminski ugovor (forvard) je ugovor između kupca i prodavca deviza odnosno robe, kojim se prodavac obavezuje da isporuči kupcu fiksni iznos deviza ili količine robe (npr. zlato, nafta, kafa, itd.) na ugovoreni budući datum po ugovorenom deviznom kursu ili ceni. Time se omogućava odložena kupoprodaja.[479]

Fjučers je visoko standardizovani ugovor o kupoprodaji po utvrđenoj ceni na dan zaključenja transakcije, a sa isporukom ugovorenom na određeni dan (1,3,6 ili 12 meseci). Fjučers ugovori su standardizovani i uslovi ugovora su utvrđeni na berzi (aktiva, rok, mesto isporuke, način plaćanja itd.). Imaju značaj u upravljanju rizikom i savlađivanju gepa u finansiranju.[480]

Svop je tradicionalno zamena jedne hartije od vrednosti drugom. Popularni su valutni svopovi (dve ugovorne strane ugovaraju razmenu valuta uz obavezu da po protoku određenog vremena obave obrnutu transakciju u istom inicijalnom iznosu) i kamatni svopovi (dve ugovorne strane ugovaraju periodičnu međusobnu razmenu kamatnih prihoda).[481]

Opcija je ugovor koji daje pravo, ali ne i obavezu, njegovom imaocu da kupi ili proda određenu stvar po unapred utvrđenoj ceni u ugovorenom roku. Finansijska opcija predstavlja: opciju na hartiju od vrednosti, deviznu opciju (na valutu), opciju na kamatnu stopu, opciju na berzanski indeks i drugo. Call opcija je ugovor na finansijskom tržištu koji daje pravo, ali ne i obavezu, na kupovinu instrumenta po unapred utvrđenoj ceni u utvrđenom roku. Put opcija je ugovor na finansijskom tržištu koji daje pravo, ali ne i obavezu na prodaju finansijskog instrumenta po unapred utvrđenoj ceni u utvrđenom roku. [482]

- Zaštita od prekomernog „izvlačenja“ sredstava koje su višak iznad anutiteta iz preduzeća: *klijent je u obavezi da ne povlači više od 80% dobiti tekuće godine.*

Instrumenti obezbeđenja

Banka će u ovom slučaju kao instrumente obezbeđenja imati:

-Hipoteka I reda nad objektom koji kupuje podnosilac zahteva (2.800m2).

Objekat je procenjen na vrednost od 2.600.000 EUR od strane ovlašćenog procenitelja banke, a sama procena je urađena po prihodovnoj metodi jer je to zahtevana metoda za predmetne transakcije.

[478] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 186*
[479] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 186*
[480] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 187*
[481] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 187*
[482] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 188*

Prema prihodovnoj metodi (Income Approach) vrednost imovine je jednaka sadašnjoj vrednosti budućih koristi od vlasništva te imovine – koliko vredi danas buduća korist od te imovine. Kada su u pitanju nepokretnosti, buduća korist podrazumeva novčani tok koji prihoduje ta nepokretnost. Novčani tok se sastoji od redovnih godišnjih primanja plus rezidualna vrednost nepokretnosti na kraju perioda državine, odnosno u vreme prodaje (prenosa vlasništva na drugo lice). Prihodi se menjaju i cene nepokretnosti se menjaju, te je prihodovni metod razmišljanje i projekcija unapred, bazirana na istorijskim podacima, ali i na trendovima. Prihodovna metoda, zavisno od kompleksnosti nekretnine, može se primeniti kao:

-*Direktna kapitalizacija* - za nepokretnosti koje imaju stabilan prihod i predvidive troškove

-*Diskontovani novčani tok (DCF)* - kompleksne nepokretnosti sa promenljivim novčanim tokom

Kada se analizira procena nekretnine njena vrednost se stavlja u odnos sa vrednošću kredita namenjenog kupovini objekta. U takvoj relaciji dobija se jedan od tri najvažnija racija, a to je *Loan-to-value ratio*. Formula za izračunavanje *Loan-to-value* racija je:

$$\text{Loan to Value Ratio} = \frac{\text{Mortgage Amount}}{\text{Appraised Value of the Property}}$$ [483]

LTV racio predstavlja odnos iznosa kredita banke i kupoprodajne cene nekretnine koja se kupuje i stavlja pod hipoteku pomnožen sa 100. *LTV* racio za kredite koji se odobravaju za kupovinu, izgradnju i adaptaciju nepokretnosti, a obezbeđuju se hipotekom drugog reda predstavlja odnos zbirnog iznosa neotplaćenog kredita banke obezbeđenog hipotekom prvog reda i kredita banke obezbeđenog hipotekom drugog reda i kupoprodajne cene nekretnine koja se stavlja pod hipoteku pomnožen sa 100.[484]

U slučaju analizirane transakcije *Loan-to-value* racio iznosi: 1.505.000 / 2.600.000 X 100 = 58%. Radi se o izuzetnoj vrednosti jer je zahtevana vrednost ovog racija sa stanovišta poslovne banke max. 75%. Generealno, veća vrednost racija znači i viši nivo rizika posmatrane transakcije. S druge strane niža vrednost može da bude i pogrešno protumačena ukoliko je procenjena vrednost nekretnine neadekvatna, tj. nerealno visoka. Ipak, sektor rizika u okviru poslovne banke zahteva da procenu vrše sa njegove strane ovlašćeni procenitelji. To su obično stručna pravna lica koju su status ovlašćenog procenitelja stekla dugoročnom, uspešnom i kvalitetnom saradnjom sa bankom.

[483] http://www.investopedia.com/terms/l/loantovalue.asp
[484] http://www.nkosk.rs/srlat/content/obracun-i-visina-premija-osiguranja

- *Zaloga nad ugovorom o zakupu, s tim što će deo zakupnina koje pripadaju preduzeću podnosiocu zahteva biti usmeren na račun kredita kod banke.*

- *Zaloga nad udelima u preduzeću (banka će na ovaj način imati punu kontrolu nad poslovanjem preduzeća podnosioca zahteva). Ovo je ujedno i jedan od uslova za poboljšanje rejtinga preduzeća.*

Struktura novog (potencijalnog) ugovora o zakupu

Budući da veliki međunarodni trgovinski lanac zahteva da ima samo jednog zakupodavca postignut je sporazum da podnosilac kreditnog zahteva uđe u zakup objekta sa drugim preduzećem (800m2) s mogućnošću davanja objekta u podzakup velikom međunarodnom trgovinskom lancu (nacrt ugovora je predat banci i on sadrži predmetnu klauzulu). Na taj način bi podnosilac kredintog zahteva postao zakupodavac za oba objekta (2.800m2 + 800m2), a zakupnine koje pripadaju drugom preduzeću bi se ili odmah usmeravale na račun tog preduzeća ili bi se sa računa podnosioca kreditnog zahteva prosleđivale tom preduzeću.

U cilju zaštite toka sredstava od potencijalne blokade zakupodavca ustanovljena je obaveza otvaranja tzv. *„escrow"* računa koji je izuzet iz blokade. Takođe, potpisivanjem višepartitne cesije i uspostavljanjem zaloge nad potraživanjima (aktivirana zaloga putem prosleđivanja rešenja o upisu zaloge uz instrukciju o uplati sredstava na račun banke) ustanovljena je zakonska obaveza zakupca da plaća na *„escrow"* račun, čak i u sitaciji blokade tekućeg računa zakupodavca ili pak bankrotstva istog.

Imajući u vidu prethodno razmatrano banka je ustanovila sledeće klauzule koje se moraju ostvariti pre realizacije kreditnog aranžmana:

- *Klijent je u obavezi da dostavi ugovor o zakupu objekta sa velikim tgovinskim lancem, nad kojim će biti uspostavljena zaloga. Ukupna mesečna zakupnina mora da bude 75% zakupnine koja je predviđena za celu tehničku celinu, a ne manje od 27.500 EUR na mesečnom nivou. Ugovor mora biti zaključen na 10 godina, s mogućnošću produženja na još 5, a poslednja zakupnina mora da pokrije poslednji anuitet kredita.*

- *Klijent je obavezan da dostavi ugovor o zakupu zaključen sa drugim preduzećem za 800m2 (kao i dokaz o vlasništvu drugog preduzeća nad tim objektom – ugovor o kupopridaji + potvrda da je plaćena puna cena) sa mogućnošću davanja objekta u podzakup, na osnovu koga će biti zaključen ugovor o podzakupu sa velikim lancem. Na taj način će preduzeće izaći kao jedan jedinstveni zakupodavac prema velikom lancu.*

Objašnjenje razloga zbog kojih banka smatra da činjenica da deo objekta koji se daje u zakup, a koji neće biti pod hipotekom, ne predstavlja visok rizik transakcije:

- *Drugo preduzeće ima dugoročni plan izdavanja objekta pod zakup jer će na taj način kroz 10 godina zaraditi tržišnu vrednost predmetnog objekta, ali i određeni iznos preko toga.*

- *Drugo preduzeće pored pomenutog ima opciju i prodaje objekta podnosiocu kreditnog zahteva, a ako ono ne iskoristi pravo preče kupovine, nekom trećem licu. Taj proces će biti strogo kontrolisan od strane podnosioca kreditnog zahteva, a iz razloga visokog učešća istog u transakciji. Narušavanje dugoročnog zakupa vodi gubitku učešća u iznosu od EUR 645.000,00. Dakle, sama subordinacija duga (ugovor o pozajmici) pruža dodatni element sigurnosti.*

- *Drugo preduzeće neće raskinuti ugovor jednostrano i pri tome ne ponuditi objekat za kupovinu podnosiocu kreditnog zahteva, jer je nacrtom ugovora predviđena klauzula preče kupovine. Svako odstupanje od toga će povlačiti kazneni penal u visokom iznosu.*

- *Drugo preduzeće neće rakinuti ugovor, a u cilju korišćenja prostora za sopstvene namene, jer će to povlačiti visok penal, a isto tako preduzeće je svesno da nema mnogo profitabilnijih namena od davanja objekta u zakup velikom međunarodnom trgovinskom lancu.*

- *Banka je imala iskustva sa takvom strukturom, gde se zakupnina i hipoteka nad objektom delila u razmeri 40% : 60% (objekat bio u fazi izgradnje). Bez obzira na to, dugoročni zakup je održan, a nakon određenog vremena veoma poznat investitor je kupio predmetni objekat, zatvorio kredit i krenuo u projekat nastavka zakupa. Dakle, tržišna kretanja su takva da je dugoročni zakup, pogotovo sa velikim međunarodnim trgovinskim lancima, veoma profitabilna i prilično sigurna opcija.*[485]

  Prednosti transakcije:

- *Zakupac je renomirani međunarodni trgovinski lanac*

- *Odlično učešće klijenta u transakciji kupovine objekta – 30% i trajanje istog do potpune otplate kredita*

- *Veliki trgovinski lanac je već uložio 1.000.000 EUR sredstva u adaptaciju i opremanje objekta u skladu sa sopstvenim standardima i zahtevima*

- *Veliki trgovinski lanac po prvi put ulazi u objekat i prema planu namerava da u zakupu ostane na rok od 10 godina*

- *Veliki trgovinski lanac će morati da plati visok penal u slučaju izlaska iz objekta, a isti iznosi isto koliko i zakupnina na godišnjem nivou. Penal u kombinaciji sa do*

[485] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

sada uloženim sredstvima predstavlja sigurnost da će zakupac na duži rok ostati u zakupu.

- *Potpuna kontrola nad poslovnjem podnosioca zahteva (zaloga nad udelima).*

- *Pozitivan otplatni kapacitet*

- *Potencijal i atraktivnost lokacije* [486]

Ugovor o zakupu – čvrstina ugovora i sigurnost dugoročnog zakupa:

- *Veliki trgovinski lanac je do sada u privođenje nameni objekta uložio čak 1 mln EUR. Dakle, učešće u projektu dugoročnog zakupa je veoma visoko i zakupac neće napuštati dobro isplanirani projekat jer bi to dovelo do gubitka velike sume uloženih sredstava.*

- *Veliki trgovinski lanac po prvi put ulazi u objekat. To je veoma bitna okolnost jer je na početku tog parcijalnog investicionog ciklusa (tržište nije „zasićeno" tim objektom), što uz visoko učešće u privođenje nameni garantuje dugoročan zakup.*

- *U slučaju jednostranog raskida ugovora od strane zakupca, isti će biti u obavezi da plati vrednost zakunina za naredni period od 12 meseci – što iznosi ukupno oko 432.000 EUR. Ovaj iznos uz inicijalna i nameravana ulaganja predstavlja potencijalni gubitak od gotovo 1,6 mln EUR – 1,8 mln EUR.*

- *Veliki trgovinski lanac je sa svoje strane zaključio izuzetno jak ugovor koji ga štiti od potencijalnog raskida ugovora, i to je još jedna od potvrda dugoročne orijentacije ka zakupu ovog objekta.*[487]

[486] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[487] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

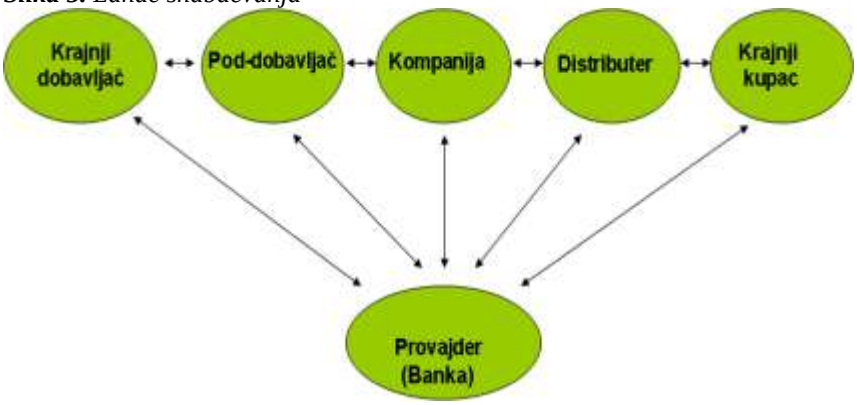
III DEO

"SUPPLY CHAIN FINANCE" - TREND PODSTAKNUT UTICAJEM SVETSKE EKONOMSKE KRIZE

1. LANAC SNABDEVANJA (*SUPPLY CHAIN*)

Lanac snabdevanja predstavlja mrežu organizacija koje su uključene uzvodnim (dobavljač – preduzeće), nizvodnim (preduzeće – kupac) i kombinovanim (kretanje proizovda unutar preduzeća) vezama u različite procese i aktivnosti koje proizvode vrednost u vidu proizvoda i usluga usmerenih ka zadovoljenju potreba krajnjeg korisnika ili potrošača.[488] *„Supply chain"* je ukupni tok materijala, informacija i novca od dobavljačevog dobavljača kroz preduzeće, pa sve do kupčevih kupaca.[489] Osnovna svrha postojanja bilo kog lanca snabdevanja jeste da on zadovolji potrebe kupca u procesu stvaranja sopstvenog profita. Aktivnosti lanca snabdevanja počinju sa porudžbinom kupca i završavaju se kada zadovoljan kupac plati kupljena dobra.[490]

Slika 5. *Lanac snabdevanja*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada*

Lanac snabdevanja predstavlja i asocijaciju pojedinačnih, različitih poslovnih aktivnosti više privrednih subjekata. Takođe, lanac snabdevanja je i lanac vrednosti budući da svi poslovni entiteti uključeni u lanac snabdevanja doprinose kreiranju krajnje vrednosti u vidu proizvoda i usluga namenjenih krajnjim potrošačima. Troškovi poslovanja su manji, a konkurentnost proizvoda je veća u slučaju peduzeća uključenih u lanac snabdevanja u odnosu na samostalno poslovanje bez ikakve povezanosti i razumevanja međusobnih poslovnih potreba. Cilj upravljanja lancem snabdevanja jeste smanjenje troškova poslovanja, povećanje profitabilnosti i bolja eksploatacija resursa. Fokus lanca snabdevanja jeste na krajnjem potrošaču kao finansijeru poslovnih potreba svih učesnika lanca snabdevanja.[491]

---

[488] *Stanišić M., Regodić D.,* ***„Tehnologija optimizacije lanaca snabdevanja"****, Međunarodni naučni skup Sinergija, 2012. godine, str. 31 (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 98 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[489] *Ahmad M. & Benson R.: „Benchmarking in the Process Industries", IChemE, 2000, page 138 (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 98 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[490] *Regodić D.:* ***„Menadžment snabdevanjem"****, Univerzitet Singidunum, 2008. godine, str. 8 (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 98 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[491] *Stanišić M., Regodić D.,* ***„Tehnologija optimizacije lanaca snabdevanja"****, Međunarodni naučni skup Sinergija, 2012. godine, str. 31*

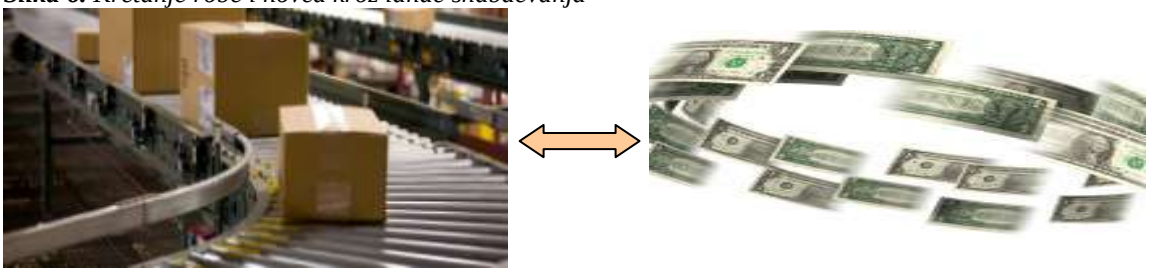
2. FINANSIRANJE LANCA SNABDEVANJA *(SUPPLY CHAIN FINANCE)*

Finansiranje lanca snabdevanja *(supply chain finance)* predstavlja mladu poslovnu filozofiju, koja podrazumeva korišćenje finansijskih instrumenata, poslovnog iskustva, prakse i savremenih tehnoloških rešenja kako bi se obrtna imovina vezana u različitim poslovnim ciklusima (nabavka, proizvodnja, prodaja) brže konvertovala u gotovinu[492], ubrzao operativni novčani tok i poboljšalo upravljanje likvidnošću poslovnih partnera koji sarađuju na dugoročnoj osnovi (prodavaca i kupca, ali i preduzeća koja se nalaze između njih u okviru lanca snabdevanja). Polazna osnova je sagledavanje poslovnih potreba klijenta banke, ali i njegovih poslovnih partnera uz težnju da se detaljnije pronikne u analizu odnosa u lancu snabdevanja, kako bi se obezbedio model finansiranja pod kojim bi novčani tok koji potiče iz lanca nabavke kao rezultat finansiranja bio osnova otplate izloženosti po proizvodu *„supply chain finance-a“* (transakcije su samolikvidirajućeg[493] karaktera).[494]

Supply Chain Finance (SCF) je uobičajeno definisan kao portfolijo finansijskih praksi i tehnologija koje podržavaju trgovačke tokove i finansijske procese skraja na kraj lanca snabdevanja.[495]*SCF* poslovna filozofija nastaje na temeljima potreba poslovnih partnera da ojačaju svoju kooperaciju, dobijajući dodatne benefite.

Krajnji cilj *SCF* je da optimizuje obrtni kapital kroz lanac snabdevanja za kupce i dobavljače.[496]Cilj *„Supply chain finance“* jeste i smanjivanje vremenskog gep-a koji postoji između protoka robe i protoka novca kroz lanac nabavke. Takođe, cilj je i postizanje bolje novčane prohodnosti lanca snabdevanja.

Slika 6. *Kretanje robe i novca kroz lanac snabdevanja*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[492]*Cash-to-cash cycle time = [(DSO + DIO) – DPO] represents the interval between payment for raw materials and the receipt of cash generated by selling final goods ((source: Bryant C. and Camerinelli, E., EBA (Euro Banking Association),* ***„Supply chain finance“****, 2013, page 23))*

[493]*Rather than being predicated on pure financial considerations trade and SCF financings should be viewed more on a transactional basis and more readily on their performance and self-liquidating aspects ((Bryant C. and Camerinelli, E., EBA (Euro Banking Association),* ***„Supply chain finance“****, 2013, page 66))*

[494]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 98 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[495]*Bryant C. and Camerinelli, E., EBA (Euro Banking Association),* ***„Supply chain finance“****, 2013, page 7*

[496]*Carswell K., Product Manager and Executive Consultant within CGI's Trade Services Group.,* ***„Supply Chain Finance: A new way for trade banks to strengthen customer relationships“****, 2007, page 4*

Iako se radi o potpuno novom poglavlju bankarskog poslovanja koje potpada pod okrilje *„trade finance-a", „supply chain finance"* pruža mogućnost transfera fokusa banke sa finansiranja samo određenih delova ukupnih potreba klijenata (finansiranje likvidnosti, potreba za dodatnim sirovinama, investiciono finansiranje itd.) na finansiranje celokupnog lanca nabavke. Prethodno je značajno pre svega za kvalitet portfolija banke, jer su odluke o ulasku u poslovnu saradnju sa klijentima zasnovane na razumevanju ne samo klijentovih potreba, već i potreba njegovih poslovnih partnera. Informacije na kojima se baziraju odluke se sveobuhvatnije i šireg opsega, te su i same odluke brže, kvalitetnije i preciznije.[497]

Banke koje su globalno aktivne na području SCF tržišta su: ANZ, Barclays, BNP Paribas, Citi, Deutsche Bank, HSBC, ING, JPMorgan, RBS, Santander, Scotia Bank, SEB, Standard Chartered, Unicredit.[498]

Dugo vremena je ovaj oblik saradnje banke, kupca i dobavljača zanemarivan i više smatran kao teoretska opcija. *„Supply chain finance"* je zaneamarivan u korist klasičnog kreditiranja ili pak *„cash-managmenta"*. Sada, kada su se pravila igre promenila, kada imamo globalizaciju poslovnih i finansijskih tokova, svetsku ekonomsku krizu, kada postoji novo okruženje u kojem banke više ne mogu lako da odobravaju kredite usled rastuće nelikvidnosti koja urušava kreditne rejtinge poslovnih subjekata, *„supply chain finance"* dobija sve više na značaju. [499] U okviru tržišta u razvoju pristup kreditnim sredstvima je manje moguć u poređenju sa periodom pre krize, a nivo loših plasmana konstantno raste.[500]

Radi se o modelu finansiranja koji omogućava bankama da prilagode svoju ponudu sa rastućim potrebama klijenata u domenu lanca nabavke. Dakle, od tradicionalne orijentacije ka proizvodu, banke pomeraju interes na veću saradnju sa svojim klijentima i klijentima svojih klijenata, a kako bi ih snabdela rešenjima koja su krojena njihovim potrebama. Dakle, pomeraju se sa proizvoda na potrebu klijenta, što je u suštini nova poslovna filozofija usmerena ka kreiranju manje rizičnog, ali i visoko profitabilnog portfolija.[501] Hiperpordukcija rešenja koja nisu u najboljoj meri prilagođena klijentima kako bi se ostvarili planovi više nije primarna imajući u vidu posledice krize i veliki broj klijenata koje je takav odnos banaka doveo u poziciju opšte nelikvidnosti.[502]

---

[497] *Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 98 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[498] *Bryant C. and Camerinelli, E., EBA (Euro Banking Association), **„Supply chain finance"**, 2013, page 34*

[499] *McKinsey on Payments, **„Supply chain finance: from myth to reality"**, October 2010, page 22*

[500] *International Chamber of Commerce (The World Business Organization), **„2013 Rethinking trade & finance",** 2013, page 56 (Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 98 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[501] *Carswell K., Product Manager and Executive Consultant within CGI's Trade Services Group., **„Supply Chain Finance: A new way for trade banks to strengthen customer relationships"**, 2007, page 5*

[502] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 98 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

2.1. POTREBA I GENERISANJE TRAŽNJE ZA PROIZVODIMA FINANSIRANJA LANCA SNABDEVANJA

Potreba za proizvodima pod okriljem *„supply chain finance-a"* je sve izraženija. Naime, preduzeća na strani kupaca sa sve manje izveznosti mogu da predvide kada će se realizovati isporuka proizvoda od strane dobavljača, ali i kada će od trenutka isporuke, tj. konfirmacije isporuke, a nakon kontrole dostavljenih proizvoda i pratećih faktura, potraživanje dospeti na plaćanje (odloženi rok plaćanja uz prijem proizvoda i prateće fakture). To je upravo i razlog zašto je nemoguće precizno projektovati novčane tokove. Od trenutka kada se pošalje narudžbenica, odnosno kada se prime proizvodi sa fakturama, moraju se pregledati fakture i ustanoviti da li se podudaraju sa narudžbenicom, a zatim se mora izvršiti i fizička kontrola proizvoda. U trenutku kada se ustanovi da su prethodno opisane kontrole dale pozitivan rezultat može se pristupiti overi i internom zavođenju faktura, što predstavlja trenutak od koga teče rok za odloženo plaćanje. Takođe, predviđanje ovih rokova je teško iz razloga što mnogi prodavci imaju sve više likvidnosnih problema i to rađa neizvesnost u njihovim ciklusima proizvodnje, a da bi isporučili poručenu robu moraju prvo da je proizvedu ili da je kupe (trgovci). Četvrti rizik koji se javlja pored rizika interne neefikasnosti, lošeg fakturisanja ili kvaliteta robe dostavljene od strane prodavca i likvidnosti prodavca jeste rizik prostorne udaljenosti prodavca i kupca koji dovodi do rizika transporta, kako sa stanovišta vremenskog perioda, tako i sa stanovišta rizika oštećenja robe. Svi pobrojani rizici se ispoljavaju kroz dva ključna rizika, a to je produženje rokova naplate sa stanovišta dobavljača i plaćanja sa stanovišta kupca, što proizvodi ključan rizik - rizik nemogućnosti planiranja novčanih tokova svih učesnika na tržištu. Pored nedostatka kreditnih sredstava što zbog nelikvidnosti, što zbog nemogućnosti plasmana usred promenjenih poslovnih politika banaka, rizik planiranja novčanih tokova dovodi do globalne i ciklične nelikvidnosti tržišta i privreda zemalja prelivajući negativne efekte i na tržište evrope i sveta u celini.[503] To rađa i veliku dozu nepoverljivosti između poslovnih partnera, a pogotovo prema onima koji potiči iz nerazvijenih zemalja.[504]

Kako bi kompenzovali rizike vremenskih rokova kupci drže veći nivo zaliha na skladištu, a u odnosu na kapacitete proizvodnje ili potencijale tržišta. Držanje većeg nivoa zaliha na skladištu proizvodi veće troškove držanja zaliha, duže angažovanje novca u njima i sporiji obrt zaliha koji usporava kako operativni ciklus tako i novčani tok. S druge strane, kako bi opstali i izmirivali tekuće obaveze, kupci moraju i da imaju dovoljno adekvatan i stabilan priliv sredstava od prodaje. Nelikvidnost koja je sveprisutnija i lokalno i globalno negativno deluje na predvidivost ovih tokova, ali i produžava rokove naplate. Dakle, kupcima njihovi kupci plaćaju na duže rokove. Kako bi duži obrt zaliha i potraživanja kompenzovali, tj. skratili novčani tok, kupci vrše pritisak na dobavljače da i oni produže sopstvene rokove naplate. Pritisak može biti zasnovan na

[503] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 100 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[504] *Only a third of the world's 60 poorest countries benefit regularly from trade finance ((source: International Chamber of Commerce (The World Business Organization), **„2013 Rethinking trade & finance",** 2013, page 57))*

jednostranoj odluci kupca da probija valute plaćanja prema dobavljaču što u urušava poslovni ciklus dobavljača, ali i saradnju i kao krajnju konsekvencu dovodi do preusmeravanja isporuka na druge kupce. Ukoliko se pak produženje rokova zasniva na dogovoru između kupca i dobavljača, kupac mora da ponudi nešto zauzvrat, a to može da dovede ili do veće cene isporuka (smanjuje profit kupca), ili pak preuzimanja većih kontigenata robe u odnosu na kapacitete ili tržište. Dakle, pored negativnog ambijenta za kupce, udar na dobavljače je konsekvetno negativan. To proizvodi nestabilnu i rizičnu bazu snabdevanja. Dakle, imamo nestabilno i rizično plaćanje s jedne strane, a s druge strane nestabilno i rizično snabdevanje. Lanac se uticajem svetske ekonomske krize nastavlja i konsekventno pogađa sve tržišne igrače, a rokovi i rizici se samo povećavaju. Na ovim premisama nastaje potreba za finansiranjem lanca snabdevanja kao osnove za prevazilaženje problema i tenzija koji postoje između prodavaca sa jedne strane i kupaca sa druge strane. U okviru rada akcenat će biti i na tzv. *„win-win-win"*[505] situaciji koja postoji za banku, prodavca i kupca, a koja proističe upravo korišćenjem proizvoda pod okriljem *„supply chain finance-a"*[506]

2.2. VAŽNOST KONCEPTA FINANSIRANJA LANCA SNABDEVANJA ZA BANKE

Tradicionalna kreditna podrška preduzećima kao bazična aktivnost banke zastareva i ne donosi dovoljne benefite samom klijentu i banci ako se posmatra izolovano. Jenostavno, kao struktura, u izmenjenim uslovima poslovanja, usled krize likvidnosti nije tako dobro prilagođena potrebama i klijenta i banke.[507]

Takođe, klijenti su tokom trenutne ekonomske krize suočeni sa teškoćama povodom pristupa sredstvima kroz klasično kreditiranje, a *„supply chain finance"* omogućava bankama da finansiraju klijente na osnovu izolovanog novčanog toka, pa i na bonitetu jakog kupca (obrnuti faktoring).[508] Banka na taj način ima prednost u relativno nerizičnom plasmanu prema klijentu koji drugačije eksterno finansiranje ne bi mogao da dobije.[509]

Preduzeća putem primene različitih tehnika upravljanja sopstvenim lancima nabavki unapređuju sopstvenu likvidnost (smanjuju gepove između fizičkog protoka robe

[505]*SCF is a rare example of a tripartite value proposition for banks, buyers and suppliers (source: McKinsey on Payments,* ***„Supply chain finance: from myth to reality"****, October 2010, page 24)*

[506]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 100 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[507]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 102 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[508]*it helps banks optimize use of capital by reducing the consumption of risk-weighted assets, as counterparty risk shifts to larger buyers with a better risk profile (source: McKinsey on Payments,* ***„Supply chain finance: from myth to reality"****, October 2010, page 24)*

[509]*Bryant C. and Camerinelli, E., EBA (Euro Banking Association),* ***„Supply chain finance"****, 2013, page 31 (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 102 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

i protoka novca), a to je u oblast gde poslovne banke usled većeg interesovanja klijenata mogu da traže sopstvene benefite.[510] Dakle, preduzeća sprovode razne oblike poboljšanja efikasnosti lanca nabavke i poznaju problematiku te oblasti, a banke mogu da im ponude nova rešenja u vidu različitih proizvoda finansiranja lanca snabdevanja. Razvijanje poslovanja podržano proizvodima *„supply chain finance-a"* je šansa za nove proizvode, a i *„cross-seling"* je uvek u opticaju.[511]

„Supply chain finance" je direktno povezan sa realnim protokom robe i novca i svojim rešenjima pomaže klijentima da smanje zalihe, da poboljšaju poštovanje rokova proizvodnje i isporuke, da usavrše interne procese (usklađujući ih sa planovima razvoja odnosa sa dobavljačima i kupcima), da efikasnije upravljaju potraživanjima, zalihama, najlikvidnijim sredstvima i obavezama. To za benefit ima manje i češće nabavke u odnosu na jednu ili par velikih čime se utiče na smanjenje rizika i bolju "monetizaciju" lanca nabavke. Na taj način se ubrzava ciklus gotovine, a skraćuje se operativni ciklus i povećava broj istih u poslovnoj godini. Banka odobravanjem određenog proizvoda kojim finansira lanac nabavke podstiče ne samo izolaciju novčanog toka za otplatu sopstvene izloženosti, već isti ubrzava i unapređuje na široj osnovi.[512]

U trenutnoj recesiji, inovacije po pitanju proizvoda i fleksibilnost u pristupu klijentovim potrebama stvaraju nove atraktivne mogućnosti finansiranja, otvarajući bankama šanse za profitom, kao i pozicijom u kojoj postaju više nego ikada orijentisane ka klijentima. Stvara se veoma tesna veza kojom se klijent dugoročno veže za banku.[513] S druge strane, radi se o proizvodima koji nisu toliko rizični kao klasičan kreditni aranžman. Dakle, dobrom strukturom transakcije banke pronalaze najbolji proizvod, dugoročno vezuju klijenta za sebe uz veoma profitabilan i siguran aranžman.[514]

Klijenti da bi optimizirali obrtni kapital i ubrzali ciklus gotovine primenjuju različite tehnike upravljanja lancom nabavke. Često i izvlače kapital iz operativnog poslovanja kako bi ga uložili u različite segmente koji kontrolišu i podstiču efikasnost lanca snabdevanja (ulažu u logistiku, u nove mašine itd.), što urušava tekuću likvidnoist. Ukoliko im banka ponudi sopstveno rešenje u vidu adekvatnog finansijskog instrumenta, mogu sačuvati likvidnost i poboljšati efiksasnost lanca nabavke.[515]

---

[510]*Bryant C. and Camerinelli, E., EBA (Euro Banking Association),* ***„Supply chain finance"****, 2013, page 18 (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 102 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[511] *Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 102 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[512]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 102 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[513]*By extending their reach to cover their customers' end-to-end supply chain, trade banks improve their bottom line and strengthen ties with their customers (source:Carswell K., Product Manager and Executive Consultant within CGI's Trade Services Group.,* ***„Supply Chain Finance: A new way for trade banks to strengthen customer relationships"****, 2007, page 8)*

[514]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 102 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[515]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 102 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

3. VARIJACIJE PROIZVODA POD OKRILJEM *SUPPLY CHAIN FINANCE*

Lanac snabdevanja kao trend u organizovanju globalizovane trgovine uslovljava promene u strukturi tradicionalnih bankarskih instrumenata kojima banke asistiraju finansiranje međunarodne trgovine.[516]

Prema tome koju fazu poslovanja podržavaju proizvodi *SCF-a* se dele na: *pre-shipment finance, shipment finance, post-shipment finance*, kao i *structured trade finance proizvode.*[517]

1. *„pre-shipment finance“* (finansiranje faze dok roba nije isporučena ili dok usluga nije izvršena) - finansiranje bazirano na zalihama uz prijem skladišnica kao kolaterala, na osnovu naloga za kupovinu ili na osnovu preuzimanja obaveze za plaćanje po osnovu naloga za kupovinu.

2. *„shipment finance“* (finansiranje u toku isporuke) – diskontovanje izvoznog (loro) akreditiva.

3. *„post-shipment finance“* (finansiranje faze nakon isporuke) - finansiranje bazirano na potraživanjima prema kupcima – otkup potraživanja, eskont menica, faktoring i obrnuti faktoring.

4. *„structured trade finance“* – cross-border finansiranje klijenata na bazi strukture transakcije koja vodi izolaciji novčanog toka i usmeravanja istog ka otplati odnosne izloženosti[518]

3.1. *„PRE-SHIPMENT"* FAZA

3.1.1. FINANSIRANJE IZVOZNIKA NA BAZI NARUDŽBENICE UVOZNIKA

Kod finansiranja izvoznika na bazi narudžbenice kupca, banka kupca (uvoznika) inicira proces finansiranja. Konkretno, banka kupca (uvoznika) dobija *PO (purchase order* ; narudžbenica) od kupca (uvoznika) koji je on poslao izvozniku, uz molbu da pošalje upit za *„PO based finance“* nekoj od izabranih banaka koje prate poslovanje izvoznika. Potom banka kupca (uvoznika) šalje upite, a banka koja je pristala dobija *PO* od izvoznika koji je on dobio od uvoznika lociranog u drugoj zemlji. U Evropi banke izvoznika i banke uvoznika upoređuju *PO* dobijene sa različitih strana u posebnoj aplikaciji u mreži *„swifta“ – TSU („Trade service unit“)* i ukoliko se *PO* podudaraju

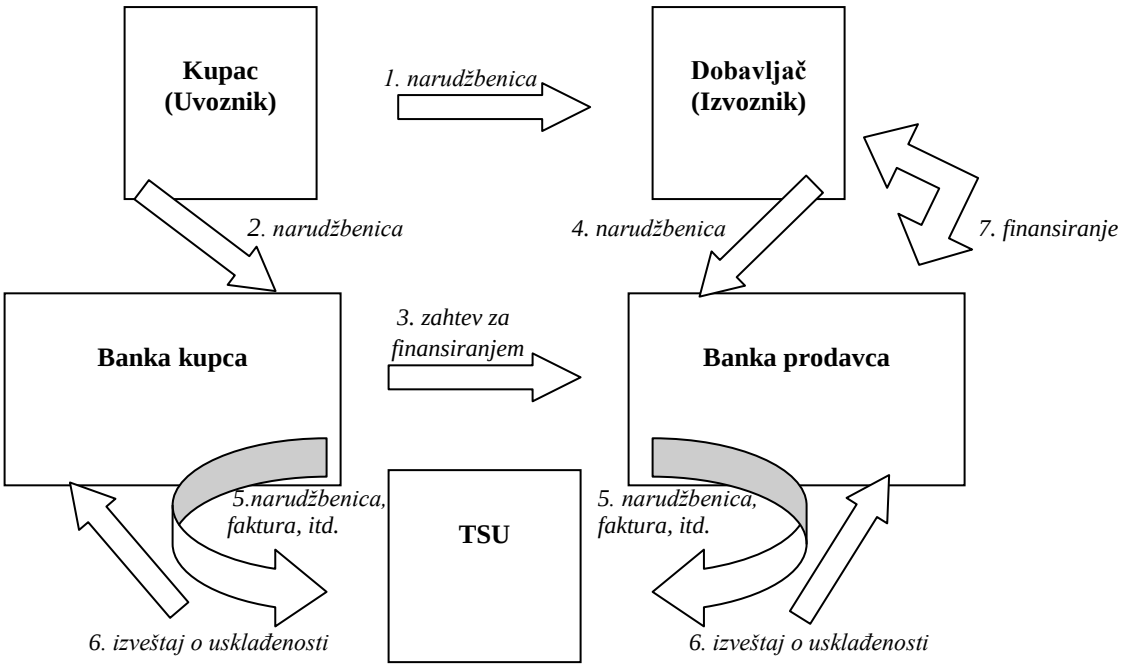
[516]*Magdalenić S.:* ***„Novi modeli finansiranja međunarodne trgovine – BPO i Swift-ov TSU“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2012 (časopis broj 1), str. 124*

[517]*Carswell K., Product Manager and Executive Consultant within CGI's Trade Services Group.,* ***„Supply Chain Finance: A new way for trade banks to strengthen customer relationships“****, 2007, page 7*

[518]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 102, 104 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

predlog finansiranja od strane banke izvoznika može biti poslat izvozniku (eliminisan rizik falsifikovanja *PO* odnosno narudžbenice). Banke pored usaglašavanja *PO* dosta sarađuju i na polju razmene informacija o bonitetima partnera, učestalosti isporuka, dužini poslovne saradnje, tržinim pozicijama, efikasnosti plaćanja i drugim aspektima, a usled negativnog poslovnog okruženja i težnje ka zaštiti sopstvenih interesa. Banka uvoznika je u ovakvoj transakciji uvek spremna da obezbedi sve neophodne podatke o svom klijentu, jer je i sama inicijator posla i želi da svog klijenta podrži u domenu jačanja odnosa u okviru lanca snabdevanja. Razlika u odnosu na klasičan kratkoročni kredit za obrtni kapital je u tome da se mnogo više pažnje posvećuje komunikaciji između banaka radi utvrđivanja svih činjenica vezanih za poslovne partnere u lancu snabdevanja.[519]

Slika 7. *Finansiranje izvoznika na bazi narudžbenice uvoznika*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 104 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

Korist za klijenta, tj. izvoznika jeste finansiranje *„pre-shipment“* aktivnosti (nabavka dodatne sirovine ili gotovog proizvoda kako bi se kompletirala pošiljka robe, isplatile zarade radnicima, pokrili troškovi pakovanja, itd.). Ipak, banka ima nekoliko ograničenja kad je u pitanju ovakav tip finansiranja. Kao prvo postoji relativno visok

[519]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru banci i teoretskih osnova ((izvor: Bryant C. and Camerinelli, E., EBA (Euro Banking Association), **„Supply chain finance“**, 2013, pageS 57,58,59)) i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 104 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

rizik finansiranja jer se finansiranje bazira isključivo na bazi narudžbenice. Preporučljiv je način finansiranja samo ako postoji duga istorija poslovanja između partnera i visoka međuzavisnost biznisa učesnika u transakciji (zavisnost koja isključuje svaki izazov da se izbegne ili isporuka ili plaćanje)[520]. Banka izvoznika mora dobro da poznaje biznise poslovnih partnera, stepen njihove međuzavisnosti, ali i dokumentaciju koja se vezuje za posao (ugovor, faktura), a u tome ima pomoć banke kupca.[521]

3.1.2. FINANSIRANJE IZVOZNIKA NA BAZI NARUDŽBENICE UVOZNIKA UZ GARANCIJU BANKE UVOZNIKA

Kada se govori o finansiranju na bazi narudžbenice uz garanciju banke kupca, proces je kao i u slučaju prethodno opisanog slučaja iniciran od strane banke kupca. Banka kupca izdaje svoju obavezu da plati banci prodavca (plativa garancija ili trenutno sve popularniji instrument *BPO – „bank payment obligation*“) koja to potvrđuje prodavcu, a kada prodavac otpremi robu i dostavi sva dokumenta koja se slažu sa nalogom za kupovinu i ostalim navedenim uslovima.[522]

Ovaj tip obligacije, posmatran kroz *BPO*, može se smatrati i elektronskim akreditivom. Na bazi ove obligacije banka prodavca dostavlja ponudu za *„pre-shipment“* finansiranje prodavca. Obligacija može da se posmatra kroz *BPO* ili drugu vrstu garancije, a poseban akcenat je na *BPO* kao novom finansijskom instrumentu na relaciji BANKA-BANKA.[523]

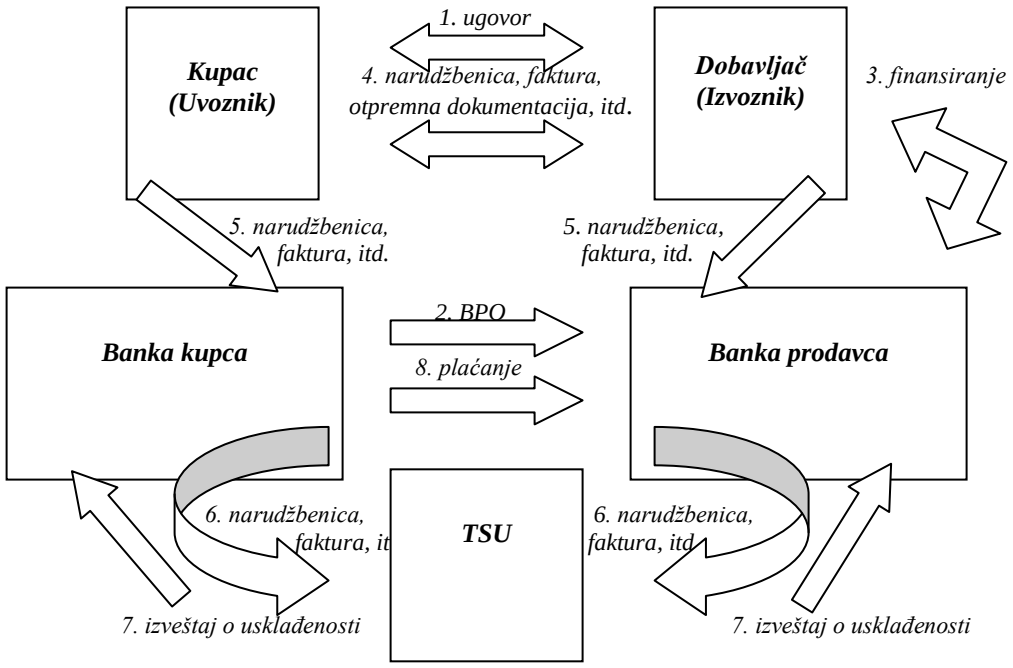
Ovaj način finansiranja omogućava banci prodavca ali i prodavcu da se bazira na riziku banke koja je izdala svoju neopozivu nameru da plati, gde *„performance“* rizik prodavca sa stanovišta banke prodavca ipak nije eliminisan (obligacija se može aktivirati samo ako je isporučena adekvatna roba, odnosno ukoliko je dokumentacija saglasna). *„Bank payment obligation“* je inovacija u metodi sigurnosti naplate i plaćanja. Radi se o neopozivoj obavezi banke da plati određeni iznos banci primaocu u skladu sa prihvaćenom osnovom konkretne transakcije, a nakon usaglašavanja dokumenata u *TSU*. *TSU* je aplikacija smeštena u mreži *„swift-a“* i dostupna je onim institucijama koje su korisnici ovog sistema. *BPO* je dakle neopoziva obaveza banke izdavaoca da plati po uspešnom, automatizovanom uparivanju odabranih podataka (primer *PO* vs. faktura, otpremna dokumenta itd.).[524]

[520]*Bryant C. and Camerinelli, E., EBA (Euro Banking Association),* ***„Supply chain finance“****, 2013, pages 57,58,59*
[521]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 104 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[522]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 104,106– Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[523]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 106 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[524]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 106 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

Međunarodna trgovinska komora je u Maju 2013 kreirala i izbacila jednoobrazna pravila za *BPO (ICC URBPO)* koja su donela sigurnost svim učesnicima i na kojima svi učesnici baziraju svoje ponašanje i realizuju svoje ciljeve.[525]

Broj banaka korisnika *BPO-a* rapidno raste. Razlika u odnosu na akreditiv je u automatizovanom uparivanju podataka bez fizičkog dostavljanja dokumentacije, kao i u uparivanju podataka i preuzimanju obaveza na relaciji „banka – banka", a ne na relaciji „banka – preduzeće" (akreditiv).[526]

Slika 8. *Finansiranje izvoznika na bazi narudžbenice uvoznika praćeno garancijom banke kao instrumentom obezbeđenja*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 106 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[525] *Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 106 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[526] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru i teoretskih osnova:*

*a)Bryant C. and Camerinelli, E., EBA (Euro Banking Association), **„Supply chain finance"**, 2013, page 62*

*b)International Finance Corporation, World Bank group, **"Bank payment obligation: Financial instruments to manage risk in open account trade"**, 2013, 2013, pages 3-12*

*c)International Chamber of Commerce, **„Bank payment obligation (managing risk, finance and processing efficiency for open account trade in a multi-bank envoirement)"**, 2012, pages 9-22*

*d)Magdalenić S.: **„Novi modeli finansiranja međunarodne trgovine – BPO i Swift-ov TSU"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2012 (časopis broj 1), str. 124-128*

*e)(Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 106 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

Banka kupca pored zarade na *BPO-u* ima interes da podrži svog klijenta u domenu jačanja poverenja u odnosu sa prodavcem (obezbeđenje kontinuiteta isporuka i osnova za pregovaranje o boljim uslovima sa strateški važnim dobavljačima ili pak ulazak u poslovni aranžman sa novim dobavljačem). S druge strane, banka prodavca pored zarade na kreditu želi da uz manji rizik podrži svog klijenta u obezbeđenju kontinuiteta poslovnog ciklusa i nastavka isporuka. Prednost ovog vida finansiranja jeste u boljem poznavanju potreba učesnika u lancu snabdevanja (posmatrano u odnosu na klasičnu garanciju za odloženo plaćanje), jer povezanost firmi omogućava poznavanje trenutnih gepova u *„cash flow – u"* prodavca koji se mogu prevazići finansiranjem zasnovanom na riziku banke izdavaoca (po pitanju plaćanja), te i prodavac može da ima bolje uslove finansiranja zasnovane na riziku plaćanja same banke izdavaoca *BPO*.[527]

3.1.3. FINANSIRANJE NA BAZI ZALIHA PROIZVODA

U pitanju je poseban oblik *„trade finance-a"* u okviru koga se vrši finansiranje prodavca na bazi zaloge nad robom koja se skladišti u skladištu kvalificirane treće strane (ovlašćeno, sertifikovano skladište) uz prenos (indosiranje) skladišnica u korist banke (predstavlja dokaz vlasništva nad robom) i uz *monitoring* zaliha od strane kolateral menadžera i prijem mesečnih ili češćih izveštaja o stanju i količini zaliha (za banku prihvatljiva monitoring kuća). Skladištar je odgovoran za robu dok je ona u skladištu, što znači da je kolateral banke zaštićen od eventualnih nepredviđenih nesrećnih okolnosti (požar, poplava, krađa itd.).[528]

Finansiranje prodavca na bazi zaliha se naziva i *„borrowing base finance"*. To je finansiranje na bazi odnosa vrednosti zaliha i plasiranog kredita. Predmetna transakcija podrazumeva obavezu određivanja koeficijenta koji mora da bude ispunjen kada je u pitanju odnos nominalne, tržišne vrednost zaliha i izloženosti banke. To znači da kada se otplati deo kredita uspostvljeni koeficijent pruža mogućnost definisanja koliko to zaliha može biti oslobođeno. Ukoliko prodavac otplati deo kredita, skladišnica se mora osloboditi od strane banke u korist prodavca ili u korist kupca koji kupovinom robe, tj. otplatom kredita u ime prodavca stiče vlasništvo nad robom. Dakle, roba prati kretanje novca, a samim tim i titular prava na robi se menja.Veći stepen rizika utrživosti zaliha, ali i promene cena zaliha (berzanska roba), uslovljava i neophodnost uspostavljanja većeg koeficijenta vrednosti zaliha u odnosu vrednost koeficijenta plasiranog kredita.[529]

Zalihe moraju biti percepirane kao utržive, jer je to jedini izvor otplate u slučaju *„default-a"* odnosno bankrota. Zalihe su rizičniji kolateral od potraživanja usled tržišnih turbulencija cene, ali i rizika realizacije.[530]

---

[527]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 106 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[528]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 108 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[529]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 108 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

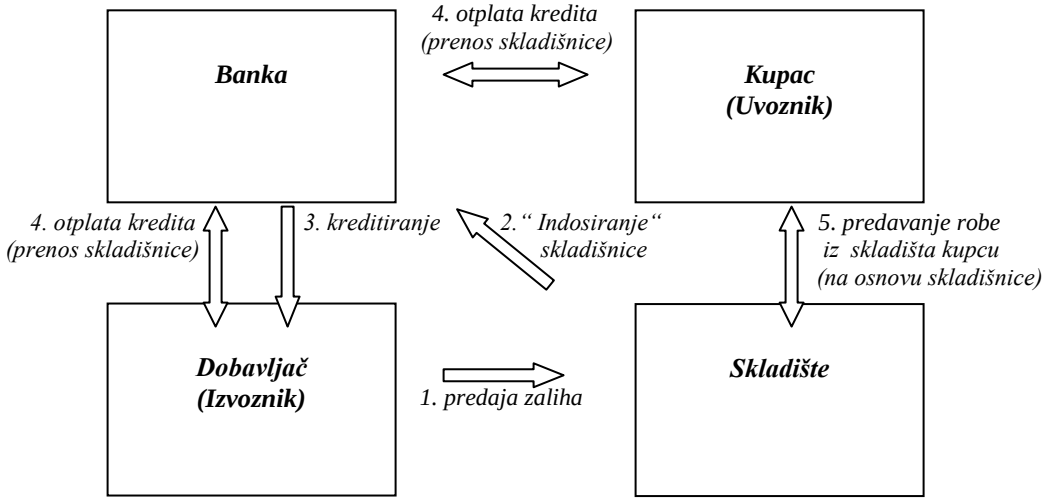
[530]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 108 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

Putem finansiranja prodavca na bazi zaliha eliminisan je tzv. rizik proizvodnje (roba je proizvedena i predstavlja kolateral uspostavljen u korist banke, što predstavlja zaštitu ne samo za banku, već i za kupca, koji bi avansno platio nabavku robe uplatom na kreditnu partiju prodavca), kvalitet robe se lako kontroliše (postoji mogućnost kontrole robe prostim uvidom u istu što od strane banke, što od strane kupca), a i transportni rizik se pomera sa prodavca na kupca robe (kupac kupovinom robe vrši transport iste od skladišta do svojih poslovnih kapaciteta).[531]

Faze procesa finansiranja prodavca na bazi zaliha:

1. *izvoznik predaju robu kvalificiranom skladištu*
2. *skladišnica se prenosi (indosira) u korist banke*
3. *banka plasira sredstva prodavcu u iznosu određenom u odnosu na vrednost zaliha*
4. *kupac direktno ili prodavac plaća povrat kredita banci*
5. *skladišnica se prenosi (indosira) novom vlasniku (strani koja je izvršila povrat kredita) koji preuzima robu*[532]

Slika 9. *Finansiranje na bazi zaliha proizvoda*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na bazi teoretskih osnova i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 108 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[531] *Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 108 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[532] *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na na osnovu teoretskih osnova ((Bryant C. and Camerinelli, E., EBA (Euro Banking Association),* ***„Supply chain finance“****, 2013, pages 60,61)) i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 108 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

3.2. *„SHIPMENT“* FAZA - DISKONTOVANJE IZVOZNIH AKREDITIVA

Diskontovanje izvoznog akreditiva predstavlja proizvod usmeren na finansiranje perioda posle prijema akreditiva, ali pre izvršenog plaćanja od strane kupca (uvoznika) ili kupčeve banke (akreditivna banka), na bazi primljenog akreditiva sa odloženim rokom plaćanja (prijem akreditiva preko banke koja odobrava proizvod), a sa prethodno usaglašenom prezentacijom dokumentacije i dobijenom *„swift“* porukom od strane akreditivne banke da će plaćanje biti izvršeno o dospeću plaćanja po akreditivu i to preko banke koja diskontuje akreditiv (poruka o „akceptu“ otpremne dokumentacije od strane akreditivne banke jednaka je preuzimanju obaveze plaćanja). Kao instrument obezbeđenja moguće je uspostaviti zalogu nad potraživanjima po osnovu bazičnog posla (ugovor o izvozu robe). Takođe, pre realizacije plasmana, neophodno je ugovoriti ustupanje potraživanja sa izvoznikom i o tome obavestiti akreditivnu banku putem „swift“ poruke.[533] Najveći potencijal za ovu vrstu proizvoda imaju zemlje Azije koje u najvećoj meri pokrivaju sopstveni izvoz akreditivima, zahtevajući naplatu isključivo preko ovog instrumenta plaćanja.[534]

Slika 10. *Proces diskontovanja izvoznog akreditiva*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na bazi teoretskih osnova i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[533] *Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 108 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[534] *Asia-Pacific generated 73% of export transactions in 2012, receiving 73% of the MT 700 in volume, followed by Europe-Euro Zone with 10, 4%. Asia-Pacific also received the most L/Cs (source: International Chamber of Commerce (The World Business Organization), **„2013 Rethinking trade & finance“**, 2013, page 44)*

Naziva se proizvodom *„shipment"* faze jer se finansira od momenta isporuke robe i akcepta otpremne dokumentacije od strane akreditivne banke. Finansiranje se obavlja na kratak rok, u korist klijenta izvoznika, kojim on može da reši određene likvidnosne gepove (pakovanje naredne porudžbine, plate radnicima, itd.). Maksimalan rok transakcije je do 180 dana, eventualno i duže, ali obavezno od trenutka prijema swift poruke o akceptu otpremne dokumentacije pa sve do konačnog dospeća plaćanja po akreditivu. Maksimalan iznos koji se odobrava je do 100% vrednosti potraživanja pokrivenog akreditivom. Troškovi koji se pojavljuju jesu naknada za obradu zahteva i kamata koja se obračunava na rok i iznos avansnog plaćanja. Naplata se vrši jednokratno o dospeću od priliva po osnovu izvoznog posla pokrivenog akreditivom.[535]

Prednosti transakcije za izvoznika su sledeće:

- Finansiranje bez regresa (rizik akreditivne banke) – priliv novca pre roka bez preuzimanja obaveze
- Poboljšanje likvidnosti (ubrzanje novčanog toka kroz avansnu uplatu)
- Brža konverzija obrtne imovine, tj. potraživanja u novac
- Povećanje profita (plaćanje dobavljaču pre roka uz prijem avansnog rabata koji je veći od troškova diskontovanja)
- Bolja struktura pasive (ako se izvrši plaćanje dobavljaču ili drugom kreditoru – bolji indikator kapitala)[536]

Prednosti transakcije za banku su sledeće:

- Mali nivo rizika usled baziranja istog na akreditivnoj banci
- Eliminisan performance risk – „akcept" otpremne dokumentacije = dokaz isporuke
- Eliminisanje rizika zemlje kupca
- Jednostavna, brza i visokoprofitabilna transakcija[537]

Potencijal ovog proizvoda za banke koje posluju na tržištu Srbije u ovom trenutku nije toliko visok. Razlog leži u tome što se prilično nizak nivo izvoza naplaćuje putem akreditiva.

3.3. *„POST-SHIPMENT FINANCE"* PROIZVODI

U pitanju su proizvodi koji se koriste za finansiranje učesnika kada se izvoz realizovao i kada postoji otpremna dokumentacija koja dokazuje postojanje potraživanja.

[535]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 110 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[536]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 110 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[537]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 110 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

U tim i sličnim situacijama prodavac je proknjižio potraživanje, a kupac obavezu u sopstvenim finansijskim izveštajima.[538]

Predmetna faza *„supply chain finance-a“* podrazumeva sledeće proizvode: otkup potraživanja, eskont menica, faktoring, obrnuti faktoring, kredit pokriven polisom osiguranja[539] za rizik nenaplativosti odnosnih potraživanja (u slučaju stečaja krajnjeg kupca), izdata od strane *ECA („export credit agency“)*[540] u vlasništvu države, potom *„buyer's credit“* i razne varijacije pomenutih proizvoda.[541]

Kredit pokriven polisom osiguranja od strane *ECA*, podrazumeva vinkulaciju polise u korist banke određujući banku kao korisnika polise u slučaju realizacije osiguranog slučaja (bankrotstva krajnjeg kupca ili kašnjenja plaćanja u trajanju od 180 dana). Predmetni proizvod je veoma rasporostranjen način finansiranja izvoznika u zemljama EU (obično pokrivaju širi spektar rizika i imaju veći stepen gubitaka u odnosu na privatna korporativna osiguranja)[542], dok je u Srbiji prilično zapostavljen, a usled neadekvatne uloge lokalne *ECA (AOFI)*.[543]

Tokom 2012 godine ukupna suma plaćenih realizovanih osiguranih slučajeva raste pod osiguranjem predmetnih agencija sa 2,5 milijardi USD (2011) na 2,6 milijardi USD.[544]

[538] *Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 110 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[539]*Polisa osiguranja je forma pismenog ugovora iz osiguranja mada ona sama po sebi nije ugovor. Polisa predstavlja dokaz, odnosno potvrdu da je zaključen ugovor o osiguranju. Na bazi polise regulišu se sva prava koja proističu iz ugovora o osiguranju. Osnovni elementi polise osiguranja su: predmet osiguranja, ugovorne strane osiguranja, rizik obuhvaćen osiguranjem, trajanje osiguranja i vreme pokrića, datum izdavanja polise, potpisi ugovornih strana. (izvor:Kočović J., Šuljević P., **„Osiguranje“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, 2002. godina, str. 103, 104)*

[540]*Srbija – **AOFI** (Agencija za osiguranje i finansiranje izvoza RS); Velika Britanija – **ECDG** (Export Credit Gurantee Department); **Francuska** - COFACE (Compagnie francaise d'assurance pour le commerce exterior)*

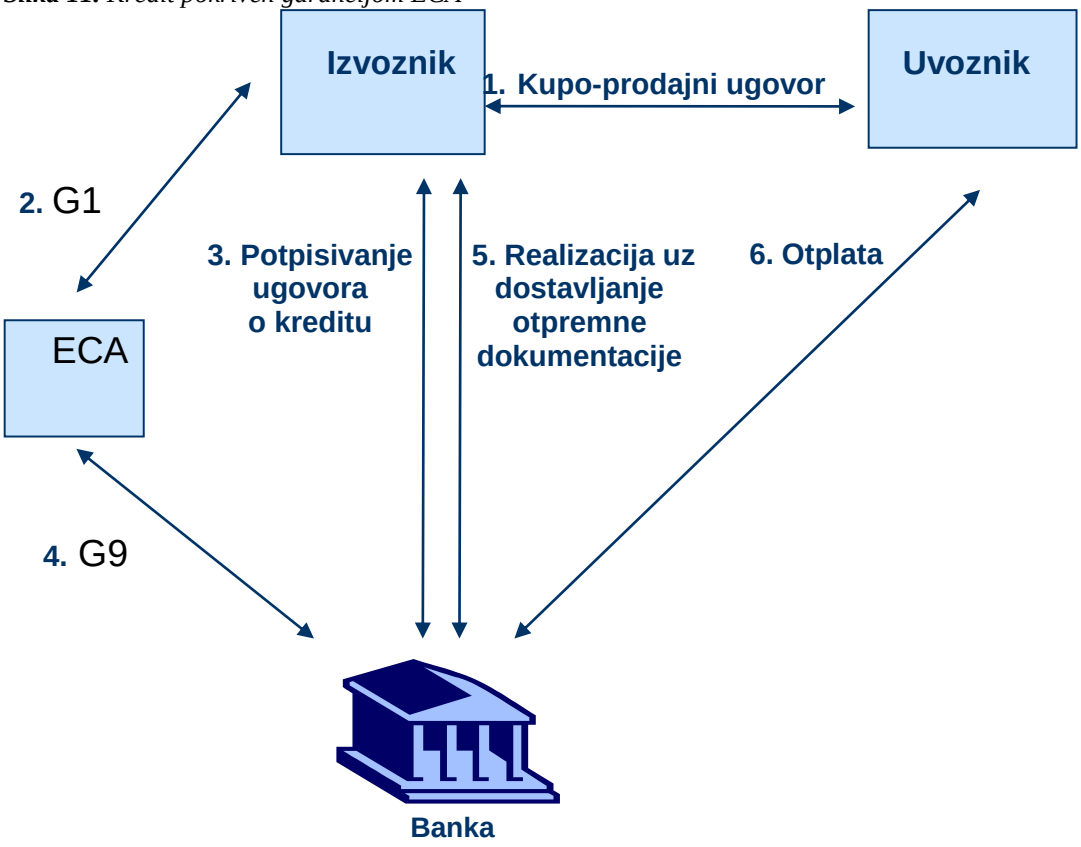
[541]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 110 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[542]*ECAs tend to have higher short-term loss ratios than private market insurers, as ECAs support national exporters and cover transactions across the full risk spectrum, where insurance might be hard to secure ((source: International Chamber of Commerce (The World Business Organization), **„2013 Rethinking trade & finance“,** 2013, page 51))*

[543]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 110 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[544]*International Chamber of Commerce (The World Business Organization), **„2013 Rethinking trade & finance“,** 2013, page 52*

Slika 11. *Kredit pokriven garancijom ECA*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada*

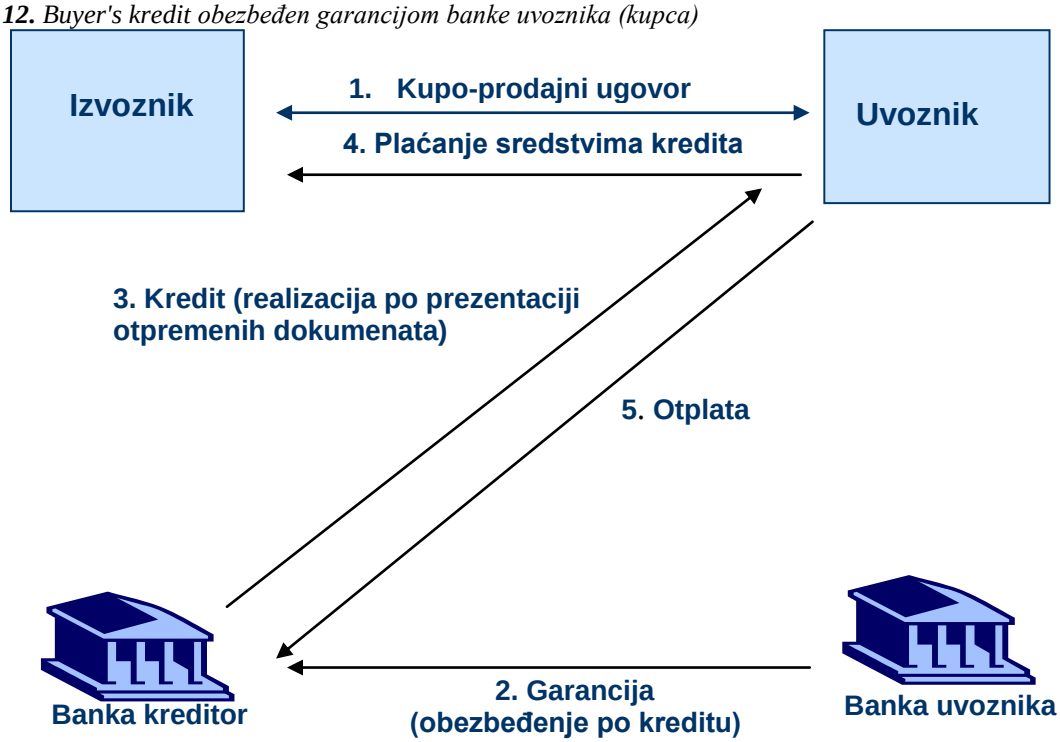
Na prethodnoj slici vidljiva je uloga *ECA* kod finansiranja post-shipment aktivnosti izvoznika na bazi kredita pokrivenog polisom osiguranja. Banka finansira izvoznika po isporuci robe, uz zalogu na potraživanja, kao i ustupanje istog, što podrazumeva obavezu uvoznika da plati banci umesto izvozniku. Kao ključno obezbeđenje rizika koje preuzima banka javlja se polisa osiguranja naplate potraživanja izdata od strane *ECA* – G1 koja je vinkulirana u korist banke - G9.

U poslovnim bankama se često diskutuje povodom potencijalnog priznavanja predmetne polise osiguranja kao instrumenta obezbeđenja. Argument onih koji su protiv uvođenja ovog instrumenta obezbeđenja jeste da se isti ne može aktivirati u slučaju bankrotstva korisnika kreditnih sredstava. Ipak, ovde treba imati u vidu da su transakcije pokrivene ECA osiguranjem uglavnom tzv. *"ring-fenced"* transakcije u kojima se sve zasniva na budućem prilivu gotovine, čiji je izvor na strani kupca u drugoj zemlji. Ukoliko se realizuje bankrotstvo kupca polisa može da se aktivira, te ona predstavlja rezervni otplatni kapacitet. Ukoliko se pak realizuje bankrotstvo korisnika, tj. izvoznika, ona se ne može realizovati što i nije ključno, jer je kupac taj koji je dužan da plati na račun banke, koji je izuzet iz blokade. Dakle, roba je pre toga izvezena i pre bankrostva izvoznika dobijena je potvrda od uvoznika da je roba saglasna porudžbini i da će dug biti plaćen na račun banke koji je izuzet iz blokade. U suštini, pravo stanovište je posmatranje kupca kao korisnika sredstava i u tom smislu njegovog *"default-a"* kao razloga za

aktiviranje insturmenta obezbeđenja. Ipak, mora se napomenuti i činjenica da je kapital AOFI-ja nizak, ali i da ne postoji javno dostupna baza podataka o realizovanim polisama kako bi se utvrdila spremnost i brzina plaćanja po odštetnim zahtevima.[545]

Buyer's kredit je kredit banke izvoznika odobren uvozniku uz garanciju od strane banke uvoznika, države uvoznika ili pak osiguranje ECA zemlje prodavca, a kako bi tim sredstvima platio dug prema izvozniku za izvršenu isporuku robe ili izvršene usluge. Radi se o rasprostranjenom načinu kreditiranja poslovnih subjekata različitih zemalja sveta, a naša zemlja je veoma interensanta za one izvoznike koji izvoze proizvode visoke vrednosti uvoznicima u vlasništvu države, javnim preduzeća. Kako bi podržale sopstvene izvoznike i eliminisale rizik plaćanja, banke odobravaju kredite uvoznicima u drugim zemljama, gde je lokalna banka u obavezi da izvrši kontrolu prijema novca na račun uvoznika i usmeravanja istog direknto na račun izvoznika.[546]

Slika 12. *Buyer's kredit obezbeđen garancijom banke uvoznika (kupca)*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada*

Banke često u domenu *„post-shipment"* finansiranja sarađuju i na taj način što banka izvoznika plaća za isporučenu robu svome klijentu avansno, ali posle dobijene *swift* poruke od strane banke uvoznika da će ona u ime klijenta platiti dug o roku dospeća. Naravno, pre dostavljanja *swift* poruke banka uvoznika bi imala odluku o finansiranju svog klijenta sa rokom dužim od recimo 30 dana od dana inicijalnog dospeća (ugovrenog između izvoznika i uvoznika). Po dospeću, sredstva bi bila puštena tzv. „kontra-

[545] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[546] *Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 110 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

nalogom“ (direktno na račun banke izvoznika), a klijent (uvoznik) bi namirio dug uz odloženo plaćanje od 30 dana duže od inicijalnog roka. Na ovaj način izvoznik bi imao sigurnu i avansu uplatu po osnovu potraživanja (brži ciklus gotovine) uz cenu aranžmana baziranu na rejtingu banke uvoznika (rejting banke je često bolji od rejitnga klijenata), a uvoznik bi imao produžen rok plaćanja (brži ciklus gotovine).[547]

[547]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 110 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*)

4. FAKTORING

Faktoring predstavlja finansijski posao u kojem faktor (banka) vrši otkup kratkoročnih potraživanja za prodatu robu ili izvršenu uslugu pre dospeća za naplatu. Faktoringom faktor (banka) otkupljuje nastala, nedospela i nesporna potraživanja od klijenata na osnovu dokumenata kojima se dokazuje postojanje odnosnog potraživanja.[548]

Faktoring je finansijska usluga kupoprodaje postojećeg, nedospelog ili budućeg kratkoročnog novčanog potraživanja, nastalog po osnovu ugovora o prodaji robe ili pružanja usluga u zemlji i inostranstvu.[549]

Faktoring poslovi predstavljaju specifičan oblik pribavljanja sredstava i to prodajom potraživanja. Fakoring se definiše kao prodaja potraživanja od strane privrednog subjekta (prodavac/izoznik) posredničkoj organizaciji tzv. faktoru ili faktoring organizaciji koja okupljuje potraživanja i snosi sav rizik eventualne nemogućnosti naplate potraživanja.[550]

Faktoring poslovi predstavljaju specifičan oblik pribavljanja sredstava prodajom potraživanja.[551]

Zakon o faktoringu u Srbiji dozvoljava i otkup budućeg potraživanja. Buduće potraživanje može biti predmet faktoringa samo ako je odredivo i ako ugovor o faktoringu sadrži podatke o tome ko će biti dužnik takvog potraživanja.[552]

Buduća potraživanja, iako prilično rizična za faktoring, pružaju mogućnost adekvatnog strukturiranja otkupa istih uz saradnju prodavca i kupca. Kao što je napomenuto, važno je da su ona odrediva, da je definisan rok i da je kupac unapred poznat. Ukoliko prodavac i kupac sarađuju na dugoročnoj osnovi i imaju lanac snabdevanja koji karakteriše visok kvalitet isporuka od strane prodavca i plaćanja od strane kupca, faktor (banka) može izvršiti *pre-shipment* finansiranje prodavca, uz isključivanje prirodno prisutnog *performance* rizika. To je moguće ukoliko postoji bonitetan kupac prihvatljivog *payment* rizika koji je voljan da sarađuje. Naime, kupac može pomoći prodavcu izdavanjem menica koje bi prodavac kasnije indosirao u korist faktora (banke) koji je otkupio potraživanje. To je transakcija otkupa potraživanja koja bi se bazirala na menici koju je kupac izdao prodavcu po osnovu ugovora o isporuci robe, kao sredstvo obezbeđenja naplate. Ta menica bi kao sporedno pravo, a u skladu sa zakonom o faktoringu, prlikom otkupa potraživanja prešla na faktora (banku), indosiranjem. Ukoliko kupac ne bi platio o roku dospeća, faktor (banka) bi se naplatio protestom menice kupca, a eventualne prigovore da roba nije isporučena ili da nije ispravna kupac bi mogao da uputi samo prodavcu, a ne i faktoru (banci). Da bi transakcija

[548] *Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 112 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[549] *Zakon o faktoringu*
[550] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 177*
[551] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 230*
[552] *Zakon o faktoringu*

imala pun smisao kupac mora biti obavešten o posledicama u slučaju da ne plati svoje obaveze prema novom poveriocu. Ukoliko pristane na predmetni aranžman jasno je da na taj način želi da podrži novčani ciklus svog prodavca, ne bi li očuvao kvalitet i stabilnost njegovih isporuka. Prednost za kupca jeste ta što isti ne daje direktnu pozajmicu niti eventualnim jemstvom po kreditu ograničava svoj kreditni potencijal. Ovakva struktura nije niti može biti predmet obuhvatanja kreditnog biroa jer se ustupanjem prema zakonu o obligacionim odnosima pozicija dužnika ne sme pogoršati u odnosu na inicijalni aranžman. Dakle, menice po potraživanju su u skladu sa zakonom prenesene na novog vlasnika potraživanja, te to nije predmet knjiženja u pasivi duznika niti predmet obuhvatanja kreditnog biroa.[553]

Uopšteno govoreći, faktoring kao instrument finansiranja predstavlja obavljanje barem dve od sledeće četiri usluge:

- kratkoročno finansiranje prodaje robe i usluga sa odloženim rokom plaćanja
- vođenje evidencije o otkupljenim potraživanjima
- preuzimanje rizika naplate za finansirana potraživanja u slučaju faktoringa bez prava regresa
- naplatu otkupljenih potraživanja

Učesnici u faktoring aranžmanu su:

- *Prodavac robe i usluga – klijent*

Subjekt koji proizvodi robu (trguje robom) ili izvršava uslugu, a sa kojim faktor zaključuje poseban ugovor[554].

- *Banka ili faktoring organizacija, kompanija – faktor (engleska reč „factor" označava agenta, zastupnika, posrednika, komisionara, odnosno lice koje objedinjuje status svih navedenih lica)*[555]
- *Kupac robe, korisnik usluga – dužnik*

Subjekt koji kupuje robu od proizvođača, odnosno koristi usluge davaoca usluge (klijenta) i koji postaje dužnik faktora i snosi obavezu vraćanja kredita u vezi prodaje određenih proizvoda ili davanja usluga od strane klijenta.[556]

Ugovorne strane u faktoring aranžmanu su faktor i komitent. Faktor je po pravilu finansijski moćna organizacija, kompanija koja se poslom faktoringa bavi samostalno ili kao član poznate međunarodne mreže za faktoring. Faktoring kompanije koje nisu

[553]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[554]*Jović Z.:* ***„Menadžment finansijskih institucija"****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 193*
[555]*Spirović-Jovanović L:* ***„Trgovinsko (privredno) pravo sa osnovama prava (II deo) "****, Ekonomski fakultet u Beogradu, 2001. godine, str. 293*
[556]*Jović Z.:* ***„Menadžment finansijskih institucija"****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 193*

povezane u međunarodne mreže, po pravilu se osnivaju od strane velikih svetskih banaka ili pak same banke obavljaju poslove faktoringa preko svojih specijalizovanih odeljenja. Klijent je proizvođač, tj. prodavac ili vršilac usluga na tržištu.[557]

Faktori su dobro organizovane i snažne finansijske institucije koje imaju veoma razvijena odeljenja koja se bave kontinuelnim istraživanjima velikog broja kupaca, odnosno istraživanjem njihove kreditne sposobnosti, finansijske strukture, discipline u plaćanju obaveza, itd.[558] U zemljama EU je prisutan relativno stabilan broj faktoring kompanija i primetna koncentracija faktoring aktivnosti na mali broj najvećih faktoring kompanija. Preko 90% faktoring kompanija su supsidijari poslovnih banaka ili sastavni, sektorski delovi poslovnih banaka.[559]

Ukoliko se radi o međunarodnom dvofaktorskom sistemu faktoringa onda postoje i Import Factor (uvozni faktor) i Export Factor (izvozni faktor).

Faktoring posao je nastao u međunarodnoj trgovini u periodu nastanka novih tržišta. Narastanjem potreba za obezbeđenjem plasmana robe i naplatom potraživanja na tržištima prekomorskih zemalja, prvenstveno u spoljnotrgovinskoj razmeni između SAD i Engleske počinju se koristiti novi vidovi i tehnike poslovanja. Faktoring posao se razvio iz komisionog posla. Rizik međunarodne trgovine je u to vreme (XIX vek) bio veoma velik, te su s toga engleski fabrikanti tekstila koji su izvozili na američko, njima nedovoljno poznato tržište, angažovali agente da vrše kiomisionu prodaju njihove robe. Američki agenti su tokom vremena proširili aktivnosti na ispitivanje solventnosti kupaca kao i na obavljanje niza administrativnih i drugih poslova za račun klijenta. Na taj način agenti su preuzeli na sebe celokupno staranje o robi od njenog ukrcaja u određenoj luci pa do naplate potraživanja. Razvojem poslovanja agenti su, na zahtev fabrikanata i naravno uz uvećanu proviziju, pristajali da garantuju i za solventnost kupaca, te su u momentu isporuke već odobravali ugovorene iznose avansa, što je zapravo predstavljalo isplatu prodajne cene uz odbitak provizije (naknade) agenta. Vremenom su ovi poslovi sve više poprimali karakter pružanja usluga naplate, sa ili bez preuzimanja rizika naplate i finansiranja klijenta (isporučioca), čime je prvobitni komisioni posao prerastao u novi specifični posao - *posao faktoringa.*[560]

Danas, usled velike nelikvidnosti tržišta, za rešavanje trenutne i trajne likvidnosti, banke mogu vrlo uspešno iskoristiti rad svojih parabankarskih i nekreditnih institucija. Trenutnu nelikvidnost banke mogu rešavati intervencijama na strani aktive i to prvenstveno upotrebom forfeitng, faktoring, lizing, berzanskih i brokersko-dilerskih poslova. Putem faktoringa banka smanjuje kratkoročno kreditiranje manjih proizvođača i izvoznika i posredno, kratkoročno kreditiranje prenosi na svoju faktoring organizaciju.[561]

---

[557]*Spirović-Jovanović L:* ***„Trgovinsko (privredno) pravo sa osnovama prava (II deo) “****, Ekonomski fakultet u Beogradu, 2001. godine, str. 294*

[558]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 435*

[559]*Jović Z.:* ***„Trendovi razvoja factoring poslova u EU“****, 6. Naučni skup sa međunarodnim učešćem Sinergija, Beograd, 2010. godine., str. 49*

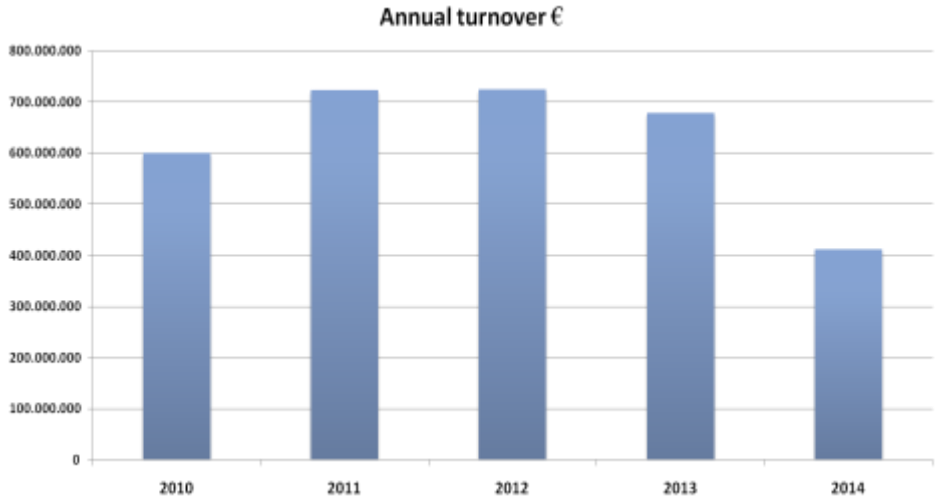
[560]*Krvavac M.:* ***„Ugovor o faktoringu“,*** *Pravni život, 2003. godine, br. 11, str. 497 i dalje*

[561]*Jović Z.:****„Menadžment finansijskih institucija“****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 76*

4.1. SPECIFIČNOSTI TRŽITA FAKTORINGA U SRBIJI

U Srbiji faktoring predstavlja mladu bankarsku praksu. Postoji od 2005. godine, a u zemljama regiona mnogo ranije (Češka 1992, Mađarska 1995). Iako je Zakon o faktoringu stupio na snagu tokom jula 2013. godine, faktoring je i pre toga usklađivanjem sa postojećim zakonodavnim normama, a pre svega Zakonom o obligacionim odnosima redovno korišćen kao način finansiranja prodavaca ili vršioca usluga. Pored faktoringa odobravani su i proizvodi kao što su otkup potraživanja ili pak eskont menica, poizvodi veoma sličnog karaktera faktoringu.[562]

Grafikon 52. *Promet faktoringa u periodu 2010 – 2014 (EUR)*



Izvor: *PRIVREDNA KOMORA BEOGRAD, Udruženje finansijskih organizacija - Sekcija za razvoj faktoringa, Beograd*[563]

Mora se napomenuti da u Srbiji posluje oko 18 faktoring kompanija i 8 faktoring odeljenja u okviru banaka, kao i da su 3 kompanije članice međunarodne faktoring ogranizacije - *IFG (international factors group)*, a 2 kompanije - *FCI (factors chain international).*[564] Podela na zasebne faktoring kompanije i odeljenja u okviru banaka donosi razliku u pogledu regulisanja i kontrole aktivnosti ovih entiteta u RS. Prema Zakonu o faktoringu, nezavisna faktoring kompanija je regulisana od strane Ministarstva finansija, a faktoring odeljenje u okviru banke od strane Narodne Banke Srbije.[565] Smatra se da su osnovni argumenti za osnivanje zasebne faktoring kompanije upravo: „mekša regulativa“, jači fokus, specijalizacija i fleksibilnost povodom razumevanja individualnih faktoring transakcija, veća sposobnost pronalaženja adekvatnih prilika na tržištu poljuljanom udarima krize, povoljnija cena faktoring aranžmana jer ista nije pogođena kvalitetom ukupnog portfolija banke (krediti, garancije, akreditivi itd.), itd.[566]

[562] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[563] *http://www.kombeg.org.rs/aktivnosti/udr_fin_org/Detaljnije.aspx?veza=15638 (preuzeto 15.07.2015)*
[564] *PRIVREDNA KOMORA BEOGRAD,Udruženje finansijskih organizacija - Sekcija za razvoj faktoringa, Beograd, 26.02.2013.*
[565] *Zakon o faktoringu*
[566] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Osnovna prepreka bržem razvoju faktoringa u Srbiji jeste nedovoljno poznavanje tog instrumenta i pogrešna percepcija privrede (generalno mišljenje je da ga koriste firme u teškim likvidnosnim problemima), kao i dugo vremena veoma nejasna zakonska regulativa.

Generalno, donošenje Zakona o faktoringu je trebalo da ima sledeće pozitivne efekte:

•povećanje procenta naplate potraživanja, likvidnosti i solventnosti privrednih subjekata

•povećanje pravne sigurnosti ugovornih strana-povećanje investicija, domaćih i stranih

•povećanje konkurentnosti privrednih subjekata (bolja likvidnost bi mogla da omogući odobravanje dužih rokova kreditiranja u procesu osvajanja novih kupaca ili pak tržišta, čime se vrši „buđenje“ nacionalne ekonomije)

•poboljšanje bilansa, kreditnih rejtinga i kreditne sposobnosti privrednih subjekata

•veću dostupnost izvorima finansiranja

•povećanje konkurencije u finansijskom sektoru i snižavanje cene izvora finansiranja

•povećanje ino-faktoringa što bi dovelo do jačanja izvoza zemlje i povezanih makroekonomskih pokazatelja, kao što su devizni kurs i platnobilansna ravnoteža

Ipak, grafikon 52. ukazuje na pad obima faktoring prometa u 2014. godini za 35%. Mora se ipak napomenuti da podaci 2013 i 2014 nisu uporedivi pre svega iz razloga što je izvršena jasna distinkcija između faktoringa i eskonta menica, kao i diskontovanja faktura. Tačnije, dve poslednje kategorije ne ulaze u obračun faktoringa za 2014. godinu kao za prethodnu godinu. Takođe, prema izveštaju Sekcije za razvoj faktoringa sama strukutra faktoringa je donekle povoljnija jer dolazi do rasta inofaktoringa kroz dvofaktorski sistem (u skladu sa predviđanjima koristi od donošenja zakona), kao i faktoringa bez prava regresa. Po pitanju strukture učešća određenih institucija u ukupnom prometu, banke ućestvuju sa 66%, dok faktoring kompanije učestvuju sa 34% u ukupnom prometu 2014. godine.

Mora se ipak konstatovati da je kretanje faktoringa u 2014. godini suprotno očekivanom nakon donošenja zakonodavnog okvira kroz Zakon o faktoringu. Osnovni razlozi usporavanja faktoring aktivnosti leže u nelikvidnosti i padu ukupne ekonomske aktivnosti realnog sektora, neefikasnoj regulativi u oblasti zaštite poverilaca i komplikovanoj regulativi iz oblasti sprečavanja pranja novca.[567] Naime, banke su u obavezi da vrše propisanu kontrolu dokumentacije dužnika u cilju identifikacije vlasničke i upravljačke strukture dužnika (kupca u komercijalnoj transakciji). Radi se o proceduri

[567] *http://www.kombeg.org.rs/aktivnosti/udr_fin_org/Detaljnije.aspx?veza=15638 (preuzeto 15.07.2015)*

koja nosi naziv "upoznaj svog klijenta". U situacijama kada dužnik nije klijent banke, ista ima problem da prikupi neophodnu dokumentaciju jer su kupci nevoljni da istu obezbede. S druge strane, ni ostala dokumentacija nije lako dostupna, a u nju spadaju finansijski izveštaji, ali i konfirmacija obaveštenja o faktoringu. S jedne strane, razlog se nalazi u tome što prodavci potraživanja imaju bojazan da traže predmetnu dokumentaciju od kupaca jer bi kupci mogli da pomisle kako su njihovi partneri zapali u likvidnosne probleme. Naime, stanovište najvećeg broja prodavaca koji snabdevaju snažne kompanije na strani kupaca jeste da su privilegovani saradnjom i da ni na koji način ne smeju da dodatnim zahtevima istu ugroze. S druge strane, kupci su nevoljni da dostavljaju predmetnu dokumentaciju jer ne žele da imaju promenu poverioca na strani banke, budući da istu smatraju institucijom koja ima mogućnost da efikasnije naplaćuje svoja potraživanja u slučaju kašnjenja. Takođe, veoma često ne žele da menjaju instrukcije za plaćanja po faktoringu u svojim sistemima jer je to povezano sa većim nivoom operativnog rizika, a u krajnjoj meri i sa povećanjem obima povezanih aktivnosti.

4.2. FAKTORING POTENCIJAL U SRBIJI

Faktoring predstavlja varijantu *asset-based* finansiranja, jer podrazumeva finansiranje na bazi otkupa *asset-a* odnosno dela aktive bilansa stanja. Kad se govori o *asset-based* transakcijama može se sa sigurnošću tvrditi da su one u velikoj meri zaslužne za veliku svetsku recesiju. Ipak, faktoring predstavlja varijaciju *asset-based financing-a* koja pruža mogućnost bankama da povrate deo izgubljenog portfolija i profita, ali i makroekonmski gledano da ublaže efekte krize ubrzavanjem ciklusa gotovine celokupnih nacionalnih ekonomija. To je s toga što strana koja se finansira nije strana koja je dužna da vrati izloženost. To znači da se može finansirati i preduzeće koje nije kvalitetno, ali ima kvalitetnog kupca. Primarni izvor otplate je kvalitet potraživanja i kvalitet dužnika, dok je kod kredita pokrivenog zalogom nad potraživanjima ili hipotekom primarni izvor bonitet zajmoprimca, a sekundarni potraživanje (obezbeđenje).

Svetska ekonomska kriza, nelikvidnost i sve duži rokovi naplate potraživanja pogađaju domaću, ali i privredu na svetskom nivou. Prema podacima Ministarstva finansija, objavljenim tokom marta 2013. godine, prosečan rok naplate potraživanja iznosio je oko 134 dana. Prema analizi Unije poslodavaca Srbije prosečan period naplate potraživanja za drugu polovinu 2013. godine bio je 126 dana. Ipak, praksa ukazuje i na duže rokove. Usled nelikvidnosti i negativnog poslovnog ambijenta, većina firmi ima narušene kreditne rejtinge i nije u mogućnosti da obezbedi finansiranje obrtnog kapitala i tekuće likvidnost putem klasičnog kratkoročnog kreditiranja od strane banaka, te se otuda i javlja potreba za faktoringom kao alternativnim izvorom finansiranja.

Kao potencijal za faktoring pojavljuju se preduzeća koja imaju loše kreditne rejtinge, a izražene potrebe za finansiranjem tekuće likvidnosti ili obrtnog kapitala kako bi pokrenule posao koji stoji u mestu (usled narušenih rejtinga i negativnog poslovnog ambijenta banke nisu spremne da im odobravaju kreditne aranžmane) – finansiranje otkupa potraživanja od snažnog kupca. Potom, tu su start-up firme koje pored relativno lošeg početnog rejtinga (6b/B1) nemaju kreditnu niti poslovnu istoriju, pa banke nisu spremne da ih finansiraju. *Efekti faktoringa se značajnije mogu ispoljiti kod malih,*

srednjih i preduzeća u osnivanju zbog česte nespremnosti banaka da ovim firmama odobravaju kredite ili vrše eskontovanje njihovih menica i drugih hartija od vrednosti, tako da im faktoring omogućava konkurentnost i opstanak u oštroj tržišnoj utakmici.[568] Takođe, atraktivne su i kompanije dobrih rejtinga koje rastu brže od svojih bilansa i kojima banke traže veće učešće dobavljača ali i sopstvenog kapitala kako u rastu, tako i u smanjenju kreditne izloženosti, a usled loše percepcije stvarnog rasta, tekuće krize i neizvesnosti. Faktoring je važan za sve pobrojane kompanije, a pogotovo ukoliko imaju dugoročne poslovne aranžmane sa jakim kupcima. Njegova važnost proizilazi iz toga što on ne polazi od situacije koja je bila u prošlosti, niti od sadašnjih bilansnih pokazatelja, već je zasnovan na budućem novčanom toku.[569]

4.3. STATISTIKA FAKTORINGA NA SVETSKOM NIVOU

Faktoring poslovi u zemljama EU imaju istoriju dugu preko 50 godina. Prvi faktoring poslovi datiraju iz 1959. godine u Nemačkoj i Finskoj. Od 27 zemalja EU, faktoring se poslednji pojavio na Malti, 2006. godine. Postojala su dva velika talasa uspostavljanja faktoring aktivnosti u zemljama EU. Prvi veliki talas odigrao se šezdesetih godina XX veka u starim zemljama EU, dok je drugi veliki talas ekspanzije faktoring poslova nastupio devedesetih godina prošlog veka u tada novopridruženim zemljama EU.[570]

Značaj faktoringa i njegov razvoj na globalnom nivou jasno je vidljiv na primeru poređenja svetskog faktoring prometa u periodu 1980 – 2010. Tokom 1980. godine svetski faktoring promet je iznosio 0,5% svetskog GDP, da bi 2010. godine dostigao nivo od 3,5%. Od kontinenata najveće učešće u svetskom faktoring prometu od 60% ima Evropa (najveće promete ostvaruju Velika Britanija, Francuska, Nemačka, Španija). Velika Britanija je tokom 2011 godine ostvarila promet od 268 milijardi EUR, ali je iste godine i izgubila primat svetskog lidera. Naime, Kina je za 7 godina povećala promet sa 5,8 milijardi EUR na čak 274 milijarde EUR u 2011 i postala lider na svetskom nivou po ostvarenom prometu. Trenutno najveća i najvažnija faktoring organizacija na svetskom nivou je *FCI (factors chain international)* i ona obuhvata oko 265 faktora u 73 zemlje. Preko platforme dvofaktorskog sistema koju je ova institucija razvila obavlja se do 89,8% međunarodnog faktoringa.[571]

[568] *Jović Z.: **„Menadžment finansijskih institucija“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 193*

[569] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[570] *Jović Z.: **„Trendovi razvoja factoring poslova u EU“**, 6. Naučni skup sa međunarodnim učešćem Sinergija, Beograd, 2010. godine, str. 50*

[571] ***Factoring – Alternative source of a company financing, Faculty of Engineering** – Hunedoara, Romania, 2012, page 305*

Grafikon 53. *Svetski faktoring promet u milionima EUR (2005 – 2011)*



Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka FCI, 2015*

Tokom 2014 faktoring promet na svetskom nivou iznosi oko 2.347 milijarde EUR što je za gotovo 6% više nego u prethodnoj godini i predstavlja istorijski najviši nivo ostvarenog prometa. Evidentno je da od početka svetske ekonomske krize faktoring raste rapidno što potvrđuje tezu da je *supply chain finance* koncept nastao kao odgovor na nagomilane likvidnosne probleme kako bi zadovoljio interese i banaka i njihovih klijenata.

Konstantan rast faktoring prometa je podstaknut sistematskim rastom prometa u razvijenim i u zemljama u razvoju. Rast je vođen aktivnostima posebnih faktoring kompanija u vlasništvu banaka, a podstaknut je većim razumevanjem faktoring posla i boljom percepcijom rizika. Takođe, rast je uslovljen i pomeranjem fokusa sa overdraft kredita i neobezbeđenih kreditnih linija na otkup potraživanja (faktoring) i diskontovanje faktura. To pomeranje je takođe podstaknuto uvođenjem Basel II/III pravila koja utiču na visinu nivoa kapitalnih zahteva za poslove faktoringa.[572]

Prema podacima FCI nivo međunarodnog faktoringa koji je izvršen preko FCI platforme dvofaktorskog sistema raste u sledećim iznosima (u milijardama EUR): 2009 – 20 EUR, 2010 – 30 EUR, 2011 – 35 EUR, 2012 – 48 EUR, 2013 – 50 EUR, 2014 – 58 EUR. Predmetna statistika ukazuje na razmere saradnje nacionalnih ekonomija u cilju pronalaska novih tržišta i nove likvidnosti izvoznika.

[572] *International Chamber of Commerce (The World Business Organization),* ***„2013 Rethinking trade & finance“,*** *2013, page 48*

4.4. FUNKCIONISANJE FAKTORINGA - AVANS, NOMINALNA VREDNOST, FAKTORING REZERVA , ROČNOST

Faktoringom prodavac potraživanja prodaje obrtnu imovinu, tj. njenu buduću vrednost. U zavisnosti od toga koliko je buduća vrednost predmetne imovine izvesna, faktor zahteva manje ili više striktne aspekte ublažavanja rizika (sa pravom regresa, bez prava regresa, nivo avansa, snaga konfirmacije obaveštenja o faktoringu, itd.).

Faktor na ime avansa, a po osnovu otkupa potraživanja, može isplatiti 70%, 80%, 90% ili viši procenat nominalne vrednosti prihvatljive fakture. Između ostalog, prihvatljiva faktura podrazumeva i to da je overena od strane prodavca, ali i od strane kupca delovodnim pečatom. Umesto overene fakture, sam dokaz nastanka potraživanja može predstavljati i otpremnica (overena od strane kupca), sa datumom prijema robe ili pismena potvrda kupca da je roba primljena. Na ovaj način se eliminiše tzv. „performance“ rizik, tj. rizik proizvodnje i otpreme adekvatne robe.[573]

Vrednost avansne isplate će pre isplate po osnovu faktoringa biti umanjena za faktoring proviziju i kamatu. Kamata se obračunava se na iznos odobrenog, tj. ugovorenog avansa, prema periodu trajanja faktoring transakcije. *Radi se o tzv. diskontnom postupku u kome faktor isplaćuje otkupljeno potraživanje umanjeno za iznos svojih troškova i naknada.*[574] Moguće je u određenim slučajevima ugovoriti plaćanje kamate i po naplati potraživanja. U slučaju naplate punog iznosa fakture, faktor prenosi klijentu preostalih 30%, 20% ili 10%. Faktor prenosi ostatak, ali za isti nije odgovoran, jer su to preneta, a ne otkupljena potraživanja (isplaćeni avans). Preostali iznos se može nazvati i faktoring rezerva.[575] *U stručnoj literaturi se koristi i termin obavezna ili faktoring rezerva (faktoring aranžman često sadrži klauzulu o obaveznoj rezervi, kada faktor zadržava deo nominalne vrednosti potraživanja).*[576]

Faktoring rezerva predstavlja učešće klijenta u riziku transakcije. Isplata avansa u iznosu vrednosti fakture umanjene za iznos naknade i kamate, vrši se samo izuzetno, u situacijama kada je rizik transakcije veoma nizak. To su slučajevi faktoringa sa pravom regresa, sa finansijski snažnom kompanijom na strani prodavca, ali i kupca, uz dugoročnu, uspešnu istoriju saradnje, bez reklamacija, ili pak uz dodatni instrument obezbeđenja, itd. Visina faktoring rezerve je direktno proporcionalna sa rizikom transakcije, tj. rizikom kupca, dužinom i kvalitetom poslovne saradnje, rizikom zemlje u slučaju izvoznog faktoringa, rizikom koncentracije na strani kupaca, tipom faktoringa, rizikom industrije učesnika, stepenom međuzavisnosti biznisa, itd. Iznos avansa, odnosno faktoring rezerve zavisi od parametara koji karakterišu kvalitet istorijske saradnje

[573]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 114 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[574]*Dr. Zoran Jović: **„Menadžment finansijskih institucija“,** Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 195*
[575]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 114,116 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[576]*Dr Krasulja Dragan i Dr Ivanišević Milorad: **„Poslovne Finansije“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 432*

prodavca i kupca, a prema dostupnim informacijama dobijenim od prodavca. Jedan od važnijih parametara odnosi se na postojanje sporova po pitanju kvaliteta isporuka i količina robe kojima su kupci uspevali da izdejstvuju plaćanje manjeg izosa u odnosu na nominalnu vrednost fakture (reklamacije). Takođe, važni su i istorijski podaci vezani za probijanje rokova plaćanja, rezultati analize ugovora između kupca i prodavca (postojanje eventualnih rabata, tj. diskonta za avansne uplate ili količinske nabavke), kao i eventualno istorijsko izmirivanje obaveza putem kompenzacija. Kompenzaciono saldiranje potraživanja i obaveza smanjuje potencijal za faktoring. Upravo iz tog razloga važno je da ugovor koji je predmet faktoringa, faktura ili neki drugi dokument ukazuju na to da kompenzacija nije dozvoljena.[577]

Prenos potraživanja sa prodavca na faktora se vrši potpisivanjem ugovora o faktoringu. Zakon o faktoringu je definisao da ugovor o faktoringu sadrži elemente ugovora o cesiji, te je isti dovoljan sa stanovišta prenosa potraživanja. Da bi otkup potraživanja imao pravno dejstvo neophodan je dokaz da je obaveštenje o otkupu potraživanja poslato kupcu. Ukoliko je obaveštenje poslato u skladu sa instrukcijom koju daje Zakon o faktoringu *(mora da sadrži iznos potraživanja, podatke o osnovnom ugovoru, podatke o faktoring aranžmanu, instrukciju za plaćanje, itd.)*[578], kupac ima zakonsku obavezu da plati iznos koji duguje na račun faktora umesto na račun prodavca. Dakle, prema zakonskim okvirima Republike Srbije, faktoring posao ne može biti baziran na tzv. tihom ili neobjavljenom otkupu potraživanja.[579]

Kako bi umanjili rizik transakcije faktori zahtevaju verifikaciju obaveštenja o faktoringu od strane kupca. Predmetno obaveštenje predstavlja potvrdu postojanja potraživanja, odnosno prijema robe ili usluge, ali i da će kupac platiti obavezu faktoru o roku dospeća i prema dostavljenoj instrukciji. U suštini, faktor će uvek težiti da maksimalno zaštiti transakciju putem tzv. *„ring fencing"* principa. To podrazumeva minimiziranje rizika koji se pojavljuju na strani prodavca. Predmetni rizici mogu biti rizik proizvodnje, isporuke, nelikvidnosti, kompenzacija, rabata ili drugog umanjenja plaćanja u odnosu na vrednost potraživanja. Na taj način jedini prihvatljivi rizik bi bio rizik plaćanja na strani kupca.[580]

Fakture koje su predment otkupa putem faktoring transakcije, moraju da budu prihvatljive za Faktora. *Obaveza klijenta – proizvođača je da Faktoru dostavlja kompletne fakture za proizvode isporučene kupcu ili za realizovane usluge.*[581] Fakture moraju da sadrže delovodni pečat dužnika (kupca), a ukoliko ga ne sadrže potreban je drugi vid dokaza da je roba primljena. Minimalni, kvalitativni zahtevi su: naznačen rok plaćanja; naznačena vrsta i količina proizvoda; bez klauzule o zabrani prenosa

[577]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 116 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[578]*Zakon o faktoringu*
[579]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 116 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[580]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 116 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[581]*Jović Z.: **„Menadžment finansijskih institucija"**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 194*

potraživanja; precizno izražen iznos svih eventualnih rabata u korist dužnika (avansni rabati, količinski rabati...); na fakturama ili drugačije mora biti naznačeno da kompenzacija nije dozvoljena.[582]

Tabela 22. *Primer obračuna faktoring transakcije*

nominalni iznos	*1.000.000 RSD*
rok dospeća	*60 dana*
faktoring naknada	*1,20%*
kamatna stopa	*8% godišnje*
avans	*80%*
plaćanje kamate	*o dospeću*

Izvor: *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na bazi teoretskih osnova i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Nakon izdavanja fakture kupcu i podnošenja faktoru, prodavac potpisuje ugovor o faktoringu.[583] Faktor, potom isplaćuje prodavcu 80% nominalne vrednosti fakture tj. 800.000 RSD umanjeno za faktoring naknadu od 12.000 RSD (1,2% nominalne vrednosti). Dakle, na tekući račun prodavca se isplaćuje 788.000 RSD (800.000 RSD – 12.000 RSD). Nakon 60 dana faktor naplaćuje pun iznos od kupca i prodavcu prenosi 20% nominalne vredsnosti fakture tj. 200.000 RSD umanjeno za faktoring kamatu obračunatu na visinu isplaćenog avansa (800.000 RSD X 60 dana / 365 dana X 100 = 10.520,55 RSD). Dakle, faktor prenosi prodavcu iznos od 189.479,45 RSD (200.000 RSD – 10.520,55 RSD). Imajući u vidu prethodne parametre trošak faktoring transakcije je 2,3% od nominalne vrednosti fakture. Ukoliko je rabat za prevremeno plaćanje sume od 1.000.000 RSD, 2,8%, onda je evidentno da aranžaman dovodi do ubrzanja ciklusa gotovine uz određenu zaradu.[584]

Isplatom faktoru za kupljenu robu ili izvršenu uslugu, od strane kupca, završava se krajnja faza postupka finansiranja korišćenjem mehanizma faktoringa.[585]

4.5. PREDNOSTI FAKTORINGA

Prema definiciji i prirodi transackije faktoring predstavlja finansiranje bez tzv. "čvrstih" instrumenata obezbeđenja (hipoteka nad stalnom imovinom, bankarska

[582]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 116 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[583]*Ugovor o faktoringu bi trebalo da sadrži: statusne podatke ugovornih strana, predmet i vrednost faktoring posla, naknadu i način njenog plaćanja, rok naplate potraživanja, način isplate vlasniku potraživanja, pitanja rizika kao i način osiguranja, tj. garancija naplate, način obračuna, pitanje snošenja bankarskih i sudskih troškova, u slučaju primene kontinuiranog faktoringa periode obračuna i po potrebi priloge uz ugovor i slično. Izvor: Jović Z.:* ***„Menadžment finansijskih institucija“****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 192,193*

[584]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[585]*Jović Z.:* ***„Menadžment finansijskih institucija“****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 195*

garancija, itd.)[586]. Uspostavljanje založnog prava nad potraživanjima koja su predmet otkupa, nema pravnu logiku, jer su otkupljena potraživanja u vlasništvu onoga ko ih je otkupio, tj. u vlasništvu faktora (banke) u čiju korist se uspostavlja zaloga. Fleksibilnost na strani instrumenata obezbeđenja je rezultat mogućnosti podele rizika na dva entiteta (faktoring sa regresom), uzimanja u obzir kvaliteta istorijske saradnje, ali i budućeg novčang toka kao izvora otplate. To znači da prodavac (klijent) ima mogućnost čuvanja instrumenata obezbeđenja za kolateralno pokriće kratkoročnog (obrtni kapital, likvidnost) ili potencijalnog dugoročnog (investicija u stalna sredstva) kreditiranja od strane banke.

Putem faktoringa bez prava regresa eliminiše se rizik neplaćanja od strane kupca (eliminišu se potencijalna, sumnjiva i sporna potraživanja)[587]. Predmetni tip faktoringa podrazumeva da faktor preuzima ukupan rizik naplate potraživanja. *Prodavac potraživanja se oslobađa rizika naplate jer Faktor preuzimanjem del credere rizika za naplatu od dužnika garantuje naplatu potraživanja.*[588] U bilansu uspeha se neutrališe pozicija vanrednih rashoda koja bi se eventualno pojavila usled otpisa nenaplativih potraživanja. Prethodno ima uticaj na povećanje neto dobitka preduzeća i potencijala sopstvenih izvora finansiranja.

Faktoring eliminiše troškove administracije potraživanja jer se vrši transfer administriranja naplatom potraživanja na specijalizovanu instituciju (faktora)[589] čime se vrše uštede u ljudskim resursima i administrativnim troškovima i povećavaju margine profitabilnosti.

Ukoliko se radi o faktoringu bez prava regresa klijent ne knjiži obaveze prema faktoru, a to dovodi do novčanog priliva bez preuzimanja eksternog duga. Priliv povećava potencijal sopstvenih izvora finansiranja, tj. preko računa dobitka i gubitka ulazi u obračun kapitala tekuće godine. To dovodi do poboljšanja indikatora kapitala ((kapital / ukupni izvori finansiranja (sopstveni + pozajmljeni)), indikatora finansijske poluge, a preko njih do boljeg kreditnog rejtinga. Na ovaj način faktoring posao uzrokuje povećanje kreditnog potencijala preduzeća u okviru nacionalnih ekonomija, ali i smanjenje troškova angažovanja eksternih izvora finansiranja. Dakle, faktoring dovodi do poboljšanja kreditne sposobnosti, boniteta i rentabilnosti poslovanja.

Faktoring doprinosi poboljšanju likvidnosti i bržem novčanom toku (prosečan broj dana naplate potraživanja + prosečan broj dana zadržavanja zaliha u preduzeću – prosečan broj dana plaćanja obaveza) usporenom dužim rokovima plaćanja od strane

[586]*Factoring relies less on collateral and is particularly attractive in financial systems with weak commercial laws and enforcement (source:Klapper L., Senior Economist in the World Bank's Development Research Group,* ***„The Role of Factoring for SME Finance"****, December 2006, page 2)*

[587]*Risk or bad debts eliminated, under non-recourse factoring, or at least reduced through timely collection (source:****„Factoring: Advantages and Disadvantages of Factoring"****, Centralna Banka Bosne i Hercegovine, page 1)*

[588]*Jović Z.:* ***„Menadžment finansijskih institucija"****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 202*

[589]*Less time and effort needed to collect receivables, because the factor is specialized (source:****„Factoring: Advantages and Disadvantages of Factoring"****, Centralna Banka Bosne i Hercegovine, page 1)*

kupaca. Takođe, evidentno je i da doprinosi smanjenju indikatora „prosečan broj dana naplate potraživanja".

Prodajom potraživanja pre roka naplate oslobađa se gotovina vezana u potraživanjima koja se može upotrebiti za finansiranje drugih poslovnih aktivnosti u preduzeću.[590]

Priliv novca od realizacije faktoring transakcije se može iskoristiti za avansnu uplatu ka dobavljaču i na taj način realizovati avansni rabat što rezultuje rastom profitabilnosti.

Konkurentnost privrednih subjekata se povećava jer se smanjuje rizik naplate i povećava se likvidnost, a to omogućava firmama da ponude duže rokove plaćanja i tako povećaju prodaju, ali i pristupe novim likvidnim kupcima. Na ovaj način se vrši „buđenje" aktivnosti celokupne nacionalne ekonomije.

Faktoring je fleksibilniji od kredita jer se bazira na proceni kvaliteta potraživanja i kupca klijenta, a ne toliko na klijentovoj kreditnoj sposobnosti. Finansirane transakcije su s toga manje rizične i ukupan nivo *„default-a"*, odnosno loših plasmana je manji u odnosu na klasično kreditiranje.

Putem faktoringa je lakše finansirati sezonalan *biznis*[591] koji je u fokusu faktoringa, a ne toliko u fokusu klasičnog kreditiranja. Dakle, faktoring podržava i one segmente privrede koji nisu u fokusu banaka i na taj način doprinosi povećanju likvidnosti nacionalne ekonomije, tj. boljem sveobuhvatnom odnosu između kupaca i dobavljača. Takođe, potpomaže se aktivnost od banaka zapostavljenih privrednih subjekata.

U slučaju mogućnosti minimiziranja svih rizika na strani prodavca i izlaganja jedino riziku naplate od strane bonitetnog kupca, faktor može ponuditi cenu finansiranja baziranu na rejtingu kupca. Na taj način i preduzeća lošijeg finansijskog stanja mogu da dođu do svežeg i brzog novca pod povoljnijim uslovima u odnosu na potencijalno kreditiranje.

U nastavku je prikazan primer uticaja faktoring transakcije na bilans stanja prodavca[592], tj. na njegov indikator kapitala i vezane parametre. Primer obuhvata prodaju potraživanja s jedne strane (priliv novca) i otplatu obaveza prema dobavljačima (smanjenje obaveza) s druge strane.

---

[590] *Mikerević D.:* ***„Šanse i zamke faktoringa u saniranju nelikvidnosti preduzeća i privrede"****, Acta Economica, 2013, godine, str. 194*

[591] *Easier to finance seasonal production (source****: „Factoring: Advantages and Disadvantages of Factoring"****, Centralna Banka Bosne i Hercegovine, page 1)*

[592] *A stronger balance sheet, enhancing borrowing potential, as factoring is off-balance sheet and does not need to be reported to prospective lending institutions, boosting the efficiency ratios (e.g. return on assets etc.) (source:* ***„Factoring: Advantages and Disadvantages of Factoring"****, Centralna Banka Bosne i Hercegovine, page 1)*

Slika 13. *Uticaj faktoringa na indikator kapitala*

Bilans stanja pre realizacije faktoringa			
AKTIVA	**000 EUR**	***PASIVA***	**000 EUR**
Stalna imovina	260	*Kapital*	250
Vozni park	150	*Dugoročne obaveze*	180
Knacelarijska oprema	110	Dugoročni krediti	180
Obrtna imovina	2.870	*Kratkoročne obaveze*	2.700
Zalihe	1.000	Obaveze prema dobavljačima	1.800
Potraživanja	1.850	Kratkoročni krediti	900
Gotovina i gotovinski ekivalenti	20		
UKUPNA AKTIVA	**3.130**	***UKUPNA PASIVA***	**3.130**
prodaja potraživanja uz 80% avansa = ***povećanje likvidnosti (priliv novca)***		*plan korišćenja sredstava* = ***smanjenje obaveza prema dobavljačima***	
Bilans stanja posle realizacije faktoringa			
AKTIVA	**000 EUR**	***PASIVA***	**000 EUR**
Stalna imovina	260	*Kapital*	250
Vozni park	150	*Dugoročne obaveze*	180
Knacelarijska oprema	110	Dugoročni krediti	180
Obrtna imovina	1.390	*Kratkoročne obaveze*	1.220
Zalihe	1.000	Obaveze prema dobavljačima	320
Potraživanja	370	Kratkoročni krediti	900
Gotovina i gotovinski ekivalenti	20		
UKUPNA AKTIVA	**1.650**	***UKUPNA PASIVA***	**1.650**
Rezultat transakcije: *Indikator kapitala pre faktoringa* ***8%*** *Indikator kapitala posle faktoring* ***15%***			

Izvor: *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na bazi teoretskih osnova i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Evidentno je da faktoring doprinosi povećanju indikatora kapitala koji je pre transakcije iznosio 8%, a posle transakcije iznosi 15%. S druge strane, faktoring doprinosi smanjenju rizika finansijskog *„leverage-a"* preko indikatora finansijske poluge. Analiza efekata finansijskog *„leverage-a",* važna je za banku kao potencijalnog kreditora, ali i faktora koji cenu aranžmana formira na osnovu kreditnog rejtinga klijenta. Naime, indikator finansijskog *„leverage-a"* ukazuje na stepen napregnutosti finansijske strukture i sa tog stanovišta na kvalitet potencijalnog otplatnog kapaciteta. Kada projektuju efekate finansijskog *leverage-a*, poslovne banke, polaze od indikatora finansijske poluge. Indikator finansijske poluge se može odrediti na sledeći način:

INDIKATOR FINANSIJSKE POLUGE = *UKUPNE OBAVEZE – GOTOVINA / KAPITAL + REZERVE*

Kao što se može zaključiti, smanjenje rizika finansijskog „leverage – a" može da bude prouzrokovano smanjenjem obaveza, rastom gotovine, kapitala i rezervi. Pored uticaja na smanjenje obaveza, faktoring utiče na povećanje kapitala kroz porast neto

dobitka tekućeg perioda. Dakle faktoring utiče na poboljšanje kvaliteta strukture pasive kroz porast kapitala i smanjenje dugova u ukupnim izvorima finansiranja.

Takođe, benefit faktoringa je i mogućnost uspostavljanja bolje ročne strukture bilansa. Veoma je važno da preduzeće finansira obrtnu sferu, kao i investicione aktivnosti pridržavanjem zlatnih pravila finansiranja. Ona ukazuju na obavezu finansiranja kratkoročno vezane imovine kratkoročnim izvorima, a dugoročno vezane dugoročnim izvorima. Faktoringom se čak postiže najbolja ročna usklađenost jer je rok finansijskog instrumenta kao vanbilansnog izvora finansiranja jednak roku finansiranog obrtnog sredstva. Rok izvora finansiranja je jednak roku potraživanja.

Za razliku od drugih načina pozajmljivanja sredstava kod kojih zaduživanjem raste pasiva zajmoprimaoca, kod faktoringa se finasiranje vrši na osnovu aktive (dela aktive koji se odnosi na potraživanja od kupaca). Time se ne povećava zaduženost, čuva se kreditna sposobnost i poboljšava likvidnost i to prevashodno u segmentu malih i srednjih privrednih subjekata.[593]

Faktoring može da ima pozitivan uticaj na troškove finansiranja obrtnog kapitala. Zapravo, uticaj faktoringa na troškove finansiranja obrtnog kapitala je dvojak jer faktoring utiče na obe determinante predmetnih troškova, količinu potrebne imovine i troškove finansiranja iste. Ukoliko je ciklus gotovine kraći, preduzeće bolje upravlja obrtnim kapitalom, a ukoliko je duži, preduzeće lošije upravlja obrtnim kapitalom, tj. više novca je vezano u procesu nabavke, proizvodnje, isporuke i naplate. To iziskuje potrebu za dodatnim sredstvima, odnosno dodatnim izvorima finansiranja. Kako faktoring doprinosi kraćim rokovima naplate potraživanja on sa tog aspekta doprinosi ubrzanju ciklusa gotovine, te su i potrebe za dodatnim obrtnim sredstvima manje. Po pitanju cene izvora finansiranja faktoring omogućava formiranje cene na rejtingu kupca koji može biti bolji od prodavca potraživanja. Na taj način preduzeća lošijeg kreditnog rejtinga mogu da dođu do bržeg novca pod povoljnijim uslovima finansiranja u odnosu na kratkoročno kreditiranje.

Uvođenjem i ekspanzijom prodaje faktoring proizvoda, banke dobijaju dodatni argument za produženje sopstvene egzistencije na krizom pogođenim područjima. Faktoring kao alternativa kreditu omogućava bankama da popune gep u portfoliju koji nastaje nemogućnošću nastavka kreditiranja stalnih klijenata. Prethodno je posledica ili pogoršanja kreditnog rejtinga ili restriktivnije kreditne politike pod uticajem porasta problematičnih kredita. Faktoring pruža mogućnost „recikliranja“ onoga ono što kreditni aranžman ne može da obuhvati. S toga, opstankom banaka opstaje i eksterni izvor finansiranja nacionalne ekonomije. Drugim rečima, kategorije obrtnog kapitala i investicionog potencijala nacionalnih ekonomija dobijaju dugoročniju perspektivu. S druge strane, finansijski sektor ima dugoročniju perspektivu jer faktoring omogućava i veću profitabilnost usled diskontnog prihoda koji je tradicionalno veći u odnosu na neto kamatne marže. Aspekt profitabilnosti se uvećava, ali je sa druge strane i aspekt

[593]*Dr. Zoran Jović,* ***“Trendovi razvoja factoring poslova u EU”****, 6. Naučni skup sa međunarodnim učešćem Sinergija 2010. godine, str. 54*

dugoročne finansijske stablinosti jači. Ovaj aspekt se meri indikatorom adekvatnosti kapitala koji je je u padu usled velike krize nelikvidnosti. Faktoring kao proizvod ima fokus na transferu rizika ka kvalitetnijim kupcima koji doprinosi porastu kvaliteta aktive, smanjenju loših plasmana i porastu adekvatnosti kapitala banaka. Takodje, niži nivo rezervisanja, što prema centralnoj banci, što po osnovu manjeg troška angažovanog kapitala matice, dodatno pozitivno utice na profitabilnost bankarskog sektora i njegovu dugoročnu perspektivu na lokalnom tržištu.

Faktoring je danas univerzalno prihvaćen kao vitalan za finansijske potrebe malih i srednjih preuzeća. Takođe, kao takav ima podršku vlada i centralnih banaka širom sveta.[594] Prethodno je činjenica budući da su mala i srednja preduzeća generatori rasta i razvoja nacionalne privrede. S toga, logičan zaključak bi bio i da bi se isti interes Vlade mogao pojaviti u okviru privrede Republike Srbije. Naime, faktoring je potencijal obezbedjivanja dodatnog kapitala nacionalnoj privredi bez direktnog državnog intervencionizma putem ranijih primera subvencionisanih kredita ili drugih mera. S druge strane, faktoring pozitivno utiče i na sve ostale makroekonomske aspekte nacionalne ekonomije. Tu spada i očuvanje pokazatelja ukupne zaposlenosti, poboljšanje kretanja kursa nacionalne valute, bolji rezultat platnog bilansa zemlje, rast bruto domaćeg proizvoda i dr. Različite vrste faktoringa uz podelu na domaći i međunarodni pomažu ne samo malim i srednjim preduzećima, već i velikim kompanijama u cilju prevazilaženja svih opasnosti koje se javljaju u međunarodnom poslovanju. Te opasnosti su vezane za kupce locirane na stranim tržištima regulisanim drugačijim zakonodavnim normama i poslovnim principima. Na ovaj nacin se stimuliše izvozno orijentisana privreda. Kada se govori o interesu države i njenoj pomoći privredi putem faktoringa misli se pre svega na okupljanje i edukovanje preduzeća lidera na tržištu u cilju pružanja podrške njihovim dobavljačima. Predmetna podrška se ogleda kroz saradnju po pitanju dostavljanja adekvatnih dokumenata kako bi se sprovele neophodne analize i ostvarilo faktoring finansiranje. Na ovaj način kupci ne gube ništa osim što dobijaju novog poverioca u vidu faktora. S druge strane, kupci imaju i određene benefite, a isti se ogledaju u čvršćoj i kvalitetnijoj saradnji sa dobavljačem, smanjenju operativnog rizika, potencijalnom ostvarivanju dodatnih rabata, itd. Primera u praksi je mnogo i gotovo sve vodeće svetske ekonomije su uspešno sprovele prethodno opisane aktivnosti i u određenoj meri amortizovale krizne tendencije.

4.6. VRSTE FAKTORINGA

Postoji više vrsta faktoringa koje zavise od odnosa učesnika u faktoring aranžamnu. Imajući u vidu ugovorena prava i obaveze, faktoring može biti:

1.Domaći faktoring: prodavac i kupac robe ili usluga se nalaze u istoj zemlji, a promet robe ili usluga se ne može kvalifikovati kao izvoz ili uvoz. Domaći faktoring

[594] *FCI (Factors chain international), **„Annual Review”**, 2012, page 11*

nastaje zaključivanjem ugovora o faktoringu između domaćeg faktora i domaćeg klijenta.[595]

2.Međunarodni faktoring: prodavac i kupac se nalaze u različitim zemljama, a promet je uvozno-izvoznog karaktera. Međunarodni faktoring se realizuje u jednofaktorskom ili dvofaktorskom sistemu (regulisan Konvencijom UN o međunarodnom faktoringu). Najčešće se obavlja kroz *FCI (factors chain international)* na platformi dvofaktorskog sistema.

3.Faktoring sa preuzimanjem rizika potraživanja: najkasnije o dospelosti potraživanja faktor je dužan da isplati klijentu preneto potraživanje, bez obzira da li ga je naplatio ili nije. Ova vrsta faktoringa isključuje pravo regresa, tj. faktor preuzima rizik naplate potraživanja o dospelosti. Preuzimanje rizika naplate povećava faktoring naknadu.[596]

4.Faktoring bez preuzimanja rizika potraživanja: faktor nije dužan da klijentu isplati potraživanje o dospelosti ako ga nije naplatio.[597]

5.Faktoring sa finansiranjem: u momentu prenosa potraživanja faktor isplaćuje klijentu avans. Avans može biti određeni procenat potraživanja koji se najčešće kreće od 70% do 90%, a može biti i celokupni iznos potraživanja umanjen (diskontovan) za naknadu i kamatu.

6.Faktoring bez finansiranja: ugovorom o faktoringu nije predviđena isplata avansa u momentu prenosa potraživanja. Faktor isplaćuje potraživanje klijentu ili o dospelosti ako je preuzeo rizik naplate potraživanja ili kada ga naplati ako nije preuzeo rizik naplate potraživanja. Ako je faktor preuzeo rizik plaćanja o dospeću ovaj tip faktoringa se naziva *faktoring plativ o dospeću.*[598]

8.Skriveni faktoring: u nekim slučajevima postoji potreba klijenta da sakrije postojanje faktoringa od svog kupca te se u ovakvim slučajevima dužnik ne obaveštava o otkupu potraživanja. *Zakon RS zahteva obaveštavanje dužnika o postojanju faktoring aranžmana, te skriveni faktoring nije dozvoljen.* Pored skrivenog ili tihog faktoringa postoji i otvoreni faktoring. Kod otvorenog faktoringa, poverilac – klijent prenosi na faktora svoja potraživanja, a dužnik je nakon prijema obaveštenja obavezan da dugovni iznos isplati faktoru, a ne prodavcu.[599]

---

[595]*Spirović-Jovanović L:* ***„Trgovinsko (privredno) pravo sa osnovama prava (II deo) “****, Ekonomski fakultet u Beogradu, 2001. godine, str. 294*

[596]*Regionalna privredna komora Pančevo, Odbor udruženja banaka, osiguravajućih organizaija i drugih finansijskih institucija, str. 3*

[597]*Regionalna privredna komora Pančevo, Odbor udruženja banaka, osiguravajućih organizacija i drugih finansijskih institucija, str. 3*

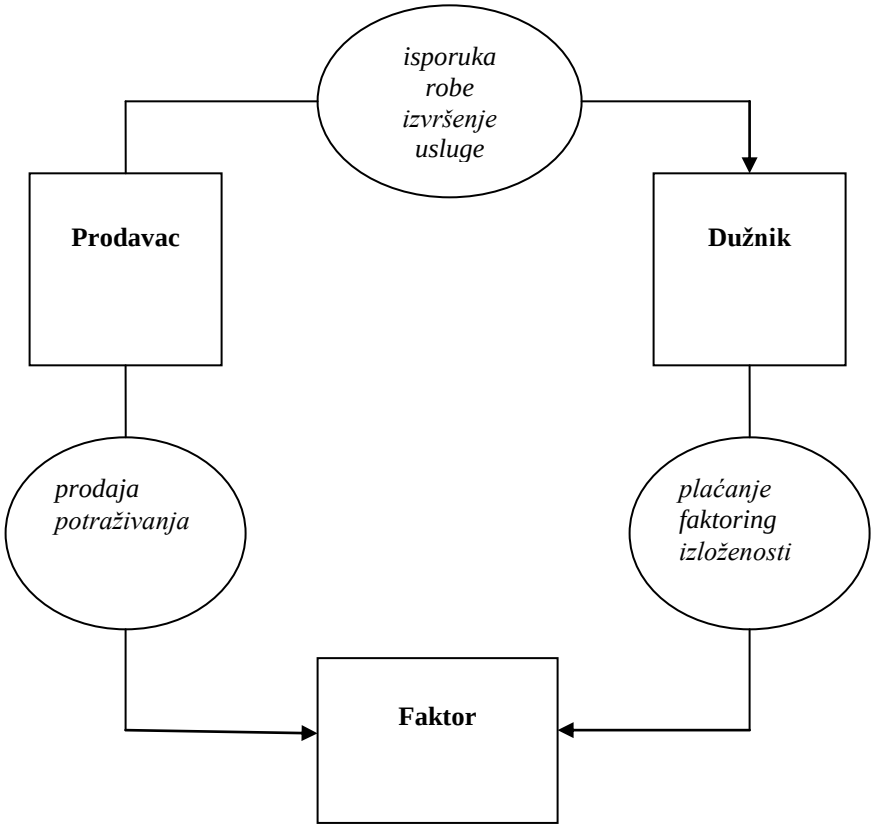
[598]*Jović Z.:* ***„Menadžment finansijskih institucija“****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 201*

[599]*Vojteški – Kljenak D.:* ***„Faktoring kao savremeni bankarski proizvod“,*** *Revija Singidunum, 2008. godine, str. 50*

9.Ceo (bulk faktoring), ali i samo za određene prodavce. Radi se o tipu faktoringa koji podrazumeva otkup svih potraživanja koje preduzeće ima proknjižene u aktivi bilansa stanja. Dakle, *bulk* faktoring podrazumeva značajno restrukturiranje poslovnih aktivnosti.

10.Faktoring bez prava regresa: u slučaju nemogućnosti naplate o dospelosti potraživanja faktor ne može tražiti povraćaj datog avansa od klijenta. *U savremenoj svetskoj praksi preovlađuju faktoring ugovori bez prava regresa, što znači da celokupnu obavezu realizacije potraživanja od kupaca snosi faktor.* [600]

Slika 14. *Faktoring bez prava regresa*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na bazi teoretskih osnova i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

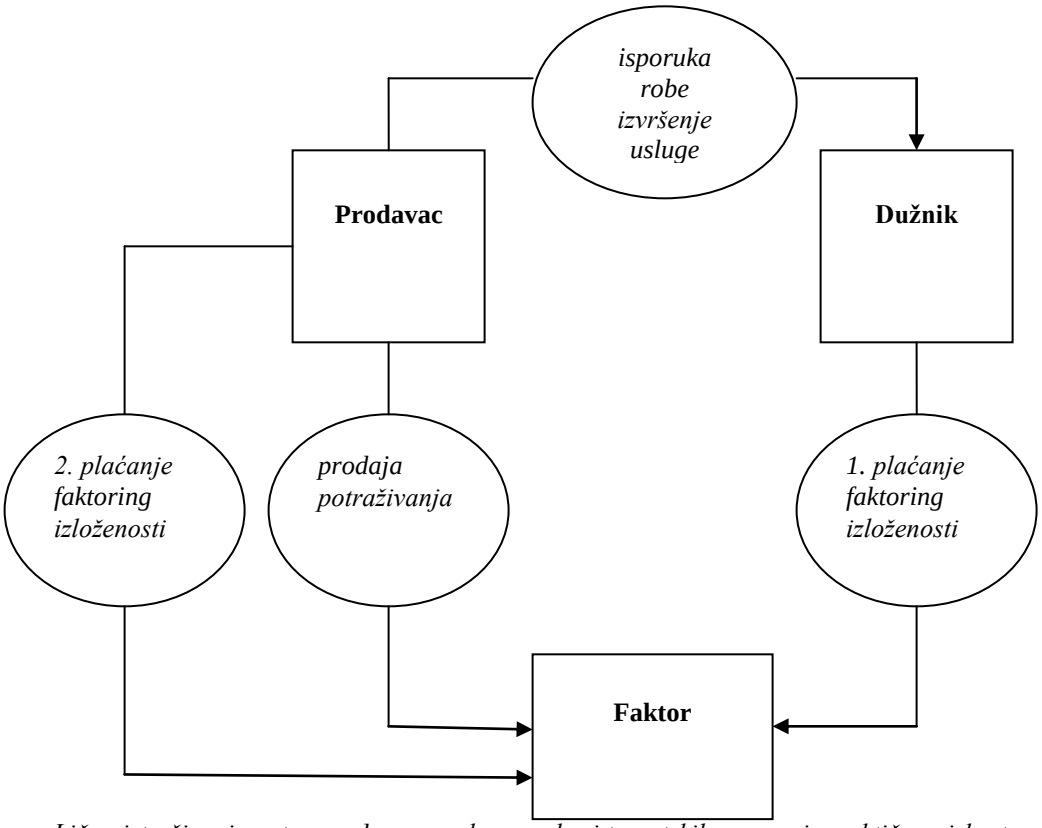
Kod faktoringa bez prava regresa banka mora da uspostavi tzv. *„ring-fenced"* strukturu, tj. da sve rizike prebaci na kupca-dužnika. Ovaj tip faktoringa podrazumeva ne samo knjiženje obaveze na dužniku, već i „konzumiranje" limita koji je odobren dužniku. Dakle, dužnik mora biti adekvatno analiziran i na njemu mora biti odobren adekvatan nivo limita za svrhe faktoringa. To znači da dužnik mora biti adekvatnog rejtinga. Transakcija se posmatra kao kada bi se kredit u tom iznosu odobravao kupcu na bazi menice kao instrumenta obezbeđenja ili pak bez menice (ukoliko ista nije uvorena u

[600] *Jović Z.:* ***„Menadžment finansijskih institucija"****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 201*

kupoprodajnom ugovoru). U tim slučajevima se zahteva da faktoring bude konfirmiran, tj. da obaveštenje o faktoringu bude potpisano o strane dužnika uz konstataciju da je roba primljena i da je u skladu sa narudžbenicom, kao i da potraživanje nije niti sme biti predmet kompenzacije (regulisano i zakonom i sadržano u ugovoru o faktoringu), ali i da je pregledom robe ustanovljeno da nema, niti može biti osnova za reklamaciju. Faktoring bez prava regresa podrazumeva i da rizik blokade prodavca bude isključen. To podrazumeva i činjenicu da se konfirmacijom dužnik obavezao da plati obavezu direktno na račun banke. Na taj način se u slučaju blokade prodavca eliminiše rizik priliva na blokirani račun. Takođe, veoma je bitno i to da se preteranom dokumentacijom ne dovede u pitanje plaćanje na bančin račun u slučaju blokade računa prodavca. Plaćanje bi se moglo dovesti u pitanje ako bi se pored ugovora o faktoringu insistiralo ili na ugovoru o cesiji ili asignaciji. Dakle, otkupom potraživanja, ista se iz bilansa prodavca prenose u bilans banke (faktora), kao novog vlasnika ovog aspekta imovine te je i dužnik dužan da plati na račun novog poverioca.

11.Faktoring sa pravom regresa: u slučaju nemogućnosti naplate o dospelosti faktor može zatražiti povraćaj datog avansa od klijenta. U takvim slučajevima faktor vraća klijentu potraživanje, a klijent vraća faktoru dobijeni avans.

Slika 15. *Faktoring sa pravom regresa*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na bazi teoretskih osnova i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

12.Pravi – puni faktoring: nudi klijentu obavljanje funkcije refinansiranja potraživanja, obezbeđenje plaćanja i pružanje stručnih usluga u vezi sa plasmanom robe i naplatom.[601] Pravi faktoring je faktoring sa finansiranjem, preuzimanjem rizika i bez prava regresa. Po pravilu, pravi faktoring je skuplji za klijenta.

13.Nepotpuni faktoring: ne obuhvata sve četiri funkcije. Obuhvaćene funkcije mogu biti u raznim kombinacijama. Nepotpuni faktoring je po pravilu jeftiniji za klijenta u odnosu na potpuni.

14.Obrnuti faktoring: finansijski posao u kojem banka (faktor) finansira ispunjenje obaveza koje klijent (kupac) ima prema dobavljaču ili dobavljačima uz prenos potraživanja predmetnih dobavljača na banku. Banka finansira nastale, nedospele, nesporne obaveze klijenta (kupca) i preuzima odnosna potraživanja od odnosnih dobavljača klijenta (kupca), a na osnovu dokumenata kojima se dokazuje postojanje istih.[602]

Ponuda faktoring proizvoda i usluga u okviru EU je različita od zemlje do zemlje. Najviše je zastupljena usluga diskontovanja faktura, faktoringa sa regresom, faktoringa bez regresa kao i ostale vrste faktoringa. Diskontovanje faktura (sa ili bez prava na regres) se prosečno u EU vrši u 40% faktoring poslova. Od svih faktoring poslova u EU faktoring sa pravom na regres je zastupljen u 47% slučajeva, a faktoring bez prava na regres u 22% slučajeva. Sve ostale, ređe vrste faktoringa su zastupljene u 2% slučajeva.[603]

4.7. KOME JE FAKTORING NAMENJEN

Faktoring je namenjen kompanijama koje imaju zaključene komercijalne ugovore i višegodišnju saradnju sa svojim kupcima, a imaju potrebu za dodatnim obrtnim kapitalom koji ne mogu ili ne žele da prikupe na klasičan način putem kreditnog zaduženja.

Faktoring kompanije i banke koje se bave faktoringom uglavnom teže da rade sa *faktorabilnim* potraživanjima. Da bi neko potraživanje bilo faktorabilno neophodno je da postoji repeticija odnosa kupca i prodavca. Što je odnos duži i razmena dobara učestalija to je i faktorabilnost potraživanja pod tim odnosom veća.

Prema standardima Master banke target klijenti na strani kupca su:

- *velike kompanije u okviru GLC i LLC segmenta*

[601] *Jović Z.: **„Menadžment finansijskih institucija“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 201*

[602] *Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 112 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[603] *Jović Z.: **„Trendovi razvoja factoring poslova u EU“**, 6. Naučni skup sa međunarodnim učešćem Sinergija, Beograd, 2010. godine, str. 51*

- *EBRD ili EIB u projektima koje finansiraju direktno ili preko javnih preduzeća*

Target klijenti na strani prodavca su:

- *mala i srednja preduzeća – sva preduzeća do 50 mln EUR prihoda*
- *preduzeća sa malim kapitalom*
- *preduzeća sa rastućim biznisom*
- *preduzeća sa malim brojem kupaca, male diversifikacije*
- *start-up preduzeća*
- *preduzeća sa sezonalnim biznisom*
- *preduzeća sa dužim rokovima naplate potraživanja*
- *preduzeća sa dužom istorijiom poslovanja sa kupcima*
- *snažna preduzeća koja žele da unaprede kvalitet finansijskih izveštaja*

Postavlja se ipak pitanje zašto je za faktoring prihvatljiva mala diversifikacija, mali kapital i sezonsko poslovanje. Odgovor je na strani kraćeg roka finansiranja, kao i prirodi transakcije koja se može strukturirati tako da se isključi *performance* rizik. Drugim rečima, faktoring ubrzava novčani ciklus formiranog operativnog ciklusa, dok kredit pak utiče na formiranje operativnog ciklusa. Uobičajeno, pre realizacije, roba je već isporučena, a plaćanje potvrđeno od strane kupca. Takođe, ne postoji rizik likvidnosti prodavca potraživanja jer potraživanje postaje vlasništvo banke. Tačnije, adekvatnom strukturom faktoring može obuhvatiti samo rizik plaćanja bonitetnog kupca kod koga se ne predviđa rizik bankrotstva, usled njegovog kvaliteta i kratkog roka plaćanja. Kod faktoringa, kod koga je isključen rizik performansa i nelikvidnosti prodavca, kao i kontra-zahtev kupca, kupac mora da izvrši prethodno potvrdjeno placanje, iako tokom trajanja transakcije odustane od saradnje sa prodavcem. S druge strane, kredit pokriven okvirnom zalogom nad potraživanjima uobičajeno ima rok do 12 meseci i pokriva više operativnih ciklusa, tačnije više potraživanja, pa samim tim podrazumeva preuzimanje više *performance* rizika i rizika plaćanja. Tačnije, kredit pokriva duži rok u okviru koga određeni kupac može bankrotirati ili pak odustati od saradnje sa prodavcem koji se finansira. U slučaju odustajanja od saradnje sa prodavcem, kupac nije obavezan izvršiti plaćanje banci jer okvirnom zalogom nije potvrdio isto. Kod faktoringa pak, postoji mogućnost posmatranja jednog, izolovanog novčanog toka i baziranja rizika na kvalitetu kupca. Dakle, faktoring omogućava ono što je za sve pobrojane firme važno. On ne polazi od toga kakva je trenutna celokupna situacija (sveukupni bilansi), niti od analize onoga šta se dešavalo u prošlosti. Faktoring je baziran isključivo na prošloj i trenutnoj slici izolovanog dela aktive i izolaciji i zaštiti njegovog budućeg novčanog toka. Kapital

prodavca nije vazan jer je rizik transakcije prenesen na kvalitetnog kupca, dok je ucesce prodavca u riziku transakcije odredjeno faktoring rezervom koja uglavnom iznosi 20%.

Kao što je već napomenuto prema analizama FCI, faktoring je danas univerzalno prihvaćen kao vitalan za finansijske potrebe malih i srednjih preuzeća (SME) i kao takav ima podršku vlada i centralnih banaka širom sveta.

4.8. MEĐUNARODNI FAKTORING

Na međunarodnom planu faktoring organizacije su tesno povezane u okviru posebnih udruženja, od kojih su najpoznatija dva:

- *International Factors*
- *Factors Chain International.* [604]

Međunarodni faktoring se u najvećoj meri obavlja na platformi koju je razvio *FCI (Factors chain international). Factors chain international* je osnovan 1968 godine da zastupa interese nezavisnih faktoring kompanija širom sveta. Sa kompanijama članicama koje nude domaći i međunarodni faktoring širom svih pet kontinenata, *FCI* je daleko najveća svetska faktoring mreža. Transakcije članica *FCI-a* pokrivaju 90% međunarodnog faktoringa.[605]

Neophodnost učešća u ovoj grupaciji ogleda se u tome što se najveći obim međunarodnog faktoringa obavlja po principu dvofaktorskog sistema preko platforme koju je razvila ova grupacija. Neophodnost učešća je i u tome što ova organizacija pomaže svojim članovima u komunikaciji i rešavanju potencijalnih sporova. Prodaja robe na ino-tržištu rađa određene probleme, kao što su razlike u ponašanjima kupaca od zemlje od zemlje, različite valute, jezik, poslovni običaji, informacione tehnologije, kao i druge rizike.[606] Jedan od najvećih problema s kojim se susreću izvoznici jeste insistiranje uvoznika da se trgovina obavi na bazi plaćanja preko računa bez korišćenja posebnih instrumenata plaćanja ili pak instrumenata obezbeđenja. Ovo u najvećoj meri dovodi do toga da je plaćanje primljeno mnogo nedelja ili čak meseci posle isporuke što proizvodi ozbiljne probleme u novčanom ciklusu izvoznika.[607] Sve te probleme na određeni način rešava međunarodni faktoring.

Međunarodni faktoring je pogodan malim izvoznicima, ali i korporacijama internacionalnog karaktera.[608]

---

[604] *Jović Z.: **„Menadžment finansijskih institucija“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 199*

[605] *FCI (Factors chain international), **„Annual Review”**, 2012, page 13*

[606] *Vojteški – Kljenak D.: **„Faktoring kao savremeni bankarski proizvod“,**Revija Singidunum, 2008. godine, str. 51*

[607] *FCI (Factors chain international), **„Annual Review”**, 2012, str. 14*

[608] *Vojteški – Kljenak D.: **„Faktoring kao savremeni bankarski proizvod“,**Revija Singidunum, 2008. godine, str. 51*

Jedna od najvećih prednosti međunarodnog faktoringa jeste da omogućava izvozniku i uvozniku da trguju na bazi tekućeg računa (bez posebnih instrumenata plaćanja ili obezbeđenja) bez rizika.[609]

Ukupni volumen međunarodnog faktoringa, a posle nastupanja krize, tj. od 2009. godine do 2012. godine raste po većoj stopi rasta u odnosu na domaći faktoring. Ukupan volumen je udvostručen tokom ovog perioda dostižući nivo od 355 milijardi EUR (2009. godina 165 milijardi EUR).[610]

U nastavku je akcenat na načinu funkcionisanja dvofaktorskog faktoringa.

1. *Dobavljač (izvoznik) i izvozni faktor potpisuju ugovor o izvoznom faktoringu čime se potaživanja prenose na izvoznog faktora (on se dalje stara o naplati tih potraživanja)*

2. *Dobavljač (izvoznik) predaje listu uvoznika (kupaca) izvoznom faktoru navodeći neophodne kreditne linije prema vrednostima budućih isporuka. Izvozni faktor šalje zahteve selektovanim uvoznim faktorima.*

3. *Uvozni faktor proverava kreditnu sposobnost uvoznika i informiše izvoznika o odluci o odobrenim limitima preko izvoznog faktora.*

4. *U slučaju pozitivne odluke, uvoznik dostavlja nalog - narudžbenicu izvozniku. Pozitivna odluka o liniji znači da uvozni faktor ima obavezu plaćanja 100% fakture o roku dospeća ukoliko to ne učini uvoznik. Naravno, sastavni deo pozitivne odluke jeste i prenos potraživanja sa izvoznog faktora na uvoznog faktora, koji onda ima pravo naplate od uvoznika.*

5. *Izvoznik dostavlja robu, šalje fakture i otpremna dokumenta uvozniku*

6. *Izvoznik šalje fakture (overene od strane kupca ili pismeno potvrđene) izvoznom faktoru i dobija avansne uplate. Često, pre uplate izvozni faktor traži od uvoznog faktora da mu potvrdi autentičnost potpisa kupca, a vodi se i komunikacija oko usaglašavanja iznosa faktura sa kupčevim obavezama (karticom dobavljača).... Ove aktivnosti su od interesa i uvoznog faktora jer on može da bude značajno oštećen ako njegov klijent ne plati o roku dospeća po fakturi. Ugovor opisan u stavci 1. prethodnim uslovima definiše da se isplata avansa vrši tek po ispunjenju stavki 1-6. Ako se stavke ne ispune, ugovor nema pravno dejstvo.*

7. *Izvozni faktor dostavlja fakture uvoznom faktoru koji ih knjiži u svom sistemu i šalje redovna obaveštenja uvozniku kada treba da plati*

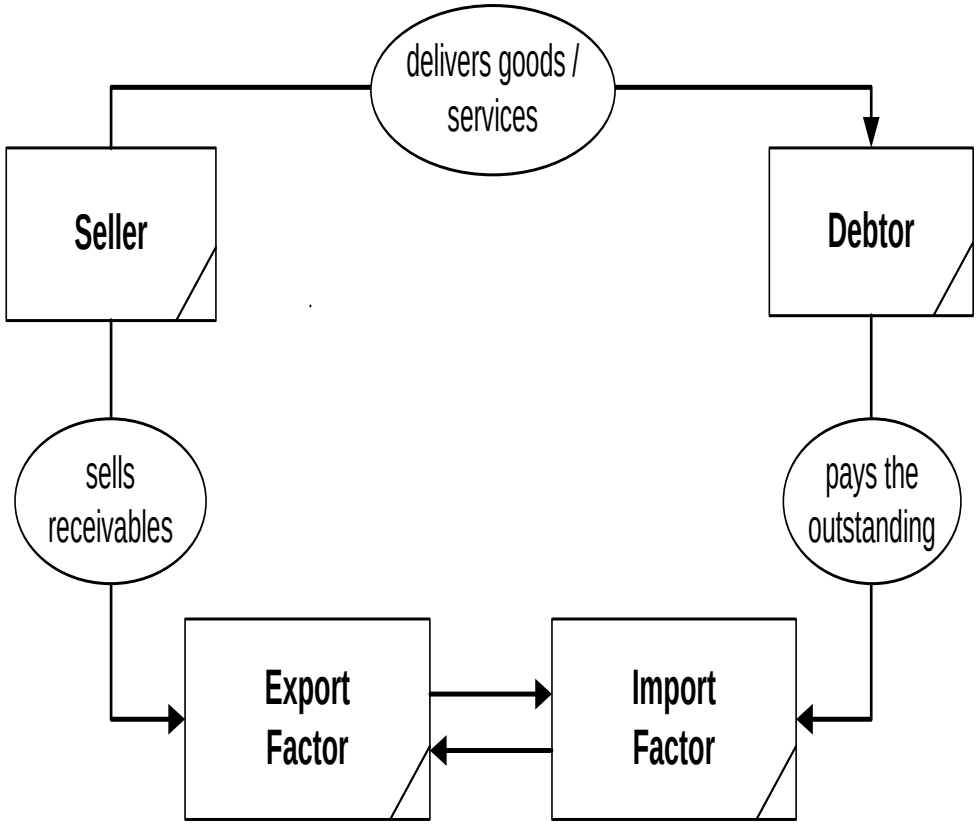
[609] *FCI (Factors chain international),* ***„Annual Review",*** *2012, page 17*

[610] *International Chamber of Commerce (The World Business Organization),* ***„2013 Rethinking trade & finance",*** *2013, page 49*

8. *Uvoznik plaća pun iznos fakture uvoznom faktoru na dan dospeća ili malo preko tog dana*

9. *Uvozni faktor prosleđuje sredstva izvoznom faktoru, dok ostatak tj. faktoring rezervu izvozni faktor vraća izvozniku*[611]

Slika 16. *Međunarodni faktoring u dvofaktorskom sistemu*



Izvor: *Interno istraživanje „Master banke“*

4.9. RIZICI U FAKTORINGU, PRIMERI LAŽNIH FAKTURA I PREVARE

Faktoring posao kojim faktor (banka) otkupljuje potraživanje predstavlja posao koji sa sobom nosi određene rizike. Osnovni rizik koji sublimira sve pojedinačne jeste rizik naplate potraživanja, tj. rizik naplate manjeg iznosa u odnosu na otkupljeni iznos. Predmetni rizik se u stručnoj literaturi zove i *dilution risk*. U nastavku su prikazane komponente dilution riska:

[611] *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na osnovu praktičnog iskustva i teoretskih osnova ((izvor: FCI (Factors chain international),* ***„Annual Review”,*** *2012, page 15))*

- *Rizik na strani prodavca (performance)* - sastoji se u neodgovarajućoj isporuci ugovorene robe na osnovu koje kupac može da odbije plaćanje u celosti ili delimično. U ovom slučaju dolazi do izražaja još jedna osobina faktoringa koja ga bitno odvaja od tipične finansijske transakcije. Faktor posebnu pažnju posvećuje vrsti robe i načinu njene proizvodnje i isporuke. U tom smislu bitni su: priroda robe, ugovor sa kupcem, istorija poslovanja sa kupcima, način proizvodnje i ostalo. Faktor mora da predvidi mogućnost reklamacije i njen raspon kako bi na bazi toga odredio visinu avansa i vrstu faktoringa.[612]

- *Rizik na stani kupca (payment)* – rizik manjeg plaćanja ili potpunog neplaćanja od strane kupca

- *Rizik osiguravajuće kuće* – u slučaju kada banka direktno osigura otkupljena potraživanja, osiguravajuća kuća je klijent banke, a osiguranje je primarni izvor otplate / u slučaju kada je polisa vinkulirana u korist banke primarni izvor otplate je bonitet kupca, a sekundarni osiguranje kao instrument obezbedjenja

- *Rizik pogrešnog tumačenja ugovora na bazi koga se vrši otkup potraživanja*

- *Rizik zemlje („country risk")*[613] u slučaju izvoznog faktoringa

- Prisutan je i *rizik u slučaju bankrotstva ili pak visoke blokade dobavljača* - kupac često traži izgovore da ne izvrši obavezu plaćanja prema faktoru – banci, navodeći najraznovrsnije razloge za to, a koji opet nisu opravdani.

- *Rizik prevare*

Prevara u faktoringu je stalno prisutan rizik u finansiranju potraživanja. Prevare se najčešće pojavljuju u sledećim slučajevima:

- izdavanja lažnih, falsifikovanih faktura

- otkupa potraživanja po osnovu faktura ustupljenih i drugim stranama – faktorima

[612] ***„Faktoring",*** *Regionalna Privredna Komora Pančevo, Odbor udruženja banaka, osiguravajućih organizacija i drugih finansijskih institucija, str. 3*

[613] *U praksi je izuzetno teško proceniti rizik zemlje, pošto to zahteva kompleksan pristup analizi ovog rizika. Rizik zemlje nije rizik pojedinačnog događaja. To je rizik, koji nastaje kao rezultat ređe jednog, a češće seta događaja u jednom dužem vremenskom periodu u datoj zemlji i koji mogu imati bitan uticaj na sposobnost servisiranja dugova većine dužnika u toj zemlji ili dužnika fizički lociranim u drugim zemljama, čije ekonomske okolnosti su kritično zavisne od događaja u zemlji koja je u pitanju. (izvor.Ćurčić U.:* ***„Bankarski portfolio menadžment"****, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 288)*

- ukoliko prodavac naplaćuje novac od kupca koji je kupac trebao da plati faktoru – nije prevara ali je kršenje ugovorenih obaveza i signal da će prevara možda nastati

- dogovor o prevari izmedju prodavca i zaposlenih kod faktora, ili prodavca i kupca

- lažirani finansijski izveštaji

- unapred potpisan tovarni list od strane transportne firme, a roba nije otpremljena – drugi primeri lažnih dokumenata koji ukazuju na prevaru povodom dokazivanja da *„performance risk"* ne postoji.

Klijenti u određenim slučajevima teže da izdavanjem lažnih faktura dođu do sredstava od faktora. U nastavku su navedeni primeri lažnih faktura i metode prevencije:

- Fakture za robu koja još nije otpremljena, a koje su date faktoru na plaćanje avansa, zbog manjka sredstava za isporuku (problemi u *„cash flow-u"*). Znači, isporuka će se dogoditi, ali je ipak učinjena prevara jer roba nije isporučena, što može da stvori lančanu nelikvidnost, koja može da ugrozi naplatu. Dakle, faktor preuzima rizik za koji i ne zna da postoji, a to je rizik proizvodnje i konačne isporuke. S tim u vezi, kako vreme za proizvodnju prolazi kupac može da preusmeri nabavku na drugog dobavljača. Naravno, ovaj slučaj je prisutan u tihom faktoringu. Kako bi se otklonio rizik potrebno je insistirati na verifikaciji potraživanja od strane kupca.

- Lažne fakture koje uključuju postojeće kupce, bez ugovoranja transakcije sa njima ili izmišljanje potpuno novih kupaca. Eliminisanje rizika ovog tipa vrši se kontaktiranjem kupaca ili analizom fakture i eventualnih nelogičnosti, pa i zahtevanjem konfirmacije obaveštenja o faktoringu uz dostavljanje spesimena potpisa ovlašćenih lica.

- Lažne fakture u iznosu i količini robe - proizvodjač proizvodi 1000 majica nedeljno, a potom fakturiše isporuku od 2000 majica. U ovom slučaju statistika proizvodnje, kartice zaliha, pa i sam odlazak na teren mogu da ukažu na to da li je zaista došlo do naglog povećanja proizvodnje ili ne.[614]

U nastavku je prikazan primer prevare u faktoringu po fazama:

- Izdavanje jedne lažne fakture i finansiranje iste od strane faktora

[614] *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na osnovu teoretskih osnova (source:Cetintas A.: **„FRAUD How to detect and prevent"**, Factors Chain International, Presentation, Vienna, October 2012, page 14)*

- Po dospeću faktor prima sredstva indirektnim plaćanjem od strane prodavca, iako je zahtevano da kupac plaća direktno faktoru, a kako bi se uspostavio model plaćanja i pratila istorija plaćanja. Klijent uspeva da uveri faktora da je došlo do proceduralnog propusta i da će ubuduće raditi na tome da plaćanja dolaze direktno od kupca. U ovoj fazi vrlo je moguće da je dug plaćen kreditnim zaduženjem ili pozajmicom druge vrste.

- Nakon realizovanja jedne ili više prethodno opisanih transakcija faktor stiče određenu dozu poverenja u klijenta.

- Potom, nakon određenog vremena, sve se ponavlja, ali uz varijaciju. Sada se sredstvima faktora izmiruju obaveze prema faktoru, tj. izdaju se naizmenične fakture, prva sa dospećem od 60 dana i onda 5 dana pre dospeća nova faktura na veći iznos (iznos kojim se pokriva izloženost po prvoj fakturi i ostaje višak).

- Opisani tok se tako ponavlja na većoj i većoj osnovi, a faktor je u zabludi budući da se njegova potraživanja zatvaraju njegovim sredstvima.

- Klijent u dogovoru sa partnerima na neki drugi način uspeva da sredstva faktora prikaže kao sredstva koja dolaze od kupaca, te u određenim slučajevima postoji još jedna ili više strana koje učestvuju u prevari.

- Scenario se zove *KITING,* a eskalira na izuzetno visokom nivou obaveza.[615]

4.10. UBLAŽAVANJE RIZIKA U FAKTORINGU

Kako bi se minimizirao rizik transakcije, a u zavisnosti od prirode rizika, neophodno je vršiti neke od sledećih aktivnosti:

- Analizirati kupca sa stanovišta finansijskog i tržišnog položaja, ali i vlasničke i menadžerske strukture

- U slučaju limita sa više kupaca definisati procenat izloženosti prema svakom kupcu, a pri sledećoj evaluaciji izvršiti eventualne korekcije (stalno analizirati kupce)

[615] *Cetintas A.: **„FRAUD How to detect and prevent“,** Factors Chain International, Presentation, Vienna, October 2012, pages 16,17*

- Analizati istorijsku saradnju radi utvrđivanja nivoa istorijskih reklamacija i eventualnih probijanja rokova plaćanja od strane kupca

- Sagledati neophodnost uspostavljanja prava regresa

- Težiti realizaciji koja je manja od nominalne vrednosti potraživanja kako bi faktoring rezerva služila kao zaštita u odnosu na reklamacije po pitanju isporuke, ali i druge rizike

- Težiti konfirmiranom faktoringu, a kao preduslov realizacije definisati obavezu dostavljanja overene fakture, otpremnice

- U slučaju distributera koji prodaje potraživanje analizirati *performance* rizik inicijalnog prodavca – dobavljača

- Vršiti temeljnu analizu savremenosti i adekvatnosti kapaciteta prodavca potraživanja kako bi se ustanovilo da li isti može zadovoljiti kvalitativne i kvantitativne aspekte porudžbina zahtevnih klijenata

- Analizirati dostupnost izvora finansiranja prodavca potraživanja kao garancije vremenski, kvalitativno i kvantitativno tačne isporuke

- Vršiti posete klijentu kako bi se izvršio uvid u kontinuitet poslovanja i isporuka

- Vršiti upoređivanje podataka na relaciji – "prodavac – kupac", putem kartica kupaca (potraživanja) i kartica dobavljača (obaveze) i drugih dokumenta

- Pratiti tok plaćanja - da li ima ostupanja od uobičajenog tempa plaćanja poredeći sa prethodnom godinom?

- Izbegavati industrije gde postoje takozvane mogućnosti za određena pregovaranja po pitanju potraživanja (primer je građevina)

- Potpuno razumevanje poslovanja prodavca

- Vršiti adekvatnu analizu osnovnog ugovora kako bi se utvrdilo da li su ustupanje ili pak kompenzacije dozvoljene[616]

  Mora se napomenuti i da sami zakoni o faktoringu i obligacionim odnosima ublažavaju rizike jer:

  - zabranjuje tihi faktoring
  - konfirmirano obaveštenje o faktoringu isključuje mogućnost kompenzacije
  - prodavac potraživanja odgovara za validnost potraživanja čak i ako nije ugovoreno pravo regresa[617]

[616] *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na osnovu teoretskih osnova (source: Cetintas A.: **„FRAUD How to detect and prevent“,** Factors Chain International, Presentation, Vienna, October 2012)*
[617] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

5. FORFETING

Forfeting je savremeni nekreditni proizvod kojim se vrši otkup dugoročnih, nedospelih potraživanja bez prava na regres. Po pravilu forfeting institucije osnivaju banke sa visokim finansijskim i investicionim potencijalom da bi koristile prednosti ovog savremenog nekreditnog posla koje se ogledaju u jednostavnosti i brzini primene.[618]

Pojam reči forfeting potiče od francuske reči "a forfeit" odnosno nemačke "forfaitirung" pri čemu obe označavaju da se proizvod kupuje u celini, i to po jednoj, unapred utvrđenoj ceni.[619]

Forfeting je otkup dugoročnog, nespornog, nedospelog i prenosivog potraživanja od izvoznika gde se u ulozi dužnika pojavljuje ino-kupac. Forfeting se zasniva na otkupu bez prava regresa na prodavcu, ali i na finansijskom instrumentu kao garanciji naplate koji se otkupom prenosi na novog vlasnika potraživanja (menica, akreditiv, garancija).

Posao forfetinga sličan je faktoringu, samo što se umesto prodaje potraživanja u zemlji radi o prodaji potraživanja u inostranstvu. Preduzeće, koje je izvezlo robu prodaje svoja potraživanja od kupaca u inostranstvu odgovarajućoj finansijskoj instituciji, koja se bavi forfetingom, a to je, po pravilu, neka poslovna banka, registrovana za ove poslove. I ovaj posao razvio se najpre u SAD, sa namerom da se stimuliše i finansira izvoz američke privrede na inostrana tržišta.[620]

Učesnici u poslu forfetinga: domaći izvoznik (proizvođač – prodavac), inostrani uvoznik i banka (forfeter) koja preuzima potraživanje.[621]

Osnovni motiv forfetera je zarada, koja je često i nekoliko procenata veća u odnosu na onu koja bi se ostvarila na plasirani kapital pod uobičajenim tržišnim uslovima.[622]

Ugovor o forfetingu nije regulisan u uporednom pravu, kao što je to slučaj sa drugim ugovorima u domenu robnog prometa već predstavlja tvorevinu bankarske i poslovne prakse.[623]

Ugovorom o forfetingu banka, forfeter, preuzima od svog klijenta (prodavac/izvoznik) potraživanje koje on ima prema trećem licu (kupcu/uvozniku), a koje

---

[618]*Jović Z.: **„Menadžment finansijskih institucija"**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 179*

[619]*Jović Z.: **„Menadžment finansijskih institucija"**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 179*

[620]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije",** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 435*

[621]*Hadžić M.: „**Bankarstvo**", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 229*

[622]*Jović Z.: **„Menadžment finansijskih institucija"**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 180*

[623]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 116 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

klijent (prodavac/izvoznik) prenosi uz prenos instrumenata za naplatu potraživanja o rokovima dospeća (menica, dokumentarni akreditiv, garancija trećeg lica, itd.) koje je ugovorio sa svojim partnerom (kupcem/uvoznikom).[624]

Poslovi kod kojih se javlja mogućnost forfetinga su:

- krupne, pojedinačne isporuke opreme
- izgradnja objekata po sistemu ključ u ruke
- izvođenje investicionih radova sa odloženim rokom plaćanja od jedne do nekoliko godina[625]

Načini prenosa potraživanja kod forfeting-a:

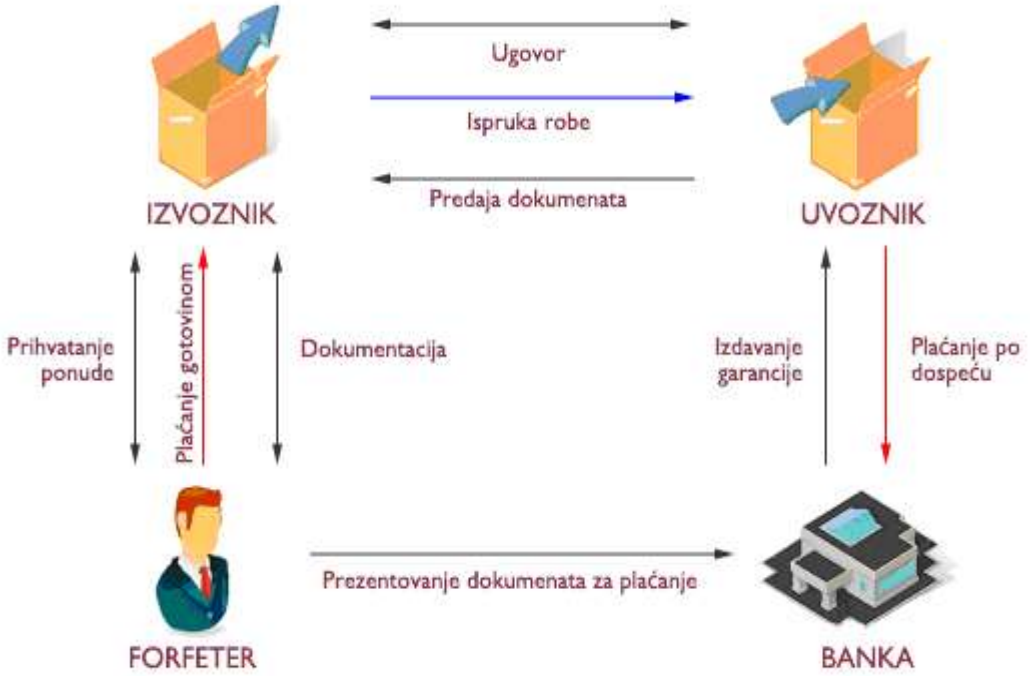
- Prenos potraživanja putem cesije (ustupanja) kojom se vrši prenos potraživanja s jednog poverioca, odnosno klasična zamena poverilaca gde preneseno potraživanje u celini ostaje neizmenjeno. Za naplatu cediranog potraživanja odgovorna je poslovna banka – forfeter, a ne raniji poverilac.
- Ustupanje potraživanja koje je potiče iz osnovnog ugovora i koje je pokriveno finansijskim instrumentom kao što je dokumentarni akreditiv. Ustupanje se sprovodi potpisivanjem ugovora sa izvoznikom i obaveštavanjem akreditivne banke da je novi poverilac banka-forfeter.
- Ustupanje potraživanja uz prenos prenosive garancije kao instrumenta obezbeđenja istog na banku-forfetera.
- Forfetiranje na osnovu otkupa menica predstavlja jedan od najčešćih oblika forfetiranja koje se sprovodi u međunarodnoj bankarskoj praksi.

Kao instrumenti obezbeđenja potraživanja u vezi sa primenom forfeting mehanizma nejčešće se koriste:

- *sopstvena menica*
- *trasirana menica*
- *aval*
- *garancija banke*
- *dokumentarni akreditiv*[626]

[624]*Barjaktarović L.:* ***„Upravljanje Rizikom“****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 177*
[625]*Hadžić M.: „****Bankarstvo****“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 303 (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 116 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*
[626]*Jović Z.:* ***„Menadžment finansijskih institucija“****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 187*

Slika 17. *Mehanizam forfetinga*



Izvor: *http://www.marfinfactors.gr/html/page.asp?Lang=3&PageID=7*

Poslovima forfetinga se mogu baviti banke neposredno ili se za to mogu osnivati specijalizovane institucije. Ovi poslovi ubrzavaju obrt kapitala i smanjuju angažovana sredstva izvoznika što direktno utiče na poboljšanje njegove likvidnosti i prebacuje rizik sa izvoznika na banku ili nebankarsku instituciju, koja obavlja posao forfetera. Ovim se poboljšava izvozna sposobnost i onih proizvođača ili ponuđača koji nisu dovoljno solventni, jer mogu izvoziti na kredit, a u prvi plan ne dolazi njihova likvidna sposobnost, već bonitet hartija od vrednosti uvoznika.[627] Takođe, povećava kapacitet zaduženja uvoznika, ali i uslovljava vraćanje kredita po fiksnoj kamatnoj stopi.[628]

Poslovni forfetiranja u Srbiji su pravno dopušteni i regulisani sledećim propisima:

- Zakon o bankama
- Zakon o deviznom poslovanja

Poslovi forfetinga su u ekspanziji, a interesantno je da se u tim poslovima sve više pojavljuje dve ili više finansijskih institucija kao učesnika u međunarodnim transakcijama. Tipičan primer je slučaj u kome ino-prodavac određene opreme prodaje sopstveno dugoročno potraživanje od lokalnog kupca (kupac u Srbiji) svojoj banci (ino-banka) koja to potraživanje prodaje lokalnoj banci (banka u Srbiji). U ovom slučaju

[627] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 304*
[628] *Jović Z.: **„Menadžment finansijskih institucija“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 190*

lokalna banka preuzima rizik naplate, tj. transakcija uobičajeno ne uključuje pravo regresa na ino-banci. Lokalna banka je u obavezi da sveobuhvatno proceni kreditnu sposobnost lokalnog klijenta – kupca, jer sav rizik transakcije počiva na njegovoj sposobnosti da plati o roku dospeća. Klijent u Srbiji bi ukoliko se radi o kreditnom poslu morao da prijavi spoljnotrgovinski promet sa dobavljačem kod NBS, a potom bi i prva i druga promena poverilaca (prenos na ino-banku i prenos na lokalnu banku) takođe morale da budu registrovane. Predmetni otkup dugoročnog potraživanja bi bio regulisan odredbama zakona o deviznom poslovanju, ali i odredbama zakona o bankama. Ipak, izvoz bio morao da bude realizovan, tj. prema ovim zakonima nije moguće vršiti otkup budućeg potraživanja (Zakon o faktoringu pruža ovu mogućnost).[629]

[629] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

6. OBRNUTI FAKTORING

Obrnuti faktoring *(reverse factoring[630])* je finansijski posao u kojem banka (faktor) finansira ispunjenje obaveza koje klijent (kupac) ima prema dobavljaču ili dobavljačima uz prenos potraživanja predmetnih dobavljača na banku i obavezivanje kupca da plati banci.[631]

Banka (faktor) finansira nastale, nedospele, nesporne obaveze klijenta (kupca) i preuzima odnosna potraživanja od odnosnih dobavljača klijenta (kupca), a na osnovu dokumenata kojima se dokazuje postojanje istih.[632]

Obrnuti faktoring je vrsta faktoring proizvoda koja po svojim svojstvima ne odstupa značajnije od prednosti koje klijent ima po osnovu proizvoda faktoring – *classic* (bez prava regresa), uz ključnu razliku što se ovim proizvodom finansira ispunjenje obaveza koje klijent ima prema dobavljaču, a ne po osnovu otkupa njegovih potraživanja.[633]

Obrnuti factoring je posebna vrsta faktoringa koji se ugovara između faktora i dužnika iz ugovora o prodaji robe ili pružanja usluga u zemlji i inostranstvu, na osnovu koga faktor, preuzimanjem faktura od dužnika, preuzima njegovu obavezu plaćanja prema poveriocima, a ima pravo naplate od dužnika u roku iz ugovora o prodaji robe ili pružanja usluga u zemlji i inostranstvu[634].

Za obrnuti faktoring je karakteristično da faktor, kao kreditor, kupuje od mnogih prodavaca potraživanja, ali samo od specijalno visoko kvalitetnih kupaca. S obzirom na to, faktor prikuplja kreditne informacije i unosi rizik samo kod određenih odabranih kupaca.[635]

---

[630]*Introduced in the 1990s, the first model of SCF combined domestic trade finance with supply chain management through an innovative invoice financing arrangement known as "reverse factoring," a three-way agreement by which the bank (or "factor") purchases the receivables of the supplier with legal recourse to the buyer (source: McKinsey on Payments,* ***„Supply chain finance: from myth to reality"****, October 2010, page 23)*

[631]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 112 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

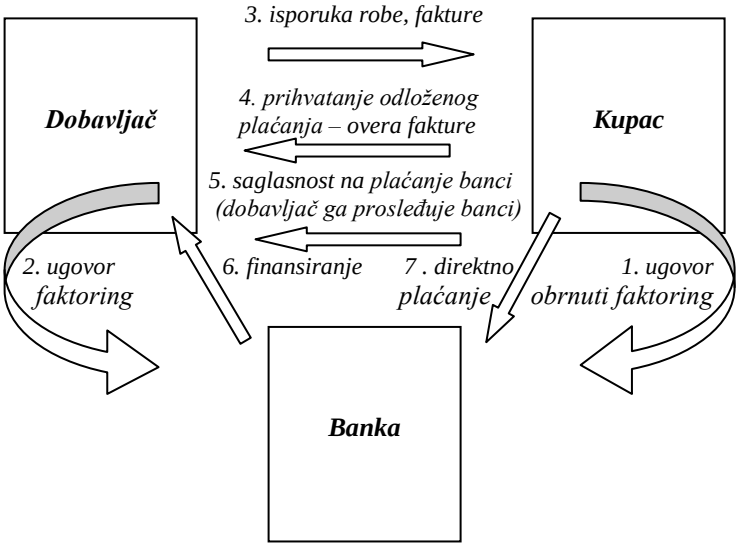
[632]*Interna definicija Master Banke (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3) – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[633]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 112 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[634]*Zakon o faktoringu (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 112 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[635]*Vojteški – Kljenak D.:* ***„Faktoring kao savremeni bankarski proizvod",*** *Revija Singidunum, 2008. godine, str. 51*

Slika 18. *Mehanizam obrnutog faktoringa (limit za obrnuti faktoring)*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na bazi teoretskih osnova i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 112 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

6.1. *„WIN-WIN-WIN“* ARANŽMAN

Obrnuti factoring predstavlja redak primer tropartitnog aranžmana koji donosi koristi svim učesnicima *(win-win-win)*: banci (faktoru), prodavcu i kupcu.[636]

6.1.1. PREDNOSTI ZA KUPCA

Produženje roka plaćanja obaveza – brži *„cash conversion cycle“*. Kada su i kupac i dobavljač obavešteni o odobrenju transakcije, tada se pre realizacije i pre prenosa potraživanja sa dobavljača na faktora aneksira postojeća faktura ili ugovor u cilju produženja roka plaćanja od strane kupca odnosno naplate od strane dobavljača. Dobavljač pristaje na aneks jer je tako dogovoreno u fazi pregovaranja o uslovima transakcije i zato što zna da će brzo po izradi aneksa i prenosa potraživanja dobiti novac znatno pre roka inicijalnog dospeća (dospeća pre aneksa). Takva "produžena potraživanja" se potom prenose na faktora, a kupac se obavezuje da će faktoru platiti u skladu sa novo-utvrđenim rokom plaćanja.[637]

Proaktivnije upravljanje obrtnim kapitalom.

[636] *McKinsey on Payments, **„Supply chain finance: from myth to reality“**, October 2010, page 24 (Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 112 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[637] *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na osnovu teoretskih osnova i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 112 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

Smanjuje troškove procesuiranja plaćanja – plaćanje vrši faktor (banka).

Mogućnost povećanja profita kroz avansni rabat za prevremeno plaćanje ka dobavljačima.

Bolji odnosi sa dobavljačima[638] uz stvaranje osnove za pregovore o boljim uslovima nabavke.

Dobavljači su lojalniji, a imidž preduzeća je bolji jer se percepira kao firma koja brine o dobavljačima.

Mogućnost korišćenja novca koji je akumuliran kako bi se izmirio dobavljač za operatvino poslovanje, likvidnosno ili investiciono ulaganje.

Kupac nema nikakav trošak jer isti pada na teret dobavljača – dobavljač plaća troškove naknade i kamate, a osnovicu duga kupac.

Pojačava svaku vezu unutar lanca nabavke i smanjuje mogućnost operativnog rizika jer postoji dodatni kontrolor (banka - faktor). To se prevashodno odnosi na proveravanje podataka na fakturama, usaglašavanje tih podataka sa nalozima nabavke (narudžbenicama), usaglašavanje kartice otvorenih obaveza (kupac) i kartica otvorenih potraživanja (prodavac) međusobno, ali i sa podacima iz faktura, narudžbenica, itd. [639]

6.1.2. PREDNOSTI ZA PRODAVCA

Ubrzanje ciklusa gotovine, brže pretvaranje potraživanja u gotovinu.[640]

Pristup dodatnom finansiranju[641] koji možda ne bi bio moguć na bilansima (pogotovo za mala i srednja preduzeća koja su najviše pogođena talasom nelikvidnosti).[642] Svetska kriza je putem negativnog udara na nacionalne ekonomije doprinela globalnoj, regionalnoj nelikvidnosti. Nedostatak novčanih sredstava doprineo je negativnom poslovnom ambijentu, a kao krajnju posledicu i konstantnom pogoršavanju kreditnih rejtinga preduzeća. Pad kreditnih rejtinga proizveo je još jača ograničenja u pogledu obezbeđivanja neophodnog eksternog kapitala usled ograničenih mogućnosti eksternog finansiranja od strane banaka. Države sveta pokušavaju na sve načine da pomognu domaćim preduzećima u obezbeđivanju neophodnih sredstava, a preko njih teže da oporave likvidnost nacionalne ekonomije. Jedan od veoma efikasnih načina jeste i promovisanje *„supply chain finance-a“* odnosno obrnutog faktoringa, kao što je to tokom

[638] *Robinson P., HSBC, **“Financing the Supply Chain”**, 2009, page 7*
[639] *McKinsey on Payments, **„Supply chain finance: from myth to reality“**, October 2010, page 25 (Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 112,114 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*
[640] *Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 114 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[641] *Robinson P., HSBC, **“Financing the Supply Chain”**, 2009, page 5*
[642] *Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 114 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

2012. godine činio premijer Velike Britanije, David Cameron. Njegov pokušaj se ogledao u tome da podstakne jake i stabilne kupce da pomognu svojim malim dobavljačima u obezbeđivanju dodatne likvidnosti od oko procenjenih 20 milijardi funti putem obrnutog faktoringa. [643]

Niži troškovi finansiranja jer se trošak transakcije obračunava na osnovu rejtinga kvalitetnog kupca.[644]

Eliminisanje rizika naplate potraživanja, ali i uštede po pitanju njihovog administriranja[645]. Transakcija je bez prava regresa na prodavcu, tj. jedini dužnik je kupac.

Kada se linija za obrnuti faktoring jednom otvori i kada nastane pozitivna kreditna istorija postoji *mogućnost zahtevanja diskontovanja u bilo kom trenutku poslovnog ciklusa.*

Alternativni, *vanbilansni način finansiranja.*

Predvidljiviji novčani tok preduzeća.

Pojačava svaku vezu unutar lanca nabavke i time smanjuje mogućnost operativnog rizika jer postoji dodatni kontrolor, a to je banka (faktor). To se prevashodno odnosi na proveravanje podataka na fakturama, usklađivanje tih podataka za nalozima nabavke (narudžbenicama), usklađivanje kartice otvorenih obaveza (kupac) i kartica otvorenih potraživanja (prodavac) međusobno, ali i sa podacima iz faktura, narudžbenica itd.[646]

---

[643] ***David Cameron heralds 'win-win' finance scheme for business***
David Cameron is championing a new scheme called "supply chain finance", which could slash the interest rates on working capital for small business. At a meeting in Downing Street, he will try to persuade FTSE 100 companies to sign up to the innovative practice pioneered by companies such as Vodafone and Rolls Royce. Under the scheme, large companies will notify their supplier's bank when an invoice has been approved for payment. The bank is then able to offer a 100pc immediate advance to the supplier at lower interest rates, knowing the bill will be paid. Downing Street estimates that this mechanism will help leading companies give as much as £20 billion of new cheaper finance to their suppliers. The Prime minister will hail the technique as a "win-win" as large companies will get greater protection from small suppliers going bust.
((Izvor: članak od 23 Oct 2012, http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/industry/9626578/David-Cameron-heralds-win-win-finance-scheme-for-business.html)

[644] *Robinson P., HSBC,* ***"Financing the Supply Chain"****, 2009, page 5 (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 114 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[645] *Robinson P., HSBC,* ***"Financing the Supply Chain"****, 2009, page 7 (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 114 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

[646] *McKinsey on Payments,* ***„Supply chain finance: from myth to reality"****, October 2010, page 24,25 (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 114 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

6.1.3. PREDNOSTI ZA BANKU

Povećava se mogućnost rasta profitabilnosti usled manjeg rasta nivoa kapitalnih zahteva u odnosu na klasično kratkoročno kreditiranje[647] – u svetlu Bazel III sporazuma.[648] Takođe, rast profitabilnosti bi bio zasnovan i na činjenici da bi nosioci portfolija bile kvalitetne i jake kompanije na strani kupaca sa odličnim kreditnim rejtinzima (manji nivo rezervacija prema regulatornom organu, jeftiniji kapital dodeljen od strane matične kuće).

Dobijanje novih klijenata jer finansiranje većeg broja dobavljača jakog kupca otvara vrata banci za saradnju sa njima.[649]

Omogućava jaču vezu i dugoročnu saradnju sa klijentom jer kada se jednom implementira postaje struktura koja se ugrađuje u poslovni model učesnika koji postaju visokozavisni od istog.[650]

Omogućava poslovni razvoj učesnika u lancu nabavke što rađa potrebu za drugim proizvodima banke (kredit, posebna ponuda za zaposlene preduzeća, itd.).[651]

Povećava potencijal drugih sektora u banci (primer – sektor sredstava, ukoliko se plaćanje vrši prema ino-dobavljaču, kupovina deviznih sredstava i transfer prema inostranstvu).[652]

6.1.4. KONCEPT OBRNUTOG FAKTORINGA SA STANOVIŠTA BANKE

Koncept obrnutog factoring sa stanovišta poslovne banke se mora posmatrati iz ugla sledećih aspekata:

1. Dugoročna saradnja sa klijentom i značajan preliminarni rad na implementaciji transakcije – U pitanju je dugoročni vrednosni predlog kupcima i dobavljačima, a kada se jednom implementira postaje stalna i neizostavna praksa kreditiranja dve strane u lancu. Firme ugrađuju ovakav model finansiranja u svoj poslovni model i postaju veoma zavisne od njega vezujući se dugoročno za banku. Takođe, zahteva značajan preliminarni rad i vreme pre implementacije i za banku i za kupca ili

[647] *Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 114 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[648] *McKinsey on Payments, **„Supply chain finance: from myth to reality“**, October 2010, page 25*
[649] *Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 114 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[650] *Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 114 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[651] *Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 114– Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*
[652] *Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 114 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

dobavljače, što na polju pronalaženja adekvatnog modela, što na polju „prodaje“ tog modela drugoj strani.

2. Strukturiran pristup i obaveza fizičkog prisustva na tržištu – Mogućnost izdvajanja svakog dobavljača iz mreže i krojenja posebnog paketa usluge u zavisnosti od parametera istorijske i tekuće saradnje sa kupcem. Takođe, evidentna je obaveza fizičkog prisustva na „terenu” jer se želi proniknuti u fizički lanac snabdevanja kako bi se smanjio rizik transakcije. Veoma je bitno imati u vidu vreme potrebno za proizvodnju, vreme isporuke, vreme prijema robe i overe faktura, prosečno vreme naplate potraživanja, itd.

3. Bonitetan kupac – Kupac mora da bude finansijski stabilan i da ima kreditni kapacitet da asistira dobavljačima, tj. da im pomogne u obezbeđivanju dodatne likvidnosti.

4. Odluke risk management-a – Risk management ima priliku da proceni globalni lanac snabdevanja i da na bazi njega ima kompletniji uvid u suštinu finansiranja te su i odluke brže, pravilnije i manje rizične.

5. Cross-sell mogućnost **–** Plasiranjem obrnutog faktoringa banka ima ulaznu kartu za prodaju drugih proizvoda dobavljačima, ali i kupcu.

6. Tehnologija – U ovoj oblasti je zbog frekventnosti prijema i provere faktura, ali i zahteva za brzim rešavanjem slučajeva, tehnologija od veoma velikog značaja.

7. Odnos kupac – banka (faktor) - Predmet finansiranja su samo fakture koje su prihvaćene od strane kupca čime je u startu eliminisan *performance risk.*

8. Odnos dobavljač – banka (faktor) **–** Obrnuti faktoring uglavnom podrazumeva transakciju bez prava regresa na dobavljaču.

9. Analiza dobavljača **–** Vrši se na bazi informacija od kupca odnosno pisma preporuke koje treba da sadrži sledeće informacije:

-veličina i rok saradnje sa dobavljačem

-informacije o istorijskim reklamacijama

-informacije o produženim rokovima plaćanja u poslednjih godinu dana

-da li je u prošlosti bilo kompenzacija

-godišni promet sa dobavljačem

Na osnovu tih informacija i finansijskih izveštaja kupca sprovodi se minimalna finansijska i transakciona analiza koja je uglavnom kraća od standardnih. Osnovni rizik na strani dobavljača je da li će dobavljač moći kontinuirano da vrši proizvodnju i

isporuku (količina, kvalitet, itd), a u skladu sa npr. ugovorom o limitu za obrnuti faktoring.

10. Avans – garantni fond – Visina avansa (garantnog fonda) u najvećoj meri, kao i kod klasičnog faktoringa, zavisi od istorijske saradnje po pitanju reklamacija, kompenzacija, poštovanja rokova, boniteta kupca, itd.[653]

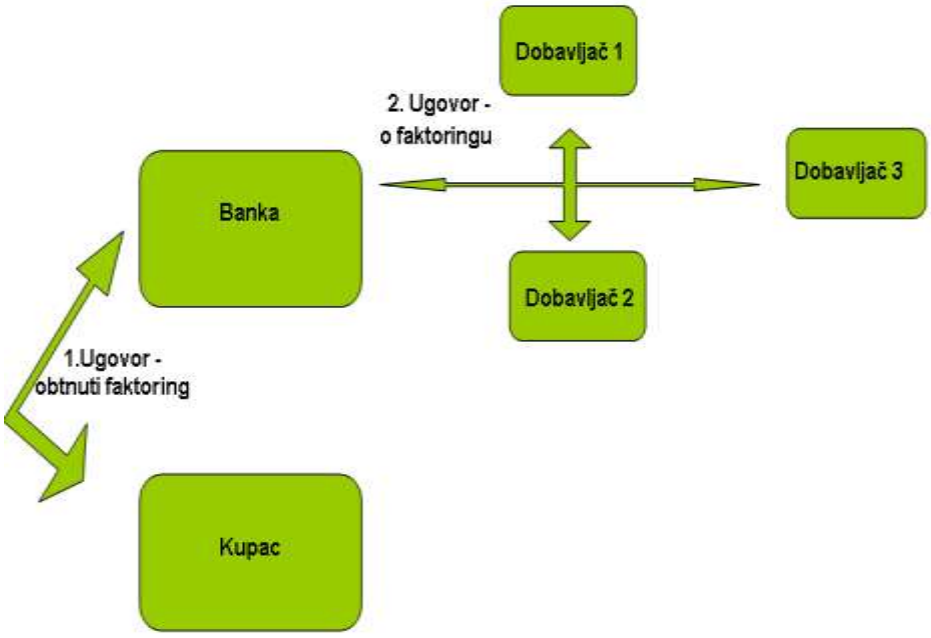
6.1.5. UGOVORNI ODNOS

Postoje dve mogućnosti, tj. dve strukture ugovora:

1. Ugovorni odnos između banke i kupca (ugovor o obrnutom faktoringu) i ugovorni odnos između banke i dobavljača (ugovor o faktoringu)[654]

2. Tropartitni ugovorni odnos između banke, kupca i dobavljača ili više njih – sadrži elemente obrnutog faktorina i klasičnog faktoringa[655]

Slika 19. *Ugovorni odnos – obrnuti faktoring*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na bazi teoretskih osnova i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[653]*Koncept obrtnutog faktoringa - Lično istraživanje autora rada sprovedeno na osnovu teoretskih osnova i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[654]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[655]*Lično istraživanje autora rada sprovedeno na osnovu prikupljenih informacija sa domaćeg faktoring tržišta*

7. *„STRUCTURED TRADE FINANCE“* KAO TEHNIKA FINANSIRANJA LANCA SNABDEVANJA

„STRUCTURED TRADE FINANCE“ (STF) je *„cross-border finance“* usmereno ka tržištima u razvoju, gde je fokus na tome da se transakcija sama likvidira odnosno otplati kretanjem robe koja se finansira, tj. novca koji je prati. Formira se struktura kojom se teži izolovati *„cash flow“* za otplatu. *Transakcija je bazirana na obezbeđenju i izolaciji „cash flow-a“, tj. na strukturi transakcije koja se finansira*[656], a ne na rejtingu odnosno bonitetu klijenta.[657]

U određenom broju slučajeva transakcije se realizuje preko *SPV-a* (novo-osnovane kompanije).[658]

Predmet finansiranja je berzanska roba (nafta, bakar, aluminijum ugalj, platina, srebro, žitarice, itd.), koja ima izraženu promenljivost cena i zbog toga je i sama transakcija dodatno rizičnija.[659] Usled toga, pored obezbeđenja u vidu zaloge na zalihama i potraživanjima, veoma često se zahteva i osiguranje od promene cena ovih sirovina. Drugačiji način osiguranja od promene cena jeste korišćenjem *hedging* instrumenata: *futures, options, swaps.*[660]

Ostali rizici koji se javljaju kao deo transakcionog rizika su: rizik proizvodnje, transporta, kupca, zemlje prodavca, zemlje kupca, itd. Pitanje da li će dužnik vratiti kredit, preformulisano je pitanjem da li će proizvesti? Obavezan deo transakcija jeste i osiguranje potraživanja u slučaju *default-a* (bankrotstva) krajnjeg kupca, a u određenim slučajevima se uključuje i osiguranje od rizika zemlje ako dođe do zabrane izvoza robe koja je finansirana. Svaki aranžman je krojen po potrebama klijenta i same transakcije te nema „šablonskog“ rada na transakciji (*ne postoji standardizovan tip STF transacije*[661]). Analizira se transakcija koja se finansira, proces proizvodnje, mogućnost adekvatne isporuke, svi kupcu koji učestvuju u procesu (izvor otplate). Posmatra se budući razvoj transakcije i pokušava se izolovati novčani tok koji će uslediti i koji će biti usmeren na banku finansijera.[662]

---

[656]*Youssef F., finance and energy unit, UNCTAD, **“Commodity finance and risk management”**, 2010, page 4*

[657]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 116,118 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[658]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 118 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[659]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 118 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[660]*Youssef F., finance and energy unit, UNCTAD, **“Commodity finance and risk management”**, 2010, page 19*

[661]*Youssef, Frida, finance and energy unit, UNCTAD, **“Commodity finance and risk management”**, 2010, page 6*

[662]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 118 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

Pojavni oblici su kratkoročno ili srednjoročno finansiranje *WC*. Standard Master banke je taj da je uobičajena vrednost finansiranja ne manje od 20 MLN EUR, a preduzeća koja se finansiraju imaju T/O > 100 MLN EUR i značajni su "igrači" u svojoj industriji.[663]

7.1. *„STRUCTURED TRADE FINANCE"* – PREDNOSTI I NEDOSTACI ZA UČESNIKE[664]

Structured trade finance je angažman koji donosi koristi banci i klijentu, ali ima i svoje nedostatke.

Prednosti *STF-a* za banku su:

- *Cross-selling*

Mogućnost ostvarivanja kontakta sa velikim brojem klijentovih kupaca čija potraživanja predstavljaju izvor otplate kredita otvara banci vrata saradnje sa njima. Takođe, postoji mogućnost da se klijent usled razvoja sopstvenog poslovanja prirodno nađe u fazi potražnje za drugim bankarskim proizvodima. Kako se radi o prilično visokim iznosima finansiranja, procenat učešća u ukupnom kreditiranju je visok te se obično zahteva i isto procentualno prenošenje ukupnog platnog prometa na banku, prenošenje tekućih računa i isplata plata radnika kroz račune banke, itd.

- *Kreditni rizik se konvertuje u rizik proizvodnje i isporuke*

Kreditni rizik koji se u najvećoj meri procenjuje na bazi finansijskih izveštaja predaje svoje mesto proceni rizika proizvodnje i isporuke korisnika kredita. To je s toga što se rizik zasniva pre svega na tzv. *„performance"* riziku, budući da su izvori otplate, tj. kupci, procenjeni kao bonitetne kompanije, a kod onih koji to nisu obezbeđeno je osiguranje potraživanja od strane prihvatljivih osiguravajućih kuća.

- *Proširuje rang porizvoda koji se nudi klijentima*

Predstavlja nov proizvod u paleti proizvoda koji se može ponuditi klijentima, a posebno onim koji imaju potrebu za obrtnim kapitalom koji ne mogu da finansiraju klasičnim, lokalnim kreditnim linijama.

- *Proširuje tržište klijenata jer se mogu kreditirati i firme lošijeg rejtinga*

Firme lošijeg rejtinga se mogu finansirati jer je fokus procene rizika na kupcima kao dužnicima i mogućnosti izolacije novčanog toka kao izvora otplate.

[663] *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na osnovu teoretskih osnova i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[664] *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na osnovu teoretskih osnova i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

- *Profitabilna transakcija*

Radi se o profitabilnim transakcijama, a cena usluge je viša jer su u pitanju specifični slučajevi gde je usled lošeg kreditnog rejtinga korisnika kredita lokalno finansiranje onemogućeno.

Nedostaci *STF-a* za banku su:

- *Komplikovane transakcije*

Veoma komplikovane transakcije koje zahtevaju dosta vremena i zajedničkog napora svih učesnika: banke, korisnika kredita i njegovih kupaca.

- *Različite zemlje, poslovne norme, zakonodavstva*

Radi se o *cross-border* finansiranju koje uključuje više zemalja, ali i o odnosima korisnika kredita i kupaca koji se nalaze u različitim zemljama. Sve ovo uslovljava pokrivenost transakcije različitim zakonodavstvima.

- *Više učesnika povećava nivo operativnog rizika*

Prednosti *STF-a* za klijenta su:

- *Manji troškovi transakcije u odnosu na lokalne uslove*
- *Pristup finansiranju koje možda nije moguće ostvariti lokalno*
- *Mogućnost srednjoročnog finansiranja i uspostavljanja kreditne istorije sa inostranim bankama*

Nedostaci *STF-a* za klijenta su:

- *Zahteva značajno vreme : struktura, prodaja, implementacija*, itd.
- *Kompleksna dokumentacija*
- *Visoki troškovi konsultacija i pravne dokumentacije*

7.2. *„STRUCTURED TRADE FINANCE“* – PROIZVODI

Structured trade finance predstavlja okvir finansiranja kome pripadaju različite podvrste proizvoda. U nastavku će biti iznete najvažnije podvrste STF proizvoda.

a) *Finansiranje na bazi skladišnica* je modalitet objašnjen u odeljku *„pre-shipment“* finansiranja, uz razliku u tome što je finansiranje obezbeđeno *„cross-border“* linijom od matične banke, a lokalna banka vodi računa o upisu instrumenata obezbeđenja i kontroli indosiranja skladišnica u svoju korist.[665] *Dok je roba u ovlašćenom skladištu banka ima pravo regresa prema njemu jer je ovlašćeno skladište odogovorno za svu potencijalnu štetu na robi.*[666]

Kratkoročni kredit na bazi potvrde o uskladištenju zaliha (skladišnice) predstavlja kreditni aranžman po kome poverilac preuzima potpunu kontrolu nad kolateralnim obezbeđenjem duga. Takav aranžman pruža banci maksimalnu sigurnost u pogledu bezbednosti pozajmljenih sredstava. Pošto odabere primerke zaliha koje treba da služe kao kolateralna zaloga za dati kredit, poverilac ih izdvaja i poverava na čuvanje javnom skladištu u domicilnom mestu dužnika ili izvan njega. Skladštar nije ovlašćen da oslobađa, odnosno izdaje bilo koji predmet koji je zapisan u skladišnici bez pismenog odobrenja poverioca. Budući, pak, da je dovoljno osiguran u pogledu mogućnosti naknade svojih potraživanja redovnom ili prinudnom prodajom uskladištenih zaliha, poverilac nema razloga da bude izdašniji prilikom odmeravanja avansa kredita preduzeću koji se kreće i do 90% od knjigovodstvene vrednosti zaliha navedenih na skladišnici. Kako preduzeće delimično otplaćuje dug, poverilac izuzima svoje pravo na raspolaganje izvesnim primercima zaliha koje potom preduzeće može normalno da koristi za svoje redovne poslovne svrhe.[667]

b) „Borrowing base“ financing je modalitet finansiranja u kome lokalna banka zajedno sa monitoring kućom kontroliše izveštaje koje na nedeljnoj osnovi dostavlja klijent, a po pitanju obrtne imovine koja predstavlja kolateral za banku, kao i po pitanju nove imovine koja je formirana finansiranjem (novi prilivi, nova roba – zalihe, novi kupci – ugovori o izvozu, itd). Banka i monitoring kuća vrše kontrolu, uspostavlja se ili dodatna zaloga ili je to već obuhvaćeno postojećom i sagledava se zahtevani odnos vrednosti zaloge nad obrtnom imovinom i izloženosti po kreditu (raspon od 130% do 150%). Ako u tom odnosu postoji dodatni prostor vrši se transfer sredstava ka klijentu do gornjeg limita.[668]

---

[665]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 118 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[666]*Youssef F., finance and energy unit, UNCTAD, **“Commodity finance and risk management”**, 2010, page 12*

[667]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 437*

[668]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 118 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

Kada se razmatraju zalihe kao potencijalni kolateral zaključak je da nisu sve zalihe podjednako prihvatljive za osiguranje kredita. Njihova podobnost za tu svrhu zavisi od toga o kojoj vrsti zaliha se radi, kakve su im fizičke karakteristike i mogućnost realizacije. Preduzeće kome je potreban kratkoročni kredit ponudiće, svakako, bilo koju vrstu zaliha kao zalogu, dok će banka kao poverilac preferirati, najverovatnije, zalihe sirovina i materijala ili gotovih proizvoda. Mada ne generalno. Pre svega, laka pokvarljivost izvesnih zaliha može ih učiniti nepoželjnim sa stanovišta obezbeđenja kredita. Ako, pak, zalihe gube u vrednosti proticanjem vremena ili zahtevaju posebne uslove uskladištenja, ni one neće biti lako prihvaćene kao zaloga za opreznog poverioca. Specifične vrste zaliha mogu biti još manje podobne zbog uskog tržišta. Najzad, kabaste i teške zalihe mogu da budu eliminisane zbog visokih troškova uskladištenja i presporosti u slučaju njihove prinudne prodaje.[669]

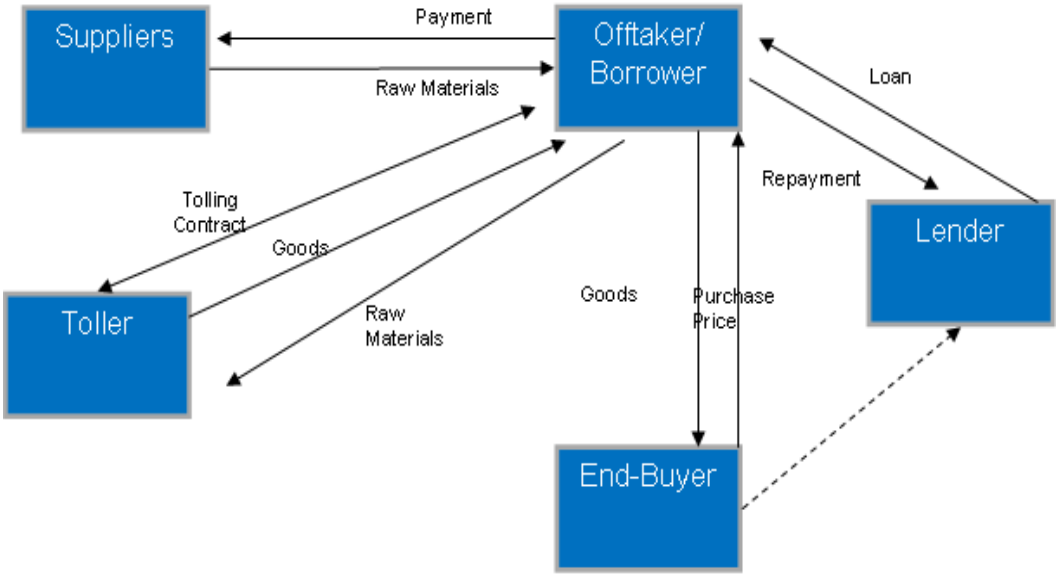
c) Tolling/processing - finansiranje naknade za proizvodnju, troškove pakovanja, isporuke, itd., klijentu koji sirovine predaje drugoj firmi kako bi ista proizvela konačan proizvod. Klijent to čini jer nema sopstvene kapacitete. S druge strane, ovim tipom finansiranja vrši se i finansiranje nabavke sirovina koje se moraju poslati proizvođaču na proizvodnju konačnog proizvoda (kupac nema kapacitete). *Tolling* podrazumeva finansiranje procesa konverzije sirovine u poluproizvod ili gotov proizvod za klijenta koji nema kapacitete za to, a radi dobijanja krajnjeg proizvoda veće vrednosti od vrednosti sirovine. Najvažnija je analiza tržišta u smislu mogućnosti brze realizacije takvog proizvoda i često se zahteva unapred potpisan ugovor o prodaji takvog proizvoda poznatom kupcu koji svojim finansijskim stanjem u određenoj meri garantuje mogućnost realizacije. Dakle, analizira se vlasnik sirovine i njegova pouzdanost, proizvođač i njegova pouzdanost da proizvede, kranje tržište i krajnji kupac. Dobavljač zadržava vlasništvo nad robom (sirovinom (najčesće prethodno založeno u korist banke)) i biće preuzimalac gotovih proizvoda na bazi robe (zaliha) koju je dopremio do fabrike. Za tu uslugu preduzeće plaća proizvođaču određenu sumu novca u vidu naknade. Često se dešava da je vrednost zaliha daleko veća od vrednosti proizvodnje odnosno naknade koja se plaća za proizvodnju, te je i to jedan od faktora umanjenja rizika transakcije.[670] Ključni rizik je na strani toga da li proizvođač može da proizvede proizvode zahtevanog kvaliteta i u zahtevanom roku i da li dobavljač (korisnik *„tolling"* linije) može da vrati kredit, tj. brzo plasira robu i iz priliva novca izmiri dugovanje.[671]

[669]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije",*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 436*

[670]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 118 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[671]*Lično istraživanje autora rada sprovedeno na osnovu teoretskih osnova (source:Youssef F., finance and energy unit, UNCTAD,* ***„Structured trade finance, and its reference to emerging markets"****, Yerevan, 13 November 2003) i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 118 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

Slika 20. *Mehanizam transakcije tolling/processing*

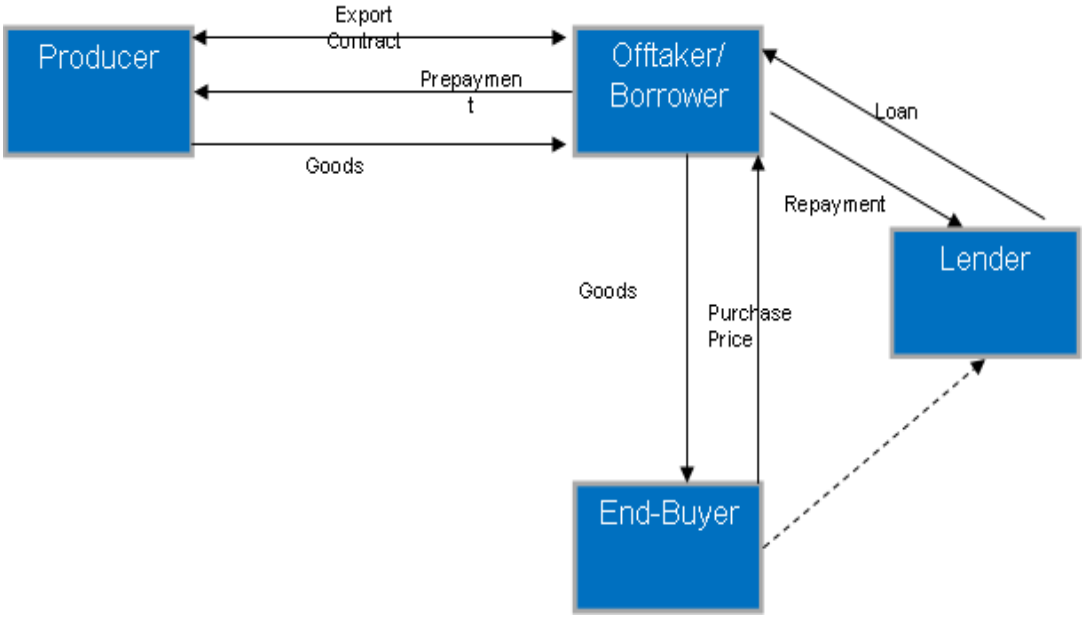


Izvor: *http://docplayer.net/12152349-Erste-group-bank-workshop-structured-trade-finance-in-cee.html, preuzeto 23.02.2014.*

d) Pre-export (prepayment) finance (medium to longer term requirements) je finansiranje kupovine robe od ino-prodavca koji predmetnu robu drži u ovlašćenom skladištu uz postojanje skladišnica koje predstavljaju dokaz vlasništva nad robom. Kupovina robe se vrši plaćanjem unapred, avansno. Kupac podiže kredit i plaća avansno izvozniku. Suština je u tome da je izvoznik robu držao u sertifikovanom skladištu i da je prodao, tj. indosirao skladišnicu na kupca čime je kupac stekao vlasništvo nad robom. Dakle, vrši se razmena, novac u zamenu za skladišnicu. Upravo ta zamena se reguliše i u ugovoru, te ugovor uz skladišnicu predstavlja osnov za uspostavljanje zaloge u korist banke, kao instrumenta obezbeđenja. Na taj način se eliminiše rizik kvaliteta isporučene robe jer se isti može proveriti pre plaćanja kontrolom robe u skladištu. Takođe, eliminiše se i rizik isporuke kako sa stanovišta vremena, tako i sa stanovišta konačne proizvodnje, pa i *„default-a“* proizvodjača. Postoje visoki rizici ovakve transakcije i zato uloga lokalne banke dolazi do izražaja, a u smislu sagledavanja eventualnih prepreka u domaćem zakonodavstvu. Pitanja koja se postavljaju su: da li će kupac zaista imati vlasništvo nad robom?, da li je transakcija pravno sprovodiva?, da li to što prodavac nije platio obaveze prema državi onemogućava uspostavljanje prava vlasništva nad robom?, da li je neophodna saglasnost vlade ili centralne banke?[672]

[672]*Lično istraživanje autora rada sprovedeno na osnovu teoretskih osnova (source:Youssef F., finance and energy unit, UNCTAD, **„Structured trade finance, and its reference to emerging markets“**, Yerevan, 13 November 2003, page 15) i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 120 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

Slika 21. *Mehanizam transakcije pre-export (prepayment) finance*



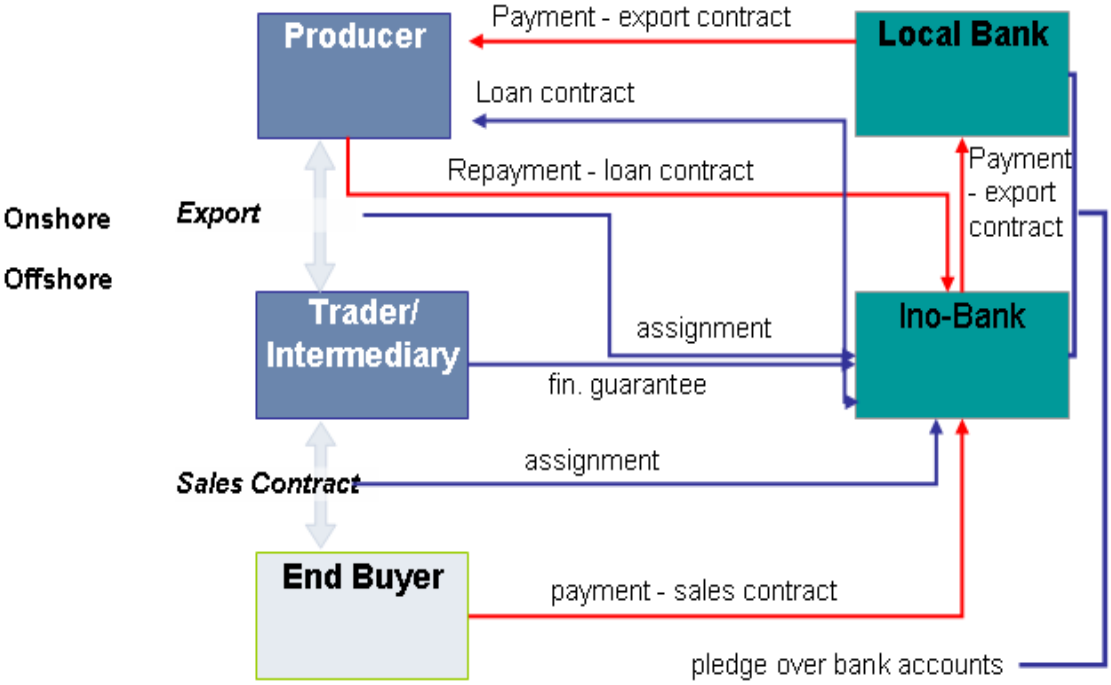
Izvor: *http://docplayer.net/12152349-Erste-group-bank-workshop-structured-trade-finance-in-cee.html, preuzeto 23.02.2014.*

e) Export receivables – backed finance[673] je *„cross-border“* finansiranje kupovine robe od domaćih i/ili ino-prodavaca, uz uspostavljanje zaloge nad obrtnom imovinom (robom i potraživanjima koji će nastati kao posledica finansiranja), radi prodaje domaćim i/ili ino-kupcima, a uz njihovo obavezivanje da dug izmire plaćanjem na račun lokalne banke. Teži se izolaciji novčanog toka koji rezultira predmetnim finansiranjem, te se u najvećem broju slučajeva zahteva osnivanje *SPV* firme kao nosioca kredita.[674]

[673] *This model entails the provision of pre-export loans or advance payment facilities to an exporter, with repayment being obtained from the exporter's receivables resulting from the sale of the pre-financed exported commodities. (source: Youssef F., finance and energy unit, UNCTAD,* ***"Commodity finance and risk management"****, 2010, page 8)*

[674] *Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 120 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

Slika 22. *Mehanizam transakcije eksport receivables-backed finance*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na bazi teoretskih osnova i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

7.3. PRIMER „*STRUCTURED TRADE FINANCE*“ TRANSAKCIJE

U primeru transakcije banka razmatra potencijalno finansiranje nabavke sirovine za preduzeće koje proizvodi veoma tražen konačan proizvod. U pitanju je preduzeće koje ima višedecenijsko iskustvo u oblasti proizvodnje baziranoj na bakru kao osnovnoj sirovini. Usled toga preduzeće ima i višedecenijske poslovne partnere (kupce) u najrazličitijim delovima sveta sa posebnim fokusom na tržištu bivšeg SSSR-a. Osim dugoročnih kupaca koji usled kvalitetne istorije poslovanja (brze, precizne i kvalitetne isporuke) po svaku cenu žele da sačuvaju predmetni lanac snabdevanja, pojavljuju se i novi koji žele da započnu saradnju sa klijentom. Prodaja je dominantno orijentisana ka izvozu koji u ukupnim prihodima učestvuje sa preko 85%. Generalno, u pitanju je preduzeće koje spada u najveće izvoznike i koje je prema količini proizvedenih, ali i realizovanih proizvoda na godišnjoj osnovi tržišni lider. Krajnji korisnici su preduzeća iz oblasti vojne, hemijske, automobilske industrije, brodogradnje, itd. Preduzeće ima odlične odnose sa dobavljačima koji i pored krize pružaju mogućnost delimičnog odloženog plaćanja (50% robe avansno, 50% do 45 dana). Sirovina se dominantno obezbeđuje na domaćem tržištu, tako da sa stanovišta uvozno-izvoznih aktivnosti klijent nije izložen valutnom riziku.[675]

[675] *Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja“**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 122 – Primer transakcije iz doktorske disertacije je predstavljao izvor informacija za predmetni rad*

Klijent ima izvanredne interne, proizvodne kapacitete, tj. potencijal da proizvede visoku količinu konačnog proizvoda. Kapaciteti su formirani za vreme SFRJ kada je preduzeće bilo u državnom vlasništvu i kada je u razmerama evropskog tržišta predstavljalo značajnog tržišnog „igrača". Tokom vremena do, pa i nakon privatizacije nije dodatno ulagano u osavremenjivanje kapaciteta, ali budući da se radi o teškoj industriji koja proizvodi poluproizvod namenjen daljoj, finijoj industrijskoj obradi ta činjenica nije uticala na konkurentnost preduzeća. S druge strane, imajući stručan kadar, a manjak sredstava, preduzeće je reagovalo na način da je sav interni, ljudski potencijal usmerilo u procese održavanja kapaciteta i rad na postepenom i mogućem osavremenjivanju istih bez velikih i skupih nabavki. S druge strane, preduzeće je u cilju pokušaja izlaska iz krize u kojoj se našlo, počelo sve više da obraća pažnju na dane zadržavanja zaliha u skladištu u smislu da je počelo da usaglašava vreme narudžbina sa izveštajima o gotovim proizvodima spremnim za isporuku. Uvođenje sistema bolje kontrole zaliha radi smanjenja vremena vezivanja istih doprinosi maksimiziranju potencijala obrtnog kapitala. Sama cena bakra je u godinama krize bila veoma promenljiva, a u tim situacijama gomilanje zaliha je dovodilo i do velikog cenovnog rizika. S toga, politika nabavke onoliko zaliha koliko proizvodni proces i tržište mogu da apsorbuju dovodi ne samo do smanjenja troškova finansiranja obrtnog kapitala nego i do zaštite od cenovnog rizika.[676]

Osnovna prednost preduzeća u odnosu na velike evropske kompanije jeste ta da postoji mogućnost plasiranja šireg ranga proizvoda i uzimanja u obradu manjih zahteva. Velike kompanije usled masivnih kapaciteta i robusne proizvodnje to nisu u mogućnosti da pruže, već su tu da podrže samo velike narudžbine sa tržišta. Druga velika prednost jeste zaokružen poslovni proces bez potrebe angažovanja podizvođača kako bi određeni proizvod bio spreman za prodaju.[677]

Preduzeće je prošlo kroz teške periode, ratova, sankcija, tranzicije, privatizacije, pa ponovne prodaje i trenutno prezentuje loše finansijske pokazatelje koji uzrokuju loš kreditni rejting. Bilansi su narušeni usled visokog zaduživanja u prošlosti, zaduživanja koje nije donelo pozitivan efekat. Pasiva bilansa stanja iz godine u godinu ukazuje na rast obaveza, ali isti efekat nije vidljiv niti kroz porast prihoda niti kapitala, niti kroz porast imovine ili smanjenje obaveza. Celokupno zaduživanje koje nije usmeravano u operativno poslovanje crpelo je profitni potencijal, što je uz „izvlačenje" kapitala (pozajmljenog kroz kredite, ali i do tada akumuliranog) dovelo preduzeće u situaciju da mu je neophodno značajno kratkoročno finansiranje u cilju pokretanja posla. Ipak, imajući u vidu narušenost finansijskih izveštaja, što pod uticajem teškog perioda pre privatizacije, što pod uticajem privatizacionog procesa i konstantnog izvlačenja kapitala iz proizvodnog procesa, ali i zanemarivanja adekvatnog upravlja (loše upravljanje zalihama, nepouzdano i nedovoljno snabdevanje kroz lanac nabavke, slabo fokusiranje na

[676]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 122 – Primer transakcije iz doktorske disertacije je predstavljao izvor informacija za predmetni rad*

[677]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 122 – Primer transakcije iz doktorske disertacije je predstavljao izvor informacija za predmetni rad*

prodajno tržište, itd.), nemoguće je obezbediti klasičnu kratkoročnu kreditnu liniju na lokalnom tržištu.[678]

Na predmetnom primeru se i vidi zastarelost tradicionalne kreditne podrške banaka. Jedini mogući način finansiranja je kroz tzv. *„structured trade finance"* (podrškom matične banke iz inostranstva), tj. kroz izolaciju budućeg novčanog toka od prodaje finansiranih proizvoda čime bi se stvorila sigurnost povrata kredita. Dakle, fokus je na tome kako izolovati novčani tok i kako ga zaštiti od blokade tekućeg računa (pritisak poverilaca), ali i nenamenske upotrebe priliva. Naravno, najbolja solucija jeste finansiranje preko *strat-up* firme osnovane od strane preduzeća koje je u fokusu i obezbeđenje njegovog jemstva, gde bi novčani tok mogao mnogo bolje da se kontroliše i gde bi bila izbegnuta blokada kroz kontrolu obaveza *start up-a* (preduzeće bez obaveza). Sve zalihe koje bi na ovaj način bile kupljene morale bi da budu založene u korist lokalne banke kao deo ukupnih instrumenata obezbeđenja. S druge strane sva potraživanja koja bi potekla iz transakcije od strane domaćih i dominantno ino-kupaca, bila bi takođe založena u korist lokalne banke. Kredit bi počivao na tzv. *„borrowing base"* principu, što znači da bi u svakom trenutku odnos zaliha i potraživanja u odnosu na sredstva kredita u korišćenju morao da bude minimalno 100% : 70%. Dakle, postojala bi mogućnost realizacije kredita u tranšama, a prema stanju i vrednosti obezbeđenja. Angažovala bi se eksterna proceniteljska kuća koja bi vodila računa i dostavljala nedeljne izveštaje o stanju i vrednosti zaliha na skladištu nad kojima je uspostavljena zaloga. Na osnovu ovih izveštaja sagledavala bi se mogućnost realizacije novih sredstava. Dodatni vid obezbeđenja bila bi potraživanja osigurana od bankrotstva ino-kupaca i vinkulacija (prenos) polisa na banku kreditora. Ukupna potraživanja morala bi biti osigurana do 90% vrednosti, od strane prihvatljive i renomirane osiguravajuće kuće (Euler Hermes na primer).[679]

Takođe, svaka faktura bi prikazivala račun lokalne banke na koji bi sredstva bila uplaćivana od strane kupaca. Budući da postoje domaći i ino–kupci morala bi postojati dva računa u okviru lokalne banke, koja bi bila tzv. *„escrow"*[680] računa (zaštićena od blokade) i nad kojima bi bila uspostavljena zaloga (ukoliko bi došlo do stečaja banka bi predmetna sredstva mogla da koristi u cilju namirenja svojih potraživanja). Dakle postojao bi krug u okviru koga bi sredstva cirkulirala. Taj krug bi morao da ima neku vrstu zaštite tj. izolacije. Sredstva bi se kretala od ino-banke (kreditora) ka lokalnoj banci *(„local agent")* koja bi kontrolisala realizovanje sredstava ka dobavljačima. Potom bi sredstva po svim isporukama ka domaćim i ino-partnerima bila usmeravana na račun

[678]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 122 – Primer transakcije iz doktorske disertacije je predstavljao izvor informacija za predmetni rad*

[679]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja"****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 122 – Primer transakcije iz doktorske disertacije je predstavljao izvor informacija za predmetni rad*

[680]*escrow račun je otvaranje specijalnog namenskog računa za konkretan ugovoreni posao (izvor:Barjaktarović L.:* ***„Upravljanje Rizikom"****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 176)*

lokalne banke, a lokalna banka bi po osnovu ino-kredita sredstva usmeravala matičnoj kući tj. inostranom kreditoru.[681]

Lokalna banka u predmetnim transakcijama mora da ukaže na rizike transakcije koji se pojavljuju u okviru njene jurisdikcije (domaće tržište), da deluje kao *„local security agent"* i kao *„local account bank"*. To znači da mora da obezbedi upis svih instrumenata obezbeđenja u skladu sa odlukom *(„local security agent")*, prijem sredstava kredita i puštanje istih ka dobavljačima *(„local account bank")*, kontrolisano na njihove račune. Za ove usluge lokalna banka dobija naknadu kao učesnik u transakciji.[682]

Opisana transakcija predstavlja ranije opisani modalitet STF-a koji se naziva „*export receivables-backed finance"*.[683]

[681]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 122 – Primer transakcije iz doktorske disertacije je predstavljao izvor informacija za predmetni rad*

[682]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 122 – Primer transakcije iz doktorske disertacije je predstavljao izvor informacija za predmetni rad*

[683]*Kasavica P.: **„Finansiranje lanca snabdevanja"**, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 122 – Primer transakcije iz doktorske disertacije je predstavljao izvor informacija za predmetni rad*

8. UTICAJ PROIZVODA KONCEPTA FINANSIRANJA LANCA SNABDEVANJA NA OPERATIVNI CIKLUS, CIKLUS GOTOVINE I FINANSIRANJE OBRTNOG KAPITALA

Adekvatno upravljanje obrtnim kapitalom i ciklusom gotovine pod uticajem tehnika upravljanja lancem snabdevanja i finansiranja istog, vrši se preko 3 osnovna procesa:

- *izbor adekvatnih dobavljača*
- *identifikovanje načina finansiranja, a prema adekvatnom momentu tj. fazi fizičkog lanca nabavke*
- *evaluacija benefita primenjenih finansijskih instrumenata*

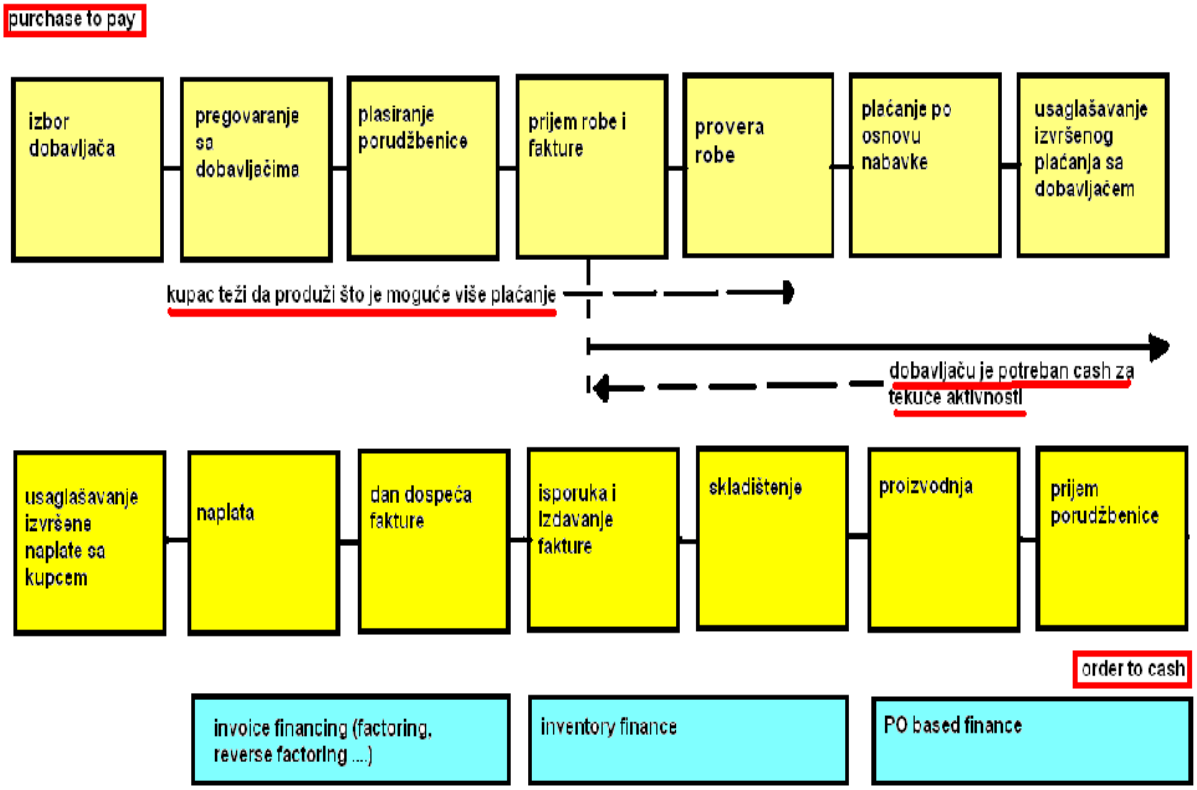
Kada se razmatra poslovni odnos između kupca i dobavljača neizostavna je analiza pregovaračke moći dobavljača. Pregovaračka moć dobavljača se sagledava kroz: koncentraciju odnosno brojnost dobavljača, supstitute koji postoje, troškove zamene dobavljača i dugoročne ugovore sa dobavljačima.[684] Izbor adekvatnih dobavljača je veoma važno pitanje budući da su oni početna stanica lanca snabdevanja. Njihov kvalitet sa stanovišta kupca se ogleda u kvalitetu (robe, dostavljenih faktura, itd.), kao i u količini i brzini isporuke (u okvirima ugovorenih rokova). Presudan uticaj na parametre isporuke ima finansijsko stanje dobavljača, odnosno njegov novčani ciklus i dostupnost izvorima finansiranja obrtnog kapitala. Kvalitetan dobavljač će robu dostavljati o rokovima i prema specifikaciji porudžbenice. Takođe, kvalitetan dobavljač će imati kvalitetno i precizno fakturisanje (kvalitetna odeljenja logistike), a sama isporuka i prateća verifikacija faktura (momenat od koga počinje vremenski period odloženog plaćanja) će se obavljati u vremenskim intervalima projektovanim od strane kupca. Kao što je i ranije napomenuto predmetni proces može biti podržan unapređenjem novčanog toka dobavljača tehnikama finansiranja lanca snabdevanja gde se kupac pojavljuje kao inicijator celog procesa, pa i nosilac rizika transakcije. Generalno, i kvalitet dobavljača i podrška od strane kupca dovode do ostvarivanja ciljanog prosečnog perioda plaćanja obaveza prema dobavljačima kao jednog od činilaca novčanog toka koji dovodi do neometanog finansiranja operativnog poslovanja kupca. S druge strane, ovi procesi dovode i do preciznijih isporuka kupaca i ostvarivanja planova po pitanju prosečnog broja dana naplate potraživanja (činilac i operativnog ciklusa i ciklusa gotovine). Ukoliko dobavljač nije dovoljno kvalitetan prema prethodno opisanim parametrima i ukoliko sam kupac nema snage da podrži njegov novčani tok, dolazi do gomilanja zaliha kao načina borbe proitv netačnih i nekvalitetnih isporuka. Gomilanje zaliha dovodi do niza negativnih efekata a neki od njih su produženje operativnog i novčanog ciklusa, ali i poskupljenje izvora finansiranja operativnog poslovanja. Naravno, evidentno je da je činjenica o postojanju sve manjeg broja dobavljača koji na kvalitetan način mogu da

[684] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 122*

odgovore na zahteve kupaca dovela do razvijanja novog poglavlja u bankarskom poslovanju, a to je upravo razvijanje tehnika finansiranja lanca snabdevanja *(supply chain finance)*.

Identifikovanje načina finansiranja *SC-a*, a prema adekvatnom momentu tj. fazi fizičkog lanca nabavke predstavlja izuzetno važan segment, a kako bi se prepoznalo koji je instrument finansiranja najpogodniji za koju fazu lanca snabdevanja.

Slika 23. *Faze fizičkog lanca snabdevanja i odgovarajućih instrumentata „supply chain finance-a"*

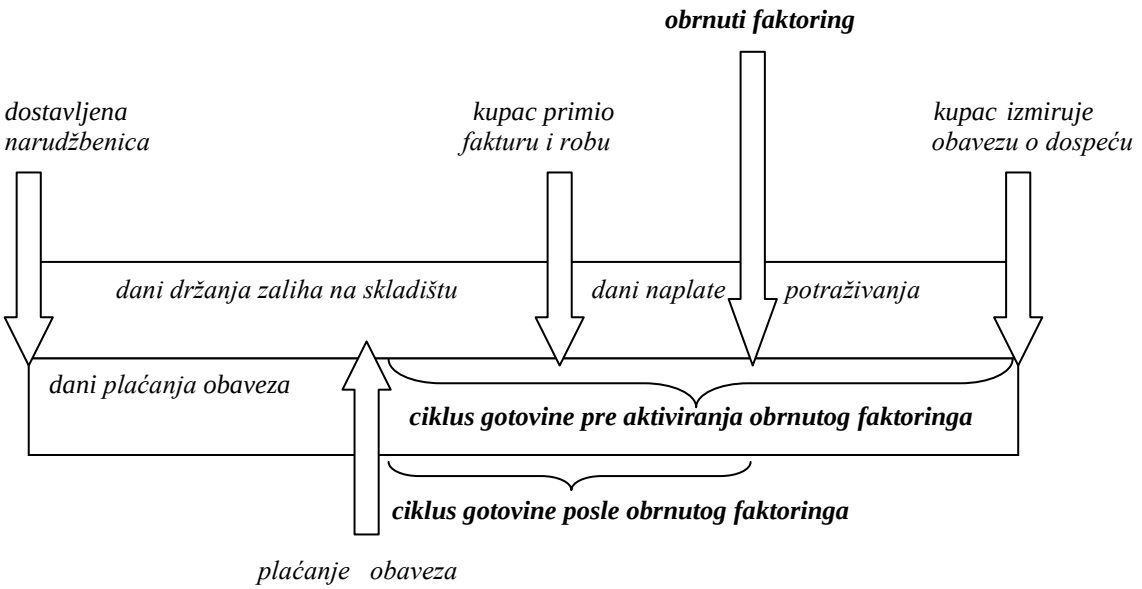


Izvor: *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na bazi teoretskih osnova i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Prvi red prikazuje poziciju kupca (lanac snabdevanja počinje s leve strane), a drugi red poziciju dobavljača (lanac snabdevanja počinje s desne strane). Od momenta prijema robe i fakture kupac želi da produži rok plaćanja, dok je dobavljaču novac potreban što ranije. Nepomirene interese i tenzije na najbolji način rešava proizvod kao što je obrnuti faktoring koji kupcu može da donese produženje roka plaćanja obaveze, a dobavljaču skraćenje roka naplate potraživanja. Sa stanovišta dobavljača, od momenta prijema narudžbenice pa sve do okončanja proizvodnje, najbolji način finansiranja je onaj zasnovan na narudžbenicama od strane kupca. Od momenta okončanja proizvodnje, tj. početnog momenta skladištenja pa sve do isporuke, najbolji način je tzv. *„inventory finance"*. Kada se roba isporuči, proknjiži potraživanje, pa sve do naplate, mogućnosti finansiranja su klasilčan faktoring, diskontovanje faktura, obrnuti faktoring itd.

Evaluacija benefita primenjenih finansijskih instrumenata je veoma važan segment jer od toga zavisi odgovor na pitanje koji je instrument bolje primeniti u nekom narednom periodu, a prema njegovom uticaju na parametre operativnog ciklusa i ciklusa gotovine.

Slika 24. *Evaluacije benefita obrnutog faktoringa sa stanovišta dobavljača*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na bazi teoretskih osnova i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru (Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 114 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad)*

Grafion ukazuje na to da obrnuti faktoring donosi dobavljaču benefit naplate potraživanja pre roka dospeća iz osnovnog ugovora. Jasno je da brža naplata doprinosi skraćenju broja dana naplate potraživanja, tj. ubrzanju operativnog ciklusa, ali i ciklusa gotovine. S druge strane, ukoliko bi se pre sprovođenja transakcije obrnutog faktoringa aneksiralo osnovno potraživanje (sa stanovišta dobavljača), odnosno osnovno dugovanje (sa stanovišta kupca) u smislu produženja roka i kao takvo prenelo na finansijsku instituciju, a kupac obavezao da plati finansijskoj instituciji u novom (produženom) roku, efekat za kupca bi se ogledao u produženju roka plaćanja obaveze prema dobavljaču (novi poverilac finansijska institucija). Prethodno, utiče na brži ciklus gotovine i donosi niz benefita kratkoročnom, operativnom poslovanju privrednog subjekta. Dakle, obrnuti faktoring donosi pozitivne efekte i dobavljaču (brži operativni ciklus i ciklus gotovine) i kupcu (brži ciklus gotovine).

Menadžeri preduzeća su sve više fokusirani na pitanje kako operativne promene u upravljanju lancem snabdevanja utiču na operativni ciklus, ciklus gotovine, finansiranje

obrtnog kapitala. Sve više se ulaže u logistiku nabavke i prodaje, te se postavljaju i sveobuhvatni *KPI-evi*, kao što su *„ability to ship on time"*[685]*, „delivery deadline"* itd.

Evidentno je da postoji vremenska razlika između izlaska i ulaska novca s jedne strane i ulaska i izlaska robe s druge strane, fakturisanja i plaćanja, a te razlike predstavlja polje na kome svoje pune efekte daje upravljanje fizičkim lancem snabdevanja. Uticaj jedne promene u lancu snabdevanja lančano pogađa sve ostale elemente. Ukoliko se duži rok plaćanja prema dobavljaču može obezbediti većim nabavkama onda to dovodi do gomilanja zaliha, kašnjenja proizvodnje, isporuka, naplate, a na kraju i ukupni troškovi *WC* postaju viši nego pre ove promene.

Kada se razmatraju uticaji upravljanja lancem snabdevanja na činioce ciklusa gotovine neizostavno je sagledavanje osnovnih rizika, ali i efekata korišćenja određenih tehnika finansiranja na ublažavanje istih.

Rizici koji se pojavljuju na strani nabavke i prodaje, a koji tangiraju naplatu potraživanja kao činioca operativnog ciklusa i ciklusa gotovine, mogu biti:

- rizik da proizvod nije dostavljen od strane dobavljača (kasni proizvodnja, isporuka i naplata potraživanja)
- rizik da dostavljen proizvod nije ugovorenog kvaliteta, da je sa pogrešnom specifikacijom, u pogrešnoj količini, itd. (pošiljka vraćena ili se čeka dopuna robe) – odlaže se isporuka robe ka kupčevom kupcu i kasni inicijalno planirana naplata
- loše fakturisanje, netačno notificiranje robe koja je isporučena, što sa svoje strane produžava rok za verifikaciju fakture i rok za proizvodnju, isporuku, naplatu potraživanja
- postojanje distributera koji ne želi ili nije u mogućnosti (investiranje u drugu delatnost) da dostavi novac za prodatu robu
- rizik na strani kupca (rizik boniteta i drugi rizici)

Predmetni rizici uslovljavaju povećanje troškova finansiranja obrtnog kapitala jer je novac duže vezan u potraživanjima (novac koji nije stigao na vreme mora na neki način da se nadomesti – internom (preusmeravanje sredstava) ili pak ekstetrnom pozajmicom (banka, drugo pravno lice)). Tehnike finansiranja lanca snabdevanja u ovom slučaju mogu da pomognu kroz obrnuti faktoring gde se potpomaže dobavljač (finansiranje proizvodnog ciklusa), jača veza sa njim (dobavljač je zainteresovaniji da jača saradnju sa kupcem kroz dostavljanje preciznih faktura i specifikacija) i u krajnjoj liniji eliminiše ukupan rizik nabavke. Rizik produženja rokova naplate potraživanja, ali i same naplate mogu se eliminisati kroz tehnike finansiranja nakon izvršene isporuke, tj. kroz klasičan faktoring.

[685] *The report "Group Ability To Ship On Time" is measuring the ability of the company or plant to deliver sales order item on time, according to the relevant (often 1st) confirmed goods issue (GI) date on the specific sales order item (interni document Master banke)*

Rizici koji koji tangiraju vreme vezivanja zaliha u preduzeću kao činilac operativnog ciklusa i ciklusa gotovine, mogu biti:

- prekoračenje vremena za prijem proizvoda, sirovina – rizik dobavljača
- prekoračenje vremena za prenos sirovina iz skladišta u proizvodni proces
- kašnjenje u isporuci naloga za kupovinu
- prekoračenje vremena predviđenog za proizvodnju
- mala efikasnost distributivnog kanala
- loša projekcija tražnje
- nabavka sirovina na bazi cene, a ne na bazi tržišnih potencijala

Pobrojani rizici dovode do gomilanja zaliha i vezivanja istih u okviru procesa unutar preduzeća, duže u odnosu na projektovane vremenske periode. Naravno, to ne samo da produžava ciklus gotovine i operativni ciklus, već dovodi i do gomilanja zaliha koje predstavljaju najnelikvidniji deo obrtne imovine.

Odluka o tome u kojim intervalima treba nabavljati zalihe svodi se na analizu troškova držanja zaliha u odnosu na troškove koji nastaju zbog nedostatka zaliha. Nedostatak zaliha koji nastaje stalnim odlaganjem nabavke ima za posledicu nastanak oportunitetnih troškova zbog propuštenih prihoda od prodaje. Optimalno rešenje koje se nameće je utvrđivanje takve učestalosti snabdevanja koja smanjuje ove dve kategorije troškova. U stvarnosti, međutim, potrebno je isplanirati momenat za ispostavljanje zahteva za zamenu utrošenih zaliha koji će uzeti u obzir vreme neophodno za izvršenje porudžbine. Ako se radi o nabavci sirovina i materijala, to vreme zavisi od vremena neophodnog da se plasira porudžbina i vremena koje je dobavljaču potrebno da pripremi i isporuči poručenu količinu.[686] Postoji jasna korelacija između učestalih, malih nabavki i kvaliteta odnosa sa dobavljačima i na predmetnom polju pune efekte daju tehnike finansiranja lanca snabdevanja odnosno obrnuti faktoring kao *"win-win-win"* situacija. Firme koje žele da uvedu *„just in time system"* znaju da to mogu učiniti samo uz tačan raspored procesa proizvodnje i procesa nabavke. Ukoliko dođe do prekida snabdevanja, sistem se urušava, te je neophodno stvoriti jako poverenje kod dobavljača. Naravno, za ovaj model bitna je i efikasnost proizvodnje, ali i isporuke. Banka bi u ovom slučaju mogla asistirati proizvodima *„pre-shipment finance-a", „shipment" i „post-shipment finance-a"*.

Kao što je poznato, povećanje broja dana zaliha i potraživanja teži se nadomestiti produženim rokom plaćanja prema dobavljačima. Ako je odluka doneta na jednoj strani, to dovodi do veoma nestabilnog i nesigurnog snabdevanja. Duži rok plaćanja može biti razumno dogovoren samo ako se nešto ponudi zauzvrat, a to može biti obrnuti faktoring. Obrnuti faktoring je obično bolje rešenje od preuzimanja većih količina ili plaćanja po višoj ceni, kao dela kompenzacije za duži rok kreditiranja.

[686] *Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije"****, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 230, 244*

9. UTICAJ PROIZVODA KONCEPTA FINANSIRANJA LANCA SNABDEVANJA NA TROŠKOVE FINANSIRANJA OBRTNOG KAPITALA

Apsolutni troškovi finansiranja obrtnog kapitala[687] direktno su povezani sa količinom potrebne obrtne imovine za projektovanu poslovnu strategiju (održavanje identične tržišne pozicije ili pak rast obima poslovanja) i troškovima kratkoročnog finansiranja iste (eksterni ili sopstveni izvori).[688] *Godišnji troškovi finansiranja iz kratkoročnih izvora mogu se aproksimirati kao proizvod presečenih godišnjih potreba sa povremenim obrtnim sredstvima i prosečne kamatne stope po kojoj obrtna sredstva treba da budu pribavljena.*[689] Ukoliko je ciklus gotovine kraći firma bolje upravlja obrtnim kapitalom, a ukoliko je duži firma lošije upravlja tj. više novca je vezano u procesu nabavke, proizvodnje, isporuke i naplate, a to sa svoje strane iziskuje potrebu za dodatnim kratkoročnim finansiranjem operativnog poslovanja ili likvidnosti.[690]

Tehnika finansiranja lanca snabdevanja sa stanovišta elemenata ciklusa gotovine pomaže u skladu sa prethodno iznetim činjenicama. Obrnuti faktoring produžuje rok plaćanja kupcu, a skraćuje rok naplate prodavcu, faktoring dovodi do naplate pre roka dospeća, a to isto proizvodi i diskontovanje akreditiva, itd.[691]

Tehnika finansiranja lanca snabdevanja sa stanovišta troškova kratkoročnog finansiranja pomaže u smislu da su ovi proizvodi u razvijenim zemljama Evrope cenovno konkurentniji od kreditiranja. Faktoring ima manji stepen *„default-a“* te je i cena niža. Kod obrnutog faktoringa cena kreditiranja dobavljača lošijeg rejtinga se obračunava na rejtingu snažnog kupca, a finansiranje na bazi *„LC discount-a“* ili pak *„BPO-a“* doprinosi formiranju cene na rejtingu banke.[692]

[687]*Working capital represents the amount of day-by-day operating liquidity available to a business. In mathematical terms, working capital is calculated as: WC = (AR) + (Inv) - (AP) + (Cash). (AR) stands for Accounts Receivable, the amount that customers owe a business. (Inv) is the Inventory value calculated as the total amount of inventory held by the business in raw materials, work in progress, and finished goods. (AP) is Accounts Payable, payments to suppliers for goods and services purchased. (Cash) is self-explanatory ((source:Bryant C. and Camerinelli, E., EBA (Euro Banking Association),* ***„Supply chain finance“****, 2013, page 21))*

[688]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 124 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[689]*Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“****, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 171*

[690]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 124 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[691]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 124 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

[692]*Kasavica P.:* ***„Finansiranje lanca snabdevanja“****, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3), str. 124 – Doktorska disertacija je predstavljala izvor informacija za predmetni rad*

Primer - *uticaj faktoringa na troškove finansiranja obrtnog kapitala*

Ukoliko preduzeće ima prosečan obrt zaliha od 30 dana, a potraživanja od 40 dana, njegov operativni ciklus iznosi 70 dana, a broj operativnih ciklusa u godini je 5,1. S druge strane, ukoliko obaveze plaća u roku od 70 dana, njegov ciklus gotovine je 0 dana.

Uvođenjem faktoringa kao instrumenta podrške njegovom ciklusu gotovine, ali i aspektu upravljanja obrtnom imovinom, preduzeće bi osetilo pozitivne implikacije na obe kategorije. Ukoliko je za realizaciju faktoringa neophodno 5 dana od dostavljanja fakture, prosečan broj dana naplate potraživanja se smanjuje sa 40 dana na 5 dana. To znači da je dužina operativnog ciklusa smanjena na 35 dana, a broj operativnih ciklusa povećan na 10,2. S druge strane, ciklus gotovine ima negativan rezultat od -35 dana. Tačnije, u tim okolnostima preduzeće bi bilo u poziciji da naplati dva uzastopna kontigenta nabavke pre nego što izvrši isplatu po prvom kontigentu. Pozitivan efekat u ovom slučaju predstavlja poboljšana pozicija tekuće likvidnosti, ali i smanjena potreba za izvorima finansiranja obrtnih sredstava kroz povećanje sopstvenog profita kao jednog od izvora finansiranja obrtnih sredstava. Drugim rečima, preduzeće je u poziciji da ostvari dvostruko veću bruto marginu sarađujući sa predmetnim kupcem jer će ista biti ostvarivana kroz dvostruko veći broj operativnih ciklusa. Ipak, u ovu marginu bi trebalo ukalkulisati i negativan efekat cene faktoringa iako je to deo finansijskih troškova, ali je taj efekat dosta manji u odnosu na efekat povećanja ukupnog bruto profita, odnosno bruto margine. S druge strane, cena koja se plaća za faktoring predstavlja trošak koji se računa prema rejtingu kupca koji je u faktoring poslu uobičajeno boljeg rejtinga u odnosu na prodavca potraživanja.

Ukoliko se pretpostavi da preduzeće ima rejting 6 i da želi da, kreditom obezbeđenim zalogom na potraživanja uz asignaciju, sa jednokratnom otplatom, podrži sopstvene izvore finansiranja obrtnih sredstava, isto bi za ROE *(return on equity)* 30% moralo da podnese kamatu od 1m belibor + 6%, uz jednokratnu naknadu od 0,5%. Ukoliko bi pak kupac imao rejting 4 i ukoliko bi opciju kredita zamenio faktoringom, cena bi za ROE 30% bila 1m belibor + 3, uz jednokratnu naknadu od 0,5%. Dakle, sam faktoring bi koštao manje u odnosu na kredit kao izvor finansiranja obrtnog kapitala, a ponajviše usled finansiranja na bazi boljeg rejtinga na strani kupca.

Izneto upućuje na zaključak da preduzeće ostvaruje pozitivne aspekte i po osnovu ubrzanja ciklusa gotovine, odnosno povećanja broja operativnih ciklusa, ali i po osnovu manje cene za angažovanu uslugu u odnosu na kreditni aranžman slične strukture.

Naravno, trebalo bi napomenuti da isti efekat na operativni ciklus ima i *LC discounting*, uz činjenicu da bi troškovni aspekt bio i manji jer bi akreditivna banka bila dužnik koji je je pre preuzimanja rizika potvrdio plaćanje. S tim u vezi, predmetna obaveza se tretira kao plativa garancija koja može da poveća efektivno pokriće plasmana, te je i sveukupan rizik niži.

10. UTICAJ PROIZVODA KONCEPTA FINANSIRANJA LANCA SNABDEVANJA NA KVALITET PORTFOLIJA POSLOVNE BANKE

Finansiranje lanca snabdevanja kao okvir pod kojim se nalaze proizvodi finansiranja faza pre isporuke, tokom isporuke i nakon isporuke, predstavlja mogućnost povećanja kvaliteta aktive poslovne banke.

Osnovni princip kako se to može učiniti jeste kroz transfer rizika plaćanja na kvalitetnijeg poslovnog subjekta uz stvaranje osnova da se svi rizici koji prethode plaćanju anuliraju ili pak značajno umanje. Ti rizici su rizici proizvodnje, isporuke, adekvatne dokumentacije, transporta, i dr.

Kada se posmatra faza lanca snabdevanja koja prethodi isporuci posebno se apostrofira proizvod finansiranja na bazi narudžbenice ino-kupca uz uslovnu garanciju plaćanja ino-banke ili *BPO*. U tim situacijama banka finansira lokalnog klijenta kako bi proizveo ili kupio robu koja je predmet nabavke i garantovanja plaćanja putem *BPO*. Za razliku od klasičnog kreditnog aranžmana u ovakvim slučajevima banka nema rizik naplate svojih potraživanja u slučaju da korinik kredita ispoštuje sve aspekte narudžbenice, po pitanju kvaliteta i kvantiteta robe, ali i načina fakturisanja. S druge strane, finasiranje na bazi skladišnica, pored uspostavljanja adekvatnog kolaterala omogućava i vlasništvo nad robom jer se skladišnice indosiraju na banku. Kupac koji vrši kupovinu predmetnih zaliha vrši plaćanje direktno banci, te se i skladišnice indosiraju na novog vlasnika robe. Rizik proizvodnje, pa i isporuke je eliminisan budući da kupac ima direktan uvid u stanje zaliha pre plaćanja robe, a on je zadužen i za transport robe u svoje skladište. U ovim situacijama dolazi do podele rizika između dve poslovne strane, kupca i prodavca uz dodatne aspekte sigurnosti, garanciju banke da će adekvatna isporuka biti plaćena, odnosno garantovanje skladištara da će sa robom biti sve u redu dok je ona u njegovom skladištu. Dakle, kvalitet aktive je zagarantovan ne samo bonitetom poslovnog subjekta koji je korisnik kreditnog aranžmana već i dodatnim transakcionim aspektima dirigovanim uplivom novih poslovnih strana kao što su u pomenutim slučajevima banka odnosno skladištar.

Faza isporuke je karakteristična po proizvodu koji za razliku od prethodno opisanih pruža mogućnost eliminisanja svih rizika na strani prodavca robe i korisnika tog proizvoda, uz naslanjajne na samo jedan rizik, a to je rizik likvidnosti banke izdavaoca predmetnog proizvoda. Taj proizvod predstavlja diskontovanje izvoznog akreditiva. Ovaj proizvod omogućava finansiranje izvoznika na bazi rejtinga banke izdavaoca akreditiva, a od momenta kada banka potvrdi saobraznost akreditivne dokumetacije i samim tim odloženo plaćanje. Od tog momenta banka je obavezna platiti banci koja prezentuje dokumentaciju, kako bi ova sredstva distribuirala samom izvozniku na njegov devizni račun. To znači da se od tog momenta odnosno potraživanje može otkupiti, odnosno ustupiti uz nadoknadu. Tada banka realizuje sredstva izvozniku i čeka naplatu o roku odloženog plaćanja od akreditivne banke. To znači da je dužnik banke inobanka, odnosno

akreditivna banka, a ne izvoznik koji je ugovorna strana i kome su realizovana sredstva. Dakle, ne postoji rizik performansa jer je dokumentacija saobrazna, odnosno postoji potvrda plaćanja. S druge strane, ne postoji ni rizik blokade računa izvoznika jer se priliv realocira sa *IBANA* banke na račun otvorenog potraživanja po osnovu odobrenog proizvoda. S druge strane, rizik plaćanja je ublažen činjenicom da je banka prema *UCP 600* obavezna da izvrši plaćanje prema korisniku nakon potvrde plaćanja, a prema instrukcijama prezentirajuće banke. Korsnik je, s druge strane, nakon otkupa, odnosno ustupanja potraživanja sama prezentirajuća banka, a ne kao do tada sam izvoznik. Predmetni proizvod pruža mogućnost knjiženja transakcije u sistemu banke na samoj finansijskoj instituciji što ne samo da popravlja rejting ukupnog portfolija već i gradi samolikvidirajuću i manje rizičnu transakciju.

Proizvod faktoring doprinosti gotovo istim efektima. Faktoringom je moguće preneti rizik plaćanja sa klijenta kome se odobrava avans na bazi otkupa potraživanja na njegovog kupca. Naime, od momenta overe obaveštenja o faktoringu kupac je dužan platiti na račun novog poverioca, a to je sama banka. *Performance* rizik je moguće eliminisati ili činom odobravanja manje vrednosti avansa u odnosu na nominalnu vrednosti potraživanja ili pak dodatnom potvrdom kupca da je isporuka usaglašena sa porudžbinom. Zakon o faktoringu ide čak i dalje i definiše da je potvrđeno obaveštenje o faktoringu prevencija od mogućih kompenzacija koje su karakteristične za manje likvidna tržišta poput tržišta Srbije. Na ovaj način banka tangira portfolio kome možda nije moguće odobriti kreditni aranžman, a izloženost knjiži na veoma kvalitetnom kupcu, sposobnom da u potpunosti pokrije rizik plaćanja.

Forfeting, s druge strane, pruža mogućnost odobrenja dugoročnog otkupa potraživanja koje investitoru može obezbediti duži rok otplate, kao i otplatu iz samog novčanog toka finansiranog projekta. S druge strane, ako se radi o npr. opštinama to može zaštiti njihov kreditni potencijal koji je ograničen na zakonski određen procenat godišnjeg budžeta. Kada se govori o direktnom korisniku, izvođaču radova ili pak isporučiocu, on dobija sredstva unapred i postaje dovoljno likvidan da svoje obaveze izvrši o roku. Banka, s druge stranne, ima dugoročnu izloženost prema bonitetnom subjektu kao što je opština ili drugi entitet, a i sam projekat može predstavljati adekvatan generator otplatnog kapaciteta.

10.1. PRIMER UTICAJA FAKTORINGA KAO PROIZVODA KONCEPTA FINANSIRANJA LANCA SNABDEVANJA NA KVALITET PORTFOLIJA

Preduzeće koje je podnelo zahtev za faktoringom angažovano je na izvođenju građevinskih radova na autoputu od infrastrukturnog značaja za Republiku Srbiju, te je i sam projekat za koji je izabrano kao najbolji ponuđač finansiran od strane EBRD. Kako se plaćanje po izvršenim fazama izgradnje vrši po privremenim građevinskim situacijama u roku od 60 dana od overe istih, prisutna je potreba klijenta da na raspolaganju ima zagarantovanu realizaciju brzih sredstava na osnovu overenih situacija. S tim u vezi, najbolje rešenje za klijenta bi bio limit za faktoring.

Strukutra transakcije koja je prihvatljiva banci sa stanovišta kontrole svih povezanih rizika podrazumeva određivanje vrednosti limita kao godišnje proporcije ukupne vrednosti ugovora, a prema predviđenoj dinamici izvođenja radova. Kako se radi o projektu velike vrednosti finansiranom od strane EBRD sama vrednost ugovora je definisana i odrediva, te je u skladu sa zakonom o faktoringu moguće otkupiti buduće potraživanje. U tom smislu, banka bi poslala jedno obaveštenje o faktoringu za koje bi zahtevala da bude overeno od strane dužnika. Ovo je bitno jer banka ne bi dodatno papirologijom opteretila dužnika, a povodom svih budućih situacija, te bi i nivo operativnog rizika bio manji. Time bi se banka zaštitila od takozvanog *payment riska* jer bi bila sigurna da je dužnik svestan novog poverioca i da je potvrdio da će buduće uplate vršiti na račun banke. S druge strane, sve naredne privremene situacije koje bi se finansirale iz limita bile bi praćene pojedinačnim obaveštenjima po kojima banka ne bi zahtevala dodatnu konfirmaciju dužnika. Kako se plaćanje vrši realizacijom sredstava ka preduzeću u državnom vlasništvu koje je vođa projekta finansiranog od strane EBRD, jasno je da dužnik nije javno preduzeće koje prenosi sredstva izvođaču radova već sam EBRD. Dakle, dužnik je renomirana institucija, izuzetno jake finansijkse snage i likvidnosne pozicije, koja je preko javnog preduzeća potvrdila plaćanje na račun banke. S druge strane, tenderskim uslovima, pa i samim ugovorom između izvođača radova i javnog preduzeća regulisana je obaveza plaćanja privremenih situacija od momenta overe istih od strane zvaničnog nadzornog organa u roku do 60 dana. Kako je i ugovorom o finansiranju između javnog preduzeća i EBRD definisano koja će kompanija vršiti nadzor, overa definisanog nadzornog organa predstavlja dovoljnu garanciju da će plaćanje biti izvršeno prema samoj konstataciji o stepenu izvršenih radova, iznetoj u overenoj građevinskoj situaciji. Predmetna okolnost garantuje umanjenje *performance riska* same transakcije. Pored toga i realizacija iznosa od 80% od vrednosti situacije predstavlja dodatni faktor kontrole *preformance riska.* Rizik nelikvidnosti izvođača radova je kontrolisan činjenicom da je dužnik izjavio da je saglasan da dug plaća na račun novog poverioca odnosno banke. S tim u vezi, potencijalna blokada korisnika faktoringa ne bi imala uticaj na plaćanje po osnovu overene građevinske situacije.

Prezentovani primer ukazuje na to koliko rizici mogu biti umanjeni i kontrolisani primenom adekvatnog instrumenta finansiranja. Ukoliko bi u predmetnom slučaju bio korišćen kredit, primarni izvor otplate bi bio na strani korisnika kredita, a sekundarni na potraživanjima koja bi bila obezbeđenje. Kako je korišćen faktoring, primarni izvor otplate je potraživanje čiji je dužnik EBRD, te se i EBRD može smatrati klijentom banke iako je ugovor potpisan sa izvođačem radova, a javno preduzeće predstavlja stranu koja prenosi sredstva. U slučaju kredita, rizik likvidnosti korisnika bi bio rizik kome je banka izložena, te bi u slučaju blokade tekućeg računa banka teško mogla da dođe do svojih sredstava. Dakle, kod faktoringa potraživanje postaje imovinski aspekt banke, a kod kredita obezbeđenje po realizovanim sredstvima. S druge strane, dosta je teže kontrolisati *performance risk* jer se kod faktoringa realizacija uslovljava dostavljenim overenim situacijama, overenim generalnim obaveštenjem o faktoringu, uz realizaciju sume do 80% vrednosti situacije, što pak nije slučaj sa kreditom.

IV DEO

DOKUMENTARNO POSLOVANJE

1. AKVIZICIJA KLIJENATA KOJI SE BAVE SPOLJNOTRGOVINSKIM POSLOVIMA

Jedan od načina akvizicije klijenata koji se bave spoljnotrgovinskim poslovima jeste kupovina liste najvećih uvoznika i izvoznika. Lista može da se naruči/kupi od Privredne Komore Srbije. U toj listi se mogu pronaći sledeći podaci za najveća preduzeća:

1. *naziv*
2. *matični broj*
3. *adresa*
4. *telefon, email...*
5. *ime direktora*
6. *iznos uvoza/izvoza*
7. *naziv delatnosti*

Kako bi se izvršio odabir klijenata koji se mogu akvizirati, a prema parametrima prihvatljivim za banku, vrši se uporedni pregled ove liste za listom dobijenom od APR, a prema zahtevanim parametrima (objašeno u prvom delu rada). Uporednim pregledom sagledavaju se rejtinzi preduzeća i akviziraju se samo oni sa prihvatljivim rejtinzima, čime se vrše uštede u vremenu i angažovanju resura banke. Takođe, na taj način se posebna pažnja poklanja klijentima sa prihvatljivim rejtinzima što često dovodi do uspešne akvizicije.

Proizvodi koji su prilagođeni klijentima uvoznicima jesu pre svega garancije za obezbeđenje plaćanja ili pak akreditivi kao kombinacija instrumenta plaćanja sa elementima instrumenta obezbeđenja. S druge strane, izvoznici uglavnom primaju loro garancije ili akreditive izdate u njihovu korist. Uloga banke može biti savetodavna ili pak banka može preuzeti obavezu samim činom konfirmiranja akreditiva ili pak garancije. Naravno, jedna od mogucnosti jeste i sam čin finansiranja na bazi primljene garancije ili pak primljenog akreditiva.

2. DOKUMENTARNI AKREDITIV

Dokumentarni akreditiv predstavlja instrument međunarodnog plaćanja koji donosi koristi za obe strane lanca nabavke i eliminiše rizike performansa i plaćanja u slučaju ispunjenja njegovih uslova.

2.1. POJAM DOKUMENTARNOG AKREDITIVA I UČESNICI U AKREDITIVNOM POSLU

Dokumentari akreditiv je jedan od najsigurnijih i najrasprostranjenijih instrumenata platnog prometa sa inostranstvom. Stepen sigurnosti za učesnike u poslu, kupca i prodavca, sa stanovišta načina regulisanja međusobnih dugovanja i potraživanja, može se sagledati putem sledeće slike:

Slika25. *Rizici i instrumenati plaćanja u međunarodnoj trgovini*



[3] ***Izvor:*** *http://www.slideshare.net/mccworkforce/trade-risk-citibank , str. 3, preuzeto 23.03.2014.*

Evidentno je da akreditiv kao instrument plaćanja na najbolji način umanjuje rizike na obe strane:

1. *rizik neizvršenja isporuke adekvatne robe od strane prodavca koji snosi kupac*
2. *rizik neizvršenja adekvatnog plaćanja po isporčenoj robi koji snosi prodavac.*

U suštini akreditivom, akreditivna banka garantuje:

1. *prodavcu, da će isplatiti akreditivni iznos nakon što on podnese banci dokaze da je ispunio svoju obavezu iz osnovnog ugovora, a kako je to određeno akreditivom*
2. *kupcu, da neće isplatiti akreditivni iznos ako dokumenta koje prodavac podnese nisu saobrazna*[693]

Pod akreditivom se podrazumeva nalog banci dat od strane nalogodavca (kupca-uvoznika) da neposredno ili posredstvom svoje korespodentske banke doznači određenom korisniku (prodavcu – izvozniku) određeni novčani iznos (akreditivni iznos) ili od njega primi trasiranu menicu na nju (akceptni kredit) po ispunjenju određenih uslova korišćenja akreditiva (podnošenje robnih i ostalih dokumenata kod robnog akreditiva).[694]

Dokumentarni akreditiv je instrument međunarodnog plaćanja, kojim nalogodavac - uvoznik stavlja posredstvom poslovne banke korisniku - izvozniku na raspolaganje određeni iznos deviza, koje korisnik akreditiva može naplatiti tek nakon što prezentira akreditivna dokumenta i ispuni određene uslove. Akreditivi se otvaraju u skladu sa Jednoobraznim pravilima i običajima za dokumentarne akreditive Revizija 2007, Publikacija Međunarodne Trgovinske Komore br. 600 *(ICC - Uniform Customs and Practice for Documentary Credits, Publication No.600).*[695]

Kada se govori o delu definicije u kome se pominju dokumenta, rokovi i pravila, misli se na uskladjenu prezentaciju. Uskladjena prezentacija znači prezentacija koja je u skladu sa odredbama i uslovima akreditiva, primenljivim odredbama Jednoobraznih pravila i običaja za dokumentarne akreditive Međunarodne trgovinske komore u Parizu *(UCP600 - Uniform Customs Practice)* i medjunarodnom standardnom bankarskom praksom *((ISBP 681 (International Standard Banking Practice))*

.

Slika 26. *Prva strana publikacija UCP 600 i ISBP 681*



Izvor: *Publikacije UCP 600 i ISB 681*

[693]*Lično istraživanje autora rada sprovedeno na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[694]*Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 81*

[695]*http://www.erstebank.rs/rs/Pravna_lica/Finansiranje_spoljne_trgovine/Dokumentarni_akreditiv, preuzeto 03.03.2014. godine*

Učesnici u akreditivnom poslu su:

- *Nalogodavac (kupac, uvoznik)* – strana koja podnosi nalog za izdavanje akreditiva
- *Korisnik (prodavac, izvoznik)* – strana u čiju korist se izdaje akreditiv
- *Akreditiva banka* – izdaje akreditiv po nalogu nalogodavca, a u korist korisnika
- *Isplatna banka - ovlašćena od strane akreditivne banke da isplati akreditivni iznos i izvrši prijem i pregled predviđenih dokumenata*

Banke teže da isplatna banka bude upravo banka koja je izdala akreditiv. U toj situaciji banka koja je izdala akreditiv vrši pregled dokumentacije i isključivo ta banka donosi odluku da li je dokumentacija ispravna, nakon čega i sledi plaćanje. Sa takvom odrednicom često se ne slaže prodavac robe koji možda nema dovoljno poverenja u objektivnost akreditivne banke (banke kupca). Ako se pak reši da akreditiv bude plativ kod druge banke, akreditivna banka nastoji da to bude banka sa kojom ima dobru saradnju i pozitivna iskustva. U odnosu sa takvim bankama akreditivna banka može očekivati kooperativnost povodom odlaganja plaćanja dok nalogodavac ne reši određena sporna pitanja po osnovu robe ili pak akreditivna banka po osnovu dokumentacije. Takođe, može postojati zahtev klijenta da isplatna banka bude definisana klauzulom *„available at any bank“* što daje pravo korisniku da akreditivna dokumenta podnese na naplatu bilo kojoj banci (bilo kakave reputacije odnosno rejtinga). Tada, ta banka donosi odluku da li su dokumenta ispravna i da li će izvršiti isplatu i zahtevati prenos sredstava od akreditivne banke.

- *Avizirajuća banka* - na zahtev akreditivne banke obaveštava korisnika o otvaranju akreditiva (avizira akreditiv), ali ne preuzima obavezu isplate
- *Konfirmirajuća banka* - avizirajuća ili neka treća banka koja dodaje svoju čvrstu obavezu obavezi akreditivne banke
- *Rambursna banka* - postupa u skladu sa rambursnim ovlašćenjem koje je dobila od akreditvne banke (rambursira banku koja traži ramburs ili akceptira ročnu menicu) - postupa u skladu sa jednoobraznim pravilima za ramburs banka-banci po dokumentarnim akreditivima, URR 725 - ICC *Uniform Rules for Bank-to-Bank Reimbursement under Documentary Credits*

Slika 27. *Prva strana publikacije URR 725*



Izvor: *Publikacija URR 725*

- *Banka koja zahteva ramburs (Negocirajuća banka)* - banka koja negocira ili plaća ili akceptira menice po akreditivu i upućuje zahtev za ramburs rambursnoj banci u skladu sa uslovima i odrebama iz akreditiva. Ova banka je bankarska veza akreditivne banke u zemlji izvoznika koja prihvata tražena dokumenta akreditivom, otkupljuje menicu i šalje ih akreditivnoj banci, koja joj obavezno za izvršeno negociranje daje pokriće.[696]
- *Nominovana banka* - nominovana banka znači banka kod koje je akreditiv raspoloživ ili bilo koja banka u slučaju da je akreditiv raspoloživ kod bilo koje banke.

Dokumentarni akreditiv je ugovor sam za sebe. Njegova struktura se gradi na osnovu ugovora između nalogodavca – kupca i korisnika – prodavca i svaka dodatna klauzula u odnosu na ugovor postaje obavezujuća i predstavlja jači pravni argument u odnosu na inicijalni ugovor. Nasuprot tome, izostavljanje određenih ugovornih klauzula podrazumevaće plaćanje po akreditivu po usklađenoj prezentaciji bez uvažavanja izostavljene ugovorne klauzule. S toga, prilikom strukuturiranja akreditva potrebno je pažljivo salgedati interese nalogodavca (korisnika). Ukoliko je npr. ugovorom definisano da je pored isporuke adekvatne opreme za pokretanje postrojenja kupca neophodno pored overenih sertifikata o kvalitetu opreme dostaviti i primopredajni dokument (dokument koji ukazuje na to da je oprema adekvatno isporučena, ali i instalirana u objektima kupca), onda je te klauzule neophodno precizno uneti i u sam nacrt akreditiva. Ukoliko se primopredajni dokument pominje u ugovoru kao uslov plaćanja, a ne pominje u akreditivu, onda je akreditivna banka dužna da isplati akreditiv po usklađenoj prezentaciji bez uzimanja u obzir primopredajnog dokumenta.[697]

S druge strane, kod akreditivnih poslova banka radi sa dokumentima, a ne sa robom. Banka je u obavezi da sa razumnom pažnjom strukturira akreditiv, ali i pregleda akreditivna dokumenta (pregled dokumenata *„with reasonable care“*). Banka nije u obavezi da vrši kontrolu robe, već je sama akreditivna formulacija, ali i prateća dokumentacija osnov za zaštitu kupca da će primiti adekvatnu robu. S druge strane, akreditiv treba da štiti i prodavca da će isti primiti sredstva po usklađenoj prezentaciji dokumentacije. Na tim pretpostavkama, pretpostavkama zaštite prodavca i kupca dolazi i do slučajeva zloupotreba. Postoje slučajevi u kojima je predmetna dokumentacija bila predmet falsifikovanja, a akreditivna banka je i pored toga odlučila da izvrši plaćanje. Plaćanje je izvršeno na bazi razumne pretpostavke da je dokumentacija adekvatna, kao i određenih međunarodnih tumačenja *(UCP, URDG)* po kojima banka nije odgovorna u slučaju plaćanja po falsifikovanoj dokumentaciji ukoliko je istu pregledala sa razumnom dozom pažnje.[698]

[696]*Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 84*
[697]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[698]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

2.2. VRSTE AKREDITIVA

1.NOSTRO i LORO

Nostro akreditive otvaraju domaći uvoznici u korist inostranog izvoznika. *Loro* akreditive otvaraju inostrani uvoznici domaćim izvoznicima.[699]

2.OPOZIVI i NEOPOZIVI

Prema *UCP 600*, bilo da se navede ili ne navede svaki akreditiv je neopoziv, što znači, da se akreditiv ne može niti opozvati, niti menjati, bez saglasnosti svih učesnica u poslu, te su na taj način zaštićeni njihovi interesi. Medjutim, ako se ipak želi da akreditiv bude opoziv, što nije preporučljivo ni za jednu stranu učesnicu, to se mora izričito naglasiti. Opozivi akreditivi su takvi akreditivi koji se mogu u svako doba izmeniti ili opozvati bez prethodnog obaveštavanja korisnika. Neopozivi akreditiv je akreditiv koji se ne može izmeniti niti opozvati bez prethodno obezbeđene salgasnosti svih učesnika u akreditivnom poslu.[700]

3.NEPOTVRĐENI i POTVRĐENI (KONFIRMIRANI)

Kada god postoji sumnja od strane korisnika akreditiva u kvalitet akreditivne banke i u to da će ista po usaglašenoj prezentaciji izvršiti plaćanje, zahteva se da akreditiv bude potvrđen (konfirmiran) od strane banke u koju korisnik ima veće poverenje.

Konfirmirani akreditiv je takav akreditiv kod kojeg neka banka, konfirmirajuća banka (banka prodavca) preuzima na sebe uz akreditivnu banku (banku kupca) solidarnu odgovornost i obaveze koje ona ima prema korisniku.[701]

Ako se pak vrši izmena uslova konfirmiranog akreditiva, konfirmirajuća banka može ili ne mora da proširi konfirmaciju i na izmenu akreditiva i o tome mora da obavesti akreditivnu banku.

Konfirmirajuća banka uvek želi da akreditiv bude na raspolaganju na njenim šalterima kako bi mogla da se uveri u usklađenost prezentacije i odluči da li će prihvatiti ili odbiti dokumenta (ako prezentacija nije usklađena). Troškovi konfirmacije, kao i sama konfirmacija, posebno se ugovaraju ili od slučaja do slučaja ili generalnom poslovnom politikom prema akreditivnoj banci i sopstvenim klijentima. Nekada se za konfirmaciju akreditiva može zahtevati polaganje 100% novčanog pokrića na poseban račun pokrića (kolateral, uporedni specijalni račun), ali ako akreditivna banka uživa ugled kod svog korespondenta onda ne mora da znači da će se zahtevati prenos pokrića pre plaćanja. U

[699] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 82*
[700] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 82*
[701] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 82*

takvim slučajevima je obično ugovorena kreditna linija za konfirmaciju po akreditivima do nekog odredjenog limita i takve linije su u određenim slučajevima osigurane u zemlji banke koja daje konfirmaciju. Na primer, italijanske banke osiguravaju svoje kreditne linije kod *SACE ITALIANA*, tako da se na taj način osiguravaju od rizika ako ne bi došlo do plaćanja od strane akreditivne banke, ali i stimulišu svoje klijente da izvoze robu ili usluge i da naplatu vrše preko njih.[702]

Ukoliko banka konfirmira akreditv izdat od strane akreditivne banke u drugoj zemlji, onda ta ista banka otvara kreditni limit ili pak troši već otvoreni limit prema akreditivnoj banci. Limit se otvara ili troši uz pretpostavku i uz procenu svih mogućih rizika koji mogu nastati po izvršenom plaćanju od strane konfirmirajuće banke. Ključni rizik je odbijanje prosleđivanja pokrića za izvršeno plaćanje od strane akreditivne banke uz korišćenje argumenta da dokumentacija nije adekvatna.

S druge strane, značajan rizik postoji i na strani akreditivne banke i nalogodavca. Naime, ukoliko korisnik zahteva konfirmaciju akreditiva od strane svoje poslovne banke, akreditiv je raspoloživ kod iste. Ukoliko se utvrdi, a prema sopstvenoj, razumnoj proceni, da je dokumentacija koju je korisnik podneo adekvatna, plaćanje se može izvršiti i uz upozorenja akreditivne banke o potencijalnoj prevari ili falsifikovanju dokumenata. U takvim slučajevima, ukoliko akreditivna banka ima sredstava na računu konfirmirajuće banke, konfirmirajuća banka ista može skinuta sa tog računa radi pokrića svojih potraživanja prema njoj. Ako se naknadno utvrdi da je neki od dokumenat zaista neispravan ili pak falsifikovan može se pokrenuti sudski spor iniciran od strane akreditivne banke prema konfirmirajućoj banci.[703]

4.PRENOSIVI I NEPRENOSIVI

Dokumentarni akreditiv je neprenosiv ukoliko se tekstom akreditiva ne naznači suprotno. U slučaju prenosa akreditiva prvi korisnik postaje drugi nalogodavac, a prvobitni nalogodavac može ostati i nepoznat drugom korisniku.

Prenosivi akreditivi su takvi akreditivi koje korisnik može preneti jedanput u celini ili delimično na drugog ili više drugih korisnika, pri čemu uslovi korišćenja akreditiva ostaju nepromenjeni. Da bi akreditiv bio prenosiv potrebna je saglasnot kupca da isporuku robe može izvršiti ne samo označeni korisnik, već i neko drugi. Do prenosa akreditiva dolazi iz razloga što korisnik nema traženu robu ili neposeduje potrebna novčana sredstva za nabavku iste ili, pak, može nabaviti traženu robu kod drugog po povoljnijim uslovima u pogledu cene, roka isporuke i sl., i na taj način ostvariti još veću zaradu u vidu marže. [704]

---

[702]*Štus V.: **„Dokumentarni akreditiv kao instrument plaćanja u međunarodnoj trgovini“,** Univerzitet Singidunum, 2008. godine, str. 4*

[703]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[704]*Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 83*

Kako se uslovi korišćenja akreditiva ne menjaju, inicijalni akreditiv mora jasno da definiše sve uslove pod kojima se prezentacija dokumentacije može smatrati usklađenom. Prethodno je veoma bitno sa stanovišta percepiranog drugog korisnika. Kao primer se može navesti nalog za otvaranje inicijalnog akreditiva koji mora jasno da specificira neophodna dokumenta. Ako se u njemu navede da je mesto utovara mesto ili magacin prvog korisnika, a kada je drugi korisnik u drugoj zemlji, podneta dokumenta na naplatu neće biti usaglašena. Tada će na otpremnim dokumentima stajati mesto utovara vezano za drugog korisnika (strana zemlja), a ne kako je predviđeno akreditivom. S toga, uvek se mora navesti mesto otpreme drugog korisnika. S druge strane ako se kao *INCOTERMS* navede *EXW* to znači da se roba na raspolaganje kupcu stavlja u prostorijama prodavca. Ukoliko se tada za magacin prodavca navede magacin prvog korisnika, a drugi korisnik dostavi sopstvenu dokumentaciju ista neće biti usaglašena. Dakle i *INCOTERMSi* se moraju prilagoditi parametrima drugog korisnika.

Prenosom akreditiva na drugog korisnika prenosi se obaveza na drugog korisnika da isporuči robu ili izvrši uslugu za koju je otvoren akreditiv preduzeću po čijem nalogu je otvoren akreditiv i istovremeno se na drugog korisnika prenosi pravo naplate istog.

Rokovi za podnošenje adekvatne dokumentacije se u okviru teksta prenetog akreditiva po pravilu skraćuju kako bi ostalo dovoljno vremena za zamenu dokumenata kod banke koja je izvršila prenos. Tom prilikom kada drugi korisnik dostavi dokumenta, prvi korisnik zamenjuje fakturu drugog korisnika svojom fakturom i po pregledu kompletne dokumentacije od strane banke koja je izvršila prenos ista se dostavlja akreditivnoj banci. Po usaglašenoj prezentaciji akreditivna banka plaća prvom korisniku a prvi korisnik deo pripadajućih sredstava prenosi drugom korisniku. Ukoliko postoji slučaj da je prvi korisnik preduzeće u Srbiji, a da je drugi korisnik u inostranstvu, preduzeće u Srbiji prima sredstva na devizni račun, a potom kao osnov za prenos sredstava drugom korisniku u inostranstvu koristi ugovor, fakturu drugog korisnika kao i instrukciju za raspored deviznog priliva.

Ukoliko prvi korisnik ne podnese svoja dokumenta banka koja je izvršila prenos ima pravo da akreditivnoj banci prosledi dokumenta drugog korisnika ukoliko su ista uskladjena. Prema *UCP* pravilima (član 38.i.), banka koja je izvršila prenos prosleđuje dokumenta drugog korisnika na naplatu, bez dalje odgovornosti prema prvom korisniku. Dokumenta koja sadrže fakturu drugog korisnika se šalju akreditivnoj banci na naplatu, a akreditivna banka po usklađenoj prezentaciji realizuje sredstva na račun u banci koja je izvršila prenos, a ta banka prosleđuje sredstva direktno na račun drugog korisnika.

Zbog ograničavajuće regulative Zakona o deviznom poslovanju, postoje tumačenja da prenos akreditiva nije moguće adekvatno vršiti sa korsnika u RS na drugog (druge) korisnike u RS. Razlog je u tome što bi u slučaju kada se prezentuju dokumenta drugog korisnika bez zamenjene fakture fakturom prvog korisnika, sam drugi korsnik dostavio ugovor između njega i prvog korisnik što bi predstavljalo ugovorni odnos u zemlji i u tom slučaju devize ne bi mogle da uđu u RS. Taj ugovor nije validan osnov za naplatu po zakonu RS.

Ukoliko jedna banka konfirmira akreditiv koji je izdat kao prenosiv i koji je pre konfirmacije prenet onda ona preuzima sve rizike koji su bili prisutni na strani akreditivne banke, ali i rizike uslova prenetog akreditiva (solidarno odgovara za te rizike). U slučaju izgradnje građevinskih objekata gde je kao uslov plaćanja po akredivu definisano dostavljanje overenih privremenih, građevinskih situacija, a gde je akreditiv prenosiv u domenu nabavke i ugradnje opreme za finalni objekat, banka koja je konfirmirala akreditiv preuzima obavezu da isplati druge korisnike po jednim dokumentima, dok naplatu vrši po drugim dokumentima. Ukoliko drugi korisnik isporuči dokumenta o otpremi koja su u skladu sa uslovima prenosa akreditiva, konfirmirajuća banka mora da plati po istima. Takođe, mora da plati i po dostavljenoj situaciji (koja u tom trenutku može, ali i ne mora da uključi određenu opremu, već je moguće da je oprema uključena u narednoj situaciji), a akreditvna banka plaća konfirmirajućoj po građevinskoj situaciji. Znači javlja se rizik novog posla i neusklađenosti rokova.[705]

5.OBIČNI I REVOLVING

Obični dokumentarni akreditiv (jednokratni) služi za jednokratno korišćenje akreditivnog iznosa. Revolving dokumentarni akreditiv je takav akreditiv koji ne prestaje da važi nakon iskorišćenja iznosa (ne gasi se), već se automatski obnavlja za početni iznos sve dotle dok se ne dostigne maksimalni iznos koji je naznačen u akreditivu ili broj obnavljanja prvobitnog akreditivnog iznosa.[706]

Revolving akreditiv se otvara po nalogu klijenta, kupca, ukoliko isti želi da izbegne polaganje većeg pokrića za duži rok, odnosno plaćanje raznih provizija za duži period i veći iznos. Takođe, ovim se rešavaju zastoji u isporukama kada su one sukcesivne, a zastoji izazvani formalnostima otvaranja novih akreditiva. Ovaj tip aranžmana se radi sa klijentima koji znaju koliko će tačno najviše iznositi svaki sukcesivni iznos nabavke koji pokriva svaku sukcesivnu nabavku robe. Klijent je siguran da će iz operativnog poslovanja vezano za konkretnu nabavku naplatiti potraživanja, zatvoriti otvoreni iznos u akreditivu i ostaviti prostor za novu nabavku. Takođe, klijent mora biti siguran da će mu sa stanovišta zaštite od prijema neadekvatne robe za svaku narednu isporuku biti potrebna identična dokumentacija, tj. da akreditivom neće biti obuhvaćena potpuno drugačija roba. Na taj način bi postojao novi rizik za kupca jer bi prodavac mogao da nastavi sa isporukama već dostavljane robe iako je dogovor bio da se od recimo određenog momenta počne sa isporukama nove robe. Po usaglašenoj dokumentaciji banka bi morala da plati, a potom bi potraživala od klijenta-kupca.[707]

[705] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[706] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 83*
[707] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

6.PO VIĐENJU i ROČNI

Dokumentarni akreditiv po viđenju se isplaćuju odmah po prezentaciji odgovarajućih dokumenata (usklađena prezentacija).[708]

Akreditivi kod kojih se ispata prezentiranih dokumenta vezuje za odredjeni rok računajući od datuma fakture ili datuma otpreme, ili preuzimanja robe, itd., nazivaju se terminskim ili ročnim akreditivima ili akreditivima sa odloženim plaćanjem. Najćešće se radi o rokovima od 60, 90 ili 120 dana od dana fakture ili otpreme. Moguća je i kombinacija oba uslova.[709]

7.DOMICILIRANI U ZEMLJI i DOMICILIRANI U INOSTRANSTVU

Domicil znači mesto plaćanja uz prezentaciju akreditivnih dokumenata. Akreditiv je domiciliran u zemlji kada se isplata vrši u u zemlji domaćeg uvoznika ili izvoznika, a domiciliran je u inostranstvu kada se isplata vrši u zemlji inostranog uoznika ili izvoznika ili je raspoloživ u nekoj trećoj zemlji.[710]

8.POKRIVENI i NEPOKRIVENI

Pokriveni akreditivi su oni akreditivi kod kojih je akreditivno pokriće dostavljeno zajedno sa akreditivnim nalogom. Kod pokrivenih akreditiva se obično ne izrađuje kreditna aplikacija, a sam akreditiv nije predmet internog knjiženja izloženosti prema nalogodavcu. Realizacija akreditiva se vrši kao i devizna doznaka po prijemu saobrazne dokumentacije. *Nepokriveni akreditivi su oni akreditivi kod kojih se pokriće ne dostavlja unapred zajedno sa nalogom za otvaranje akreditiva, već se devizna sredstva angažuju tek kod podnošenja otpremnih dokumenata.*[711]

9.STANDBY AKREDITIV

Standby akreditiv kao posebna vrsta finansijske garancije predstavlja savremeni pravni oblik, nastao u SAD, zbog činjenice da je u savremenoj bankarskoj praksi postojala zabrana bankama da izdaju samostalne bankarske garancije, na prvi poziv za druga lica.[712]

Radi se o akreditivu gde jedna banka, na zahtev nalogodavca, izdaje akreditiv i preuzima neopozivu obavezu prema korisniku standby akreditiva da će mu isplatiti određeni iznos, ali pod uslovom da joj, u okviru utvrđenih rokova, podnese pismenu

---

[708] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 84*

[709] *Štus V.: **„Dokumentarni akreditiv kao instrument plaćanja u međunarodnoj trgovini“,** Univerzitet Singidunum, 2008. godine, str. 5*

[710] *Štus V.: **„Dokumentarni akreditiv kao instrument plaćanja u međunarodnoj trgovini“,** Univerzitet Singidunum, 2008. godine, str. 5*

[711] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 83*

[712] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 251*

izjavu da je dužnik (nalogodavac) propustio da izvrši svoje obaveze iz osnovnog posla, odnosno da banci podnese i druga dokumenta zavisno od uslova u konkretnom slučaju.

Akreditiv ove vrste podrazumeva da će banka izvršiti plaćanje korisniku samo u slučaju neizvršenja dužnikove obaveze iz osnovnog ugovora, iz čega proističe da standbaj akreditiv štiti korisnika od rizika neizvršenja obaveza dužnika iz osnovnog posla. To je upravo ono što ga čini veoma sličnim sa garancijama za dobro izvršenje posla. [713]

Kod *standby* akreditiva nema ni robnih ni transportnih dokumenata o raspolaganju robom.

10.BACK-TO-BACK AKREDITIV

Back-to-back akreditiv podrazumeva situaciju u kojoj priliv po jednom akreditivu predstavlja pokriće za drugi akreditiv (plaćanje po drugom). Ovakvi aranžamani se rade samo sa izuzetnim kompanijama jakog poslovnog ugleda ili pak sa kompanijama kod kojih ne postoji bojazan da će doći do urušavanja poslovne saradnje. Naime, kod back-to-back akreditiva naplata po jednom akreditivu predstavlja osiguranje za plaćanje po drugom. Ukoliko se banka ne naplati po prvom (primljenom) akreditivu, a dobije uredna dokumenta po drugom (izdatom) akreditivu, isti mora da se izmiri prema utvrđenim uslovima. S toga, banka koja je izdala ovaj akreditiv i po istom platila, može da ima problem u naplati svojih potraživanja.

Back-to-back LC se izdaje u slučaju kada akreditiv izdat u korist klijenta nije označen kao prenosiv, a korisnik akreditiva želi da izvrši prenos na drugog korisnika. Podakreditiv se izdaje na osnovu već postojećeg akreditiva koji mu služi kao finansijska podloga (pokriće), a važno je napomenuti da se radi o dva potpuno odvojena akreditiva. Podakreditivi pomažu posrednicima-trgovcima da kupe robu od stvarnih isporučilaca i prodaju istu kupcima bez potrebe da i fizički sami isporuče robu. Zamenom faktura trgovci ostvaruju svoju proviziju.

Prilikom izdavanja podakreditiva banke vode računa da uslovi istoga ne odstupaju mnogo od osnovnog akreditiva, jer se u suprotnom ulazi u sve veći rizik.

Težnja banke je da izda podakreditiv sa istim uslovima koji su navedeni u prvobitnom (master) akreditivu sem:

- iznosa i cene po jedinici (umanjena)
- datuma otpreme (skraćen)
- roka važnosti akreditiva (skraćen)
- roka za prezentaciju dokumenata banci (skraćen)

[713] *Anđelković C.:* ***„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv“****, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine, str. 90*

Prethodno je veoma važno kako bi korisnik po prvom akreditivu mogao izvršiti zamenu fakture korisnika po drugom akreditivu (podakreditivu) svojim fakturama i u okviru utvrđenih rokova prezentovati banci dokumenta radi plaćanja.

Procedura korišćenja podakreditiva bi u globalu bila sledeća: dokumenta prezentuje pravi isporučilac-korisnik podakreditiva, a zatim nalogodavac za izdavanje podakreditiva vrši zamenu fakture i menice (ako postoji).

Prednosti *back-to-back* aranžmana za klijenta su sledeće:

1.Izdavanjem podakreditiva korisnik po prvom akreditivu uspeva da proda robu koju nije ni posedovao već ju je nabavio novom transakcijom u kojoj ga kreditira banka izdajući, na njegov zahtev, podakreditiv.

2.Za razliku od prenosivog akreditiva, koji se može preneti na novog korisnika samo po izričitom ovlašćenju inostranog kupca sadržanom u uslovima akreditiva (naznaka da je prenosiv), za izdavanje podakreditiva ne traži se njegova saglasnost. U slučaju izdavanja podakreditiva, u pitanju je dogovor korisnika po prvom akreditivu sa bankom koja će ga finansirati i po njegovom nalogu izdati određeni podakreditiv. U tom slučaju tzv. *risk taker* je prvi korisnik uz argumente kvaliteta transakcije i njegovog odnosa sa nalogodavcem *master* akreditiva.

Rizici *back-to-back* aranžmana za banku su sledeći:

Zbog rizika transakcije, sva prava naplate po prvom akreditivu klijent ustupa banci koja treba da ga finansira. S obzirom da izdavanjem podakreditiva banka ulazi u neopozivu obavezu plaćanja po podakreditivu u slučaju usklađene prezentacije, a bez obzira na naplatu po glavnom *(master)* akreditivu (koji služi kao kolateral po transakciji), ovakva vrsta posla se smatra rizičnijom za banku. S toga, *back-to-back* akreditivi se izdaju samo kada strane u poslu uživaju opšte poverenje u trgovačkom svetu ili kada nalogodavac po podakreditivu predstavlja veoma bonitetnu kompaniju.

Banke, u globalu, za izdavanje back-to-back akreditiva, zahtevaju ispunjenje sledećih uslova:

1.Glavni (*master*) akreditiv mora da bude izdat ili pak konfirmiran od strane prihvatljive finansijske institucije.

2.Oba akreditiva (glavni i podakreditiv) moraju biti raspoloživi kod banke koja izdaje pod-akreditiv (*valid and available at our counters*).

3.Uslovi oba akreditiva moraju biti identični (ista transportna dokumenta, isti Incoterms) sem u gore navedenim stavkama (cena, iznos, datum otpreme, rok za prezentaciju dokumenata, rok važnosti akreditiva).

4.Potpisivanje ugovora o ustupanju kojim klijent ustupa potraživanja glavnog akreditiva banci izdavaocu podakreditiva. To ustupanje će služiti kao kolateral za izdavanje podakreditiva, uz obaveštavanje o ustupanju dostavljeno banci koja izdaje ili konfirmira glavni-*master* akreditiv. Uz to, moguće i poželjno je uspostaviti i zalogu nad potraživanjima koja potiču iz osnovnog posla.

5.Po master akreditivu, banka koja izdaje podakreditiv bi trebala da bude nominovana banka za isplatu (master akreditiv raspoloživ kod te banke), čime bi bila ovlašćena da se izjasni da li prezentovana dokumenta čine usklađenu prezentaciju i posledično da li je u obavezi da isplati korisnika podakreditiva (napomena: usled assignment of proceeds ova sredstva bi bila ustupljena banci koja izdaje podakreditiv). S druge strane, postoje 3 mehanizma naplate po master akreditivu gde banka sa aspekta rizika treba da odluči koji joj je mehanizam prihvatljiv. Mehanizmi su sledeći:

a) Zahtev da akreditivna banka doznači pokriće;
b) Prosleđivanje *rambursnog* zahteva rambursnoj banci, a na bazi rambursnog ovlašćenja (reimbursement authorization) kojim bi akreditivna banka ovlastila rambursnu da rambursira banku izdavaoca podakreditiva. Potrebno je napomenuti da akreditivna banka u svakom trenutku može opozvati ovakvo rambursno ovlašćenje, što je od posebnog značaja ukoliko akreditivna banka bude stava da prezentovana dokumenta nisu usklađena.
c) Prosleđivanje *rambursnog* zahteva *rambursnoj* banci, a na osnovu *rambursnog* jemstva (*reimbursement undertaking*) koje bi u korist banke koja izdaje podakreditiv izdala rambursna banka po ovlašćenju akreditivne banke. Potrebno je napomenuti da akreditivna banka ne može opozvati ovlašćenje dato *rambursnoj* banci da se izda *rambursno* jemstvo (tzv. *irrevocable reimbursement authorization*). Ovim mehanizmom, koji se ujedno i preporučuje, se u znatno većoj meri osigurava da će u momentu isplate po podakreditivu banka imati pokriće na osnovu naplaćenog master akreditiva.

6. Izvršena *Compliance* provera svih učesnika (*AML/KYC* itd.) i razmenjeni swift ključevi između banaka učesnica.[714]

11.AKREDITIV SA CRVENOM KLAUZULOM

Postoji mogućnost da se u dokumentarnom akreditivu predvidi isplata dela akreditivnog iznosa korisniku pre prezentacije dokumenata. To je tzv. avansno plaćanje koje može biti avans bez obezbeđenja i avans sa obezbeđenje. Kada je reč o avansu sa obezbeđenjem, korisnikova banka mora dati garanciju za uredno vraćanje avansa ukoliko

[714]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

dođe do propusta od strane korisnika. U tom slučaju se mora predvideti klauzula o obaveznom umanjenju garantnog fonda proporcionalno izvršenim isporukama.[715]

12.REEKSPORTNI AKREDITIV

Izdaje se za plaćanje po *reeksportnim* poslovima.

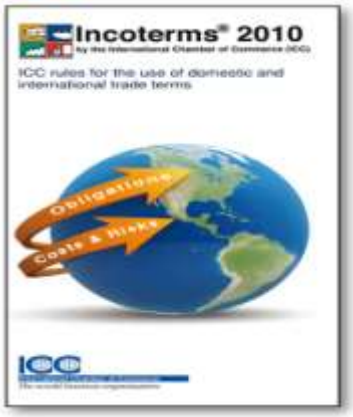
2.3. *INCOTERMS*

INCOTERMSi predstavljaju skup trgovačkih termina koji u komercijalnim ugovorima odražavaju odnose između dva privredna subjekta. Oni opisuju obaveze, troškove i rizike obuhvaćene isporukom robe od prodavca prema kupcu.

Ovi termini opisuju ko je dužan da aranžira i plati transportne troškove, gde će se roba utovariti, u kojoj tački vlasništvo nad robom prelazi sa prodavca na kupca.

Skraćenice za mnoge od ovih detalja vezanih za otpremu robe, sadržane su u publikaciji *Incoterms*.[716]Ova pravila predstavljaju veliku pomoć i olakšanje za efikasnije i sigurnije obavljanje poslova međunarodne kupoprodaje i naplate isporučene robe. [717]

Slika 28. *Prva strana publikacije Incoterms 2010*



Izvor: *Incoterms 2010*

Postoje sledeće grupe Incotermsa**:**

- ***EXW –*** *ex works* – franko fabrika po kojoj se roba stavlja na raspolaganje kupcu u prostorijama prodavca.

[715]*Anđelković C.:* ***„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv“****, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine, str. 83*
[716]*Anđelković C.:* ***„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv“****, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine, str. 132*
[717]*Ćurčić U.:* ***„Bankarski portfolio menadžment“****, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 393*

Ovo pravilo se može koristiti bez obzira na odabrani vid transporta i za više od jednog vida transporta. Prodavac vrši isporuku kada stavi robu na raspolaganje kupcu, u prostorijama prodavca ili drugom imenovanom mestu. Prodavac nije dužan da utovari robu na vozilo za preuzimanje robe, niti da obavi izvozno carinjenje a ukoliko to ipak učini onda to čini na rizik i na trošak kupca. Dakle, radi se o najmanjoj obavezi za prodavca.

- ***FAS –*** *free alongside ship* – franko uz bok broda

Ovo pravilo se koristi samo za pomorski ili za transport unutrašnjim plovnim putevima. Prodavac isporučuje robu kada se roba stavi uz bok broda (npr. kej ili baržu) koji određuje kupac u imenovanoj luci otpreme. Rizik gubitka ili oštećenja i troškovi prelaze na kupca kada je roba uz bok broda. Potrebno je koristiti pravilo *FCA* ukoliko se roba nalazi u kontejnerima i kada je uobičajeno da prodavac preda robu prevozniku na terminalu a ne uz bok broda. Prodavac carini robu za izvoz.

- ***FCA –*** *free carrier* – franko prevoznik

Ako se naznači *FCA* Osaka to znači da je prodavac odgovoran da uruči robu prevozniku u Osaki za otpremu kupcu. Kupac mora aranžirati i platiti troškove transporta iz Osake do svoje lokacije i odgovoran je za svako oštećenje robe koje nastane od momenta prijema iste od prevoznika u Osaki. Ako se želi osiguranje tereta, kupac to mora nezavisno sam da aranžira i plati.[718]

- ***FOB –*** *free on board* – franko brod

Ovo pravilo se koristi samo za pomorski ili za transport unutrašnjim plovnim putevima. Prodavac isporučuje robu kada je roba ukrcana na brod koji nominovan od kupca u imenovanoj luci otpreme. Rizik gubitka ili oštećenja i troškovi prelaze na kupca kada je roba ukrcana na brod. Ipak smatra se da treba korsititi *Incoterms FCA* kada je roba u kontejnerima i kada se isporučuje na terminalu. Prodavac carini robu za izvoz.

- ***CFR –*** *cost and freight* – troškovi i vozarina

Ovo pravilo se koristi samo za pomorski ili za transport unutrašnjim plovnim putevima. Prodavac isporučuje robu ukrcanu na brod ili obezbeđuje da se roba tako isporuči. Prodavac ugovara prevoz i plaća sve troškove i vozarinu da se roba dopremi do imenovane luke odredišta. Pravilima *CPT,CIP, CFR, CIF*– prodavac ispunjava obavezu isporuke kada preda prevozniku a ne kada roba stigne do mesta odredišta. Kritično kod ovoga pravila je to što se prelaz rizika i raspodela troškova odvijaju na različitim mestima.

- ***CIF –*** *cost, insurance and freight* – troškovi, osiguranje i vozarina

[718] *Anđelković C.:* ***„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv“****, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine, str. 132*

Ovo pravilo se kao i prethodno koristi samo za pomorski ili za transport unutrašnjim plovnim putevima. Prodavac isporučuje robu ukrcanu na brod ili obezbeđuje da je roba već tako isporučena. Prodavac ugovara prevoz i plaća sve troškove i vozarinu da se roba dopremi do imenovane luke odredišta. Takođe, prodavca je taj koji ugovara osiguranje koje pokriva kupčev rizik od gubitka ili oštećenja na robi tokom prevoza. Kao i kod prethodnog Incotermsa prelaz rizika i raspodela troškova se odvijaju u različitim mestima.

- ***CPT –*** *carriage paid to* – vozarina plaćena do

Ovo pravilo može da se koristi bez obzira na odabrani vid transporta i za više od jednog vida transporta. Prodavac isporučuje robu prevozniku ili drugom licu koje prodavac odredi u dogovorenom mestu. Prodavac mora da ugovori prevoz i da plati troškove prevoza robe do imenovanog mesta odredišta. Prodavac ima obavezu da obavi izvozno carinjenje robe gde je to propisano.

Kod ovog Incoterms-a, takođe, prenos rizika i prenos troškova se obavljaju na različitim mestima. Savet je da se:

- *u ugovoru što preciznije definiše mesto isporuke, gde rizik prelazi na kupca, i imenovano mesto odredišta do koga prodavac mora da ugovori prevoz, kao i tačku unutar ugovorenog mesta odredišta jer su troškovi do te tačke na račun prodavca.*
- *ako postoji više prevoznika pozicija kupca je nepovoljna jer rizik prelazi kada je roba predata prvom prevozniku*

- ***CIP -*** *carriage, insurance paid to* – vozarina, osiguranje plaćeni do

Ovo pravilo može da se koristi bez obzira na odabrani vid transporta i za više od jednog transporta. Prodavac isporučuje robu prevozniku ili drugom licu koje prodavac odredi u dogovorenom mestu. Prodavac mora da ugovori prevoz i da plati troškove prevoza robe do imenovanog mesta odredišta. Prodavac mora da ugovori osiguranje sa minimalnim pokrićem na robi tokom prevoza. Ovo pravilo, kao i prethodna tri, ima dve kritične tačke, jer se sam prenos rizika i troškova odvija na različitim mestima.

- ***DAT*** – *delivered at terminal* – isporučeno terminalu

Ovo pravilo može da se koristi bez obzira na odabrani vid transporta i za više od jednog vida transporta. Prodavac isporučuje robu kada se istovarena roba iz prispelog prevoznog sredstva stavi na raspolaganje kupcu na imenovanom terminalu u imenovanoj luci ili mestu odredišta. Terminal je svako mesto, bilo da je pokriveno ili ne. Ugovorne strane treba da ugovore konkretnu tačku unutar terminala u ugovorenoj luci ili mestu odredišta. Kada je namera da prodavac snosi rizike i troškove uključene u transport i manipulaciju robom iz terminala do drugog mesta treba koristiti pravila *DAP ili DDP*. Prodavac ima obavezu da obavi izvozno carinjenje robe gde je to propisano, ali nema obavezu da ocarini robu za uvoz.

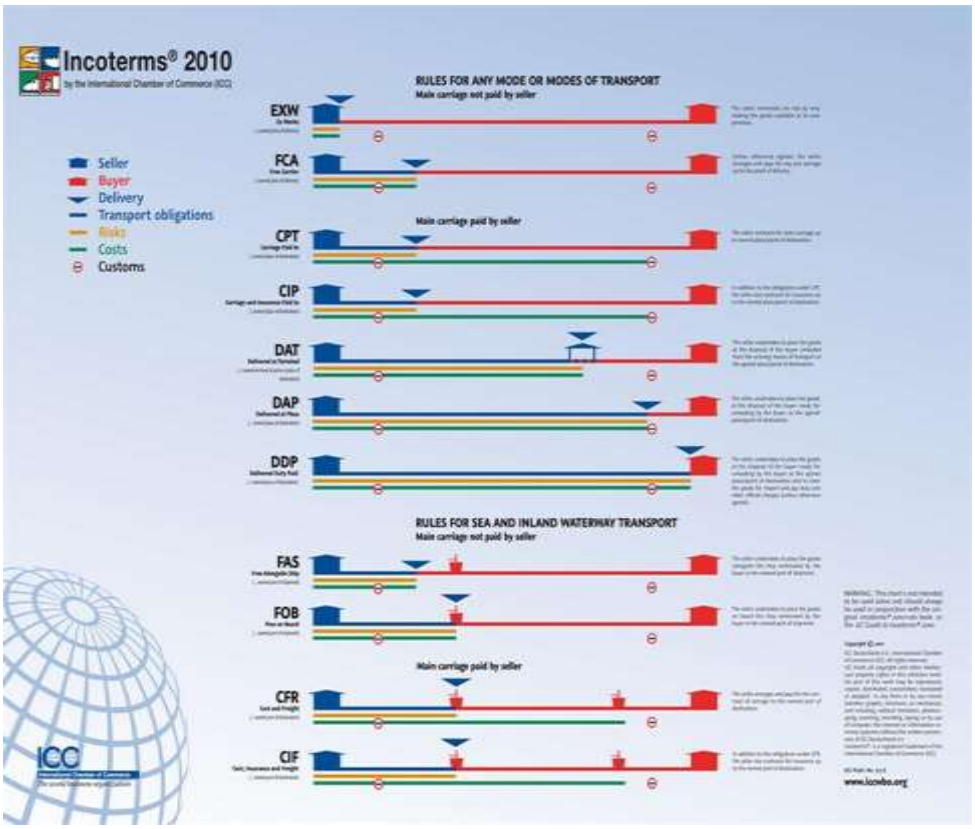
- ***DAP –*** *delivered at place* – isporučeno u mestu

Ovo pravilo može da se koristi bez obzira na odabrani vid transporta i za više od jednog vida transporta. Prodavac isporučuje robu kada je roba stavljena na raspolaganje kupcu na prispelom prevoznom sredstvu spremna za istovar (neistovarena) u imenovanom mestu odredišta. Ugovorne strane treba da ugovore konkretnu tačku unutar ugovorenog mesta odredišta jer rizici do te tačke padaju na teret prodavca. Kada je namera da prodavac plati uvozne dažbine treba koristiti *DDP*. Prodavac snosi rizike u dopremi robe do navedenog mesta.

- ***DDP –*** *delivered duty paid* – isporučeno sa plaćenim dažbinama (prodavac je dužan da snosi sve troškove i rizike vezane za dopremu robe u krajnje odredište).[719]

Ovo pravilo može da se koristi bez obzira na odabrani vid transporta i za više od jednog vida transporta. Prodavac isporučuje robu kada se roba stavlja na raspolaganje kupcu, ocarinjena za uvoz na prispelom prevoznom sredstvu, spremna za istovar u imenovanom mestu odredišta. *DDP* je maksimalna obaveza za prodavca.

Slika 29. *Incoterms 2010*



Izvor: *ICC*

[719] *Anđelković C.:* ***„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv“****, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine, str. 133*

2.4. ROKOVI I NAČINI PLAĆANJA U AKREDITIVNOM ARANŽMANU

ROKOVI

Svaki akreditiv mora da sadrži rok važnosti, poslednji datuma otpreme, kao i rok za prezentaciju dokumenata i rok za plaćanje.

Rok važnosti može biti i uglavnom jeste najkasniji datum za podnošenje dokumenata predviđenih u akreditivu. Ukoliko se navede da se zahteva akreditiv sa rokom važnosti od npr. dva meseca, smatraće se da taj rok teče od momenta otvaranja akreditiva, a ukoliko nije ugovoreno drugačije.

Akreditiv mora da sadrži informaciju u kom roku se moraju prezentovati transportna i druga dokumenta. Ukoliko se to ne navede smatra se da je to rok od 21 dan nakon datuma otpreme (datuma transportnog dokumenta). Ukoliko se dokumenta podnesu kasnije od tog roka isplata se svakako dovodi u pitanje. Naravno, postoji mogućnost da nalogodavac produži ovaj rok. Ukoliko se zahteva akreditiv za nabavku nameštaja za opremanje hotela, a ugovorni odnos definiše obavezu dobavljača ne samo da isporuči već i da adekvatno montira nameštaj, mora se predvideti da li je 21 dan nakon otpreme dovoljan i sa stanovišta izveštaja nadzornog organa o adekvatnoj montaži. Dakle, u tom roku roba mora fizički da dođe do kupca, ali i da se urade naknadne radnje montaže, kao i da sve pomenute radnje pokrije adekvatna dokumentacija. Ovo je još bitnije u slučajevima nabavke opreme visoke vrednosti koja zahteva visoku stručnost kako bi bila adekvatno instalirana u fabrici. Ukoliko ugovor predvidi instaliranje opreme kao poslednju obavezu pred isplatu, a akreditiv to ne predvidi, smatraće se da je plaćanje obavezno nakon prezentacije zahtevane otpremne dokumentacije bez obzira na nepostojanje izveštaja o adekvatnoj montaži.[720]

Rok kada akreditiv dospeva na plaćanje zavisi od dogovorenog načina plaćanja po akreditivu (po viđenju, uz odloženo plaćanje, akcept menice ili negociranjem). Ako je akreditiv plativ uz odloženo plaćanje rok može da bude i 120 dana od poslednjeg datuma isporuke.

Kada su u pitanju rokovi kupcu je u interesu da se akreditiv otvori pred samu isporuku, kako bi plaćao manje troškove naknada po pitanju angažovanja akreditiva. Dobavljaču je, s druge strane, u interesu da se akreditiv otvori što ranije kako bi bio siguran da u slučaju adekvatne isporuke ima adekvatnu i sigurnu naplatu.

Ukoliko je poslednji datum za podnošenje dokumenata nedelja ili drugi neradni dan, banke mogu prihvatiti dokumenta koja su podneta prvog narednog radnog dana. Ova pomeranja ne odnose se na poslednji rok za utovar.

[720] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

NAČIN PLAĆANJA

- plaćanje po viđenju
- plaćanje sa odloženim rokom plaćanja
- akceptiranje menice vučene od strane korisnika i plaćanje na dan dospeća
- negociranje

Način plaćanja osim što može biti po viđenju ili pak sa odloženim rokom, može biti i kombinovan.

Primera radi plaćanje može biti:

- *40% iznosa po viđenju (po usaglašnoj prezentaciji dokumentacije)*
- *15% iznosa uz odloženo plaćanje od 30 dana od poslednjeg datuma otpreme*
- *15% iznosa uz odloženo plaćanje od 60 dana od poslednjeg datuma otpreme*
- *15% iznosa uz odloženo plaćanje od 90 dana od poslednjeg datuma otpreme*
- *15% iznosa uz odloženo plaćanje od 120 dana od poslednjeg datuma otpreme*[721]

U okvirima međunarodne trgovine dešava se da kupac želi da ima određeni kredit od strane prodavca za period dok ne proda odnosnu robu. U takvim situacijama prodavac može da izrazi sumnju u sposobnost kupca da plati o roku dospeća što predstavlja polje na kome interes može da pronađe i poslovna banka. Naime, poslovna banka kupca je u stanju da mnogo bolje proceni kreditnu sposobnost svog klijenta, a to joj je i jedna od osnovnih aktivnosti. Ukoliko poslovna banka prihvati da garantuje za kreditnu sposobnost kupca to čini preko posebne vrste menice koju vuče korisnik akreditiva na banku koja je akceptira.

Akcept se piše na samoj menici. Izražava se rečju "priznajem", "primljena", "prihvaćena", ili kojom drugom rečju koja to isto znači; akcept potpisuje trasat. Kao akcept vredi i sam trasatov potpis kada je stavljen na lice menice. Akceptom se trasat obavezuje da menicu plati o dospelosti i on mora biti bezuslovan, ali trasat može da ga ograniči na jedan deo menične svote.[722]

Negociranje predstavlja otkup od strane nominovane banke, menica vučenih na banku koja nije nominovana i/ili dokumenata po usklađenoj prezentaciji. Takođe, negociranje može da predstavlja isplatu korisniku na ili pre, bankarskog dana koga dospeva ramburs nominovanoj banci. [723]

[721] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[722] ***Zakon o menici**, članovi 24., 25, 27*
[723] *Štus V.: **„Dokumentarni akreditiv kao instrument plaćanja u međunarodnoj trgovini“,** Univerzitet Singidunum, 2008. Godine, str. 2*

2.5. AKREDITIVNA DOKUMENTA

Prilikom otvaranja, potvrđivanja ili aviziranja dokumentarnog akreditiva neophodno je tačno navesti dokumenta na osnovu kojih banka može izvršiti plaćanje, akceptiranje ili negociranje. To su sledeća dokumenta: 1. trgovačka dokumenta (komercijalna, trgovačka faktura, konzularna faktura, potvrda o poreklu robe, potvrda o kvantitativnom i kvalitativnom preuzimanju robe), 2. transportna dokumenta (pomorski konosman, dokumenti kombinovanog prevoza, železnički tovarni list, rečni konosman, avionski tovarni lit i dr.), 3. dokumenti o osiguranju (polisa osiguranja).[724]

KOMERCIJALNA FAKTURA

Neophodno je koristiti termin „komercijalna faktura“ zbog preciznosti jer postoje i druge vrste faktura kao npr. carinska, privremena, proforma i dr. Detalji na fakturi treba da budu što jednostavniji i što precizniji. Važno je navesti da li komercijalnu fakturu treba potpisati, jer ako takav uslov nije naveden, faktura ne mora biti potpisana prema međunarodnim pravilima za dokumentarne akreditive. Takođe, opis robe u fakturi mora biti identičan opisu robe u dokumentarnom akreditivu i uvek se uz opis robe navodi i ugovoreni trgovinski termin iz *INCOTERMS-a*. Opis robe mora da odražava ono što je zaista i otpremljeno.

Komercijalna faktura mora da pokazuje:

- *vrednost otpremljene robe ili pružene usluge*
- *svaki diskont ili umanjenje za eventualno isplaćeni avans*
- *mora biti izdata na valutu akreditiva*
- *jediničnu cenu ako postoji*
- *količinu*
- *trgovinski termin*
- *težinu*
- *detalje pakovanja*
- *markacije i brojeve sanduka, kontejnera ako je to slučaj*
- *zemlju porekla ako se zahteva u akreditivu*

[724]*Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 85*

- *iznos troškova vozarine*
- *broj akreditiva*
- *broj uvozne dozvole*[725]

TRANSPORTNA DOKUMENTA

Transportna dokumenta ili dokumenta o prevozu robe u akreditivnom poslovanju predstavljaju najvažniju vrstu dokumenata. Ovim dokumentima se dokazuje da je roba otpremljena, utovarena ili prihvaćena za otpremu odnosno utovarena ili preuzeta na neopozivu otpremu.[726]

Transportna dokumenta regulišu otpremu i transport robe i predstavljaju dokaz za izvoznika o izvršenoj prodaji robe. Veoma važna uloga ovih dokumenata se odnosi i na prenos rizika u onim poslovima kod kojih je ugovorom ili odgovarajućom *Incoterms* klauzulom to predviđeno. Prilikom carinjenja robe transportna dokumenta se moraju staviti na uvid carinskim organima. [727]

Transport može biti pomorski, vazdušni, drumski, železnički, rečni, kombinovani, poštom ili peko kurira. Uvoznik i izvoznik ne moraju da poznaju sve ove razne vrste prevoza, već će savet zatražiti od lokalnog špeditera, prevoznika, kako bi odabrali najpogodnije sredstvo i način transporta robe.[728]

Kada se podnosi nalog za izdavanje akreditiva mora se precizno navesti odgovarajući transportni dokument koji je svakako i jedan od dokumenata koji uslovljava isplatu. Postoje različite vrste ovih dokumenata a neki do nji su: brodski tovarni list - *konosman (B/L – Bil of Lading),* avionski tovarni list*(AWB – Air Way Bil),* kamionski tovarni list *(CMR)*, železnički *(CIM),* itd.

Kamionski tovarni list *(CMR)* izdaje prevoznik i predstavlja dokument koji služi kao dokaz da je roba primljena na prevoz. U ovom dokumentu prevoznik se obavezuje da će prevesti robu i uredno je predati primaocu. *CMR* se izdaje u tri istovetna primerka od kojih jedan ide pošiljaocu, jedan primaocu, a treći zadržava prevoznik. Tovarni list sadrži informacije o: preduzeću pošiljaocu, preduzeću primaocu, detaljan opis robe, oznaci vozila, troškovima prevoza i carina i spisak dokumenata koji prate tovarni list. [729]

---

[725]*Anđelković C.:* ***„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv“****, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine, str. 97*

[726]*Anđelković C.:* ***„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv“****, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine, str. 102*

[727]***“Vodič za spoljnotrgovinsko poslovanje”,*** *CO&CO Chambers (Privredna Komora Beograda i Interreg III A)*

[728]*Anđelković C.:* ***„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv“****, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine, str. 102*

[729]***“Vodič za spoljnotrgovinsko poslovanje”,*** *CO&CO Chambers (Privredna Komora Beograda i Interreg III A)*

Konosman je transportni dokument koji se koristi u pomorskom i rečnom saobraćaju. Izdaje ga brodar ili njegov ovlašćeni agent. *Konosman* je hartija od vrednosti čije posedovanje opredeljuje titulara robe. Znači onaj ko poseduje original konosman, vlasnik je robe i može je prodati dok još nije prispela na odredište.[730]

Postoje 4 vrste *konosmana*:

-*konosman od luke do luke (Port to Port Bill of Lading)* – Dokazuje da je roba utovarena u luci utovara za otpremu do luke istovara kako je navedeno u akreditivu.

-*Konosman „utovareno na brod" (Shipped on board Bill of Lading)* – Predstavlja klasičan pimer konosmana koji se izdaje tek nakon ukrcaja robe na brod.

-*Konosman „primljeno na ukrcaj" (Received for Shipment Bill of Lading)* – Ovaj konosman izdaje brodar pre utovara robe na brod.

-*Čarter parti konosman (Charter Party Bill of Lading)* – Ovo je samo ugovor o prevozu, odnosno ugovor o zakupu dela brodarskog prostora. Ne može se poistovetiti sa transportnim dokumentom koji dokazuje otpremu.[731]

Uslov u akreditivu da konosman mora biti čist *(clean)* znači da taj konosman ne sme sadržati klauzule koje ukazuju na defektno stanje robe ili njenog pakovanja.

Jednoobrazna pravila i običaji za dokumentarne akreditive *(UCP 600)* sadrže posebne članove za svaku vrstu transportnog dokumenta. Potrebno je voditi računa o tim odredbama kod izdavanja transportnog dokumenta. Prilikom podnošenja dokumenta banci treba voditi računa:

- *da je pun izdati set orginala prezentiran,*
- *da je ime primaoca robe u skladu sa uslovima akreditiva,*
- *da nosi ime prevoznika ili njegovog agenta,*
- *da je ime i adresa strane koju treba obavestiti o prispeću robe u skladu sa uslovima akreditiva,*
- *da opis robe generalno odgovara opisu robe navedenom u akreditivu,*
- *da dokumenta treba da budu "clean",tj. da ne sadrže klauzule koje ga čine "nečistim",*

[730] *Anđelković C.:* ***„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv"****, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine, str. 103*

[731] *Anđelković C.:* ***„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv"****, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine, str. 106*

- *da je oznaka "vozarina plaćena" navedena u skladu sa zahtevom u skladu sa dokumentarnim akreditivom,*

- *da su ispunjeni svi uslovi koji su navedeni u odgovarajućem trasportnom članu UCP 600.*[732]

DOKUMENTA O OSIGURANJU

Ukoliko se u akreditivu zahteva dokument o osiguranju, mora se biti precizan koji je to dokument, polisa osiguranja ili sertifikat o osiguranju i koje rizike treba da pokriva. Polisa treba da bude izdata na iznos koji predstavlja najmanje 110% od vrednosti robe. Mora da sadrži mesto otpreme i mesto isporuke. Obično se isključuje rizik od terorizma. Rizici se moraju precizno navesti i treba izbegavati izraze "svi rizici" ili "uobičajni rizici".[733]

Neki od rizika su:

- *INSTITUTE CARGO CLAUSE A (all risk)* pokriva sve rizike

- *INSTITUTE CARGO CLAUSE B* (specifični rizici)

- *INSTITUTE CARGO CLAUSE C* (najmanji broj rizika)

- *INSTITUTE CARGO CLAUSE (AIR)* otprema avionom pokriva sve rizike[734]

Samo dva trgovinska termina *CIF i CIP* zahtevaju osiguranje. Ova dva termina znače da će prodavac obezbediti ugovoreni dokument o osiguranju (polisu, deklaraciju ili certifikat) za kupca. [735]

OSTALA DOKUMENTA

Budući da akreditivi pokrivaju spoljnotrgovinski promet neophodno je pribaviti i jedinstvenu carinsku ispravu kao dokaz da je roba ocarinjena.

Opširne liste pakovanja, težinske liste i slična dokumenta treba izbegavati.

Često je sastavni deo akreditivne dokumentacije i uverenje o inspekciji. Ono se izdaje od strane stručnih, nezavisnih institucija i pokazuje da je roba koja je utovarena,

---

[732]*Štus V.:* ***„Dokumentarni akreditiv kao instrument plaćanja u međunarodnoj trgovini",*** *Univerzitet Singidunum, 2008. godine, str. 19*

[733]*Štus V.:* ***„Dokumentarni akreditiv kao instrument plaćanja u međunarodnoj trgovini",*** *Univerzitet Singidunum, 2008. godine, str. 19*

[734]*Štus V.:* ***„Dokumentarni akreditiv kao instrument plaćanja u međunarodnoj trgovini",*** *Univerzitet Singidunum, 2008. godine, str. 19*

[735]*Anđelković C.:* ***„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv"****, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine, str. 128*

utovarena u količini i kvalitetu kako je navedeno i zahtevano od strane kupca. Primera radi jedna od institucija koja može da pruži kvalitetan nalaz inspekcije robe jeste SGS.

Kada se zahtevaju druga dokumenta koja ne spadaju u rang transportnih dokumenata, dokumenata o osiguranju, komercijalnih faktura ili pak dokumenata o izvršenoj inspekciji kvaliteta i količine, neophodno je napomenuti ko mora da izda takva dokumenta, kako ista treba da glase i koje podatke da sadrže. Svako odstupanje od tih parametara smatraće se nepotpunom i neusaglašenom prezentacijom. Ako se pomenuti parametri ne navedu banka će dokumenta prihvatiti u podnetoj formi pod uslovom da ne odstupaju po pitanju bitnih podataka od već podnete dokumentacije (u slučaju očiglednog nesklada).

Svaki dokument koji se naziva certificat mora biti overen od strane institucije koja ga izdaje.

Ostala dokumenta su:

- Certifikat o poreklu robe kojim se dokazuje da roba ne potiče iz reeksporta,

Predstavlja dokument od posebnog značaja za uvoznike jer ukazuje na moguće preferencijalno poreklo robe u njihovoj zemlji i samim tim umanjuje troškove carinjenja robe. Na primer, ovaj dokument je obavezan za sticanje prava bescarinskog uvoza robe iz Srbije u EU i izvoza robe iz Srbije u Rusku federaciju.[736]

- Certifikat o kvalitetu kojim se dokazuje da je roba roba dobrog kvaliteta proverenog od strane nezavisne institucije,
- Težinski list / certifikat,
- Lista pakovanja,
- Razni atesti proizvođača,
- Razni zapisnici o kvalitativnom prijemu robe,
- Razna druga dokumenta dogovorena i precizirana ugovorom o kupoprodaji.

Koja će se dokumenta tražiti zavisi od ugovorenih uslova spoljnotrgovinskog posla i to od vrste prevoza i ugovorene *INCOTERMS* klauzule, ali i od prirode predmeta spoljnotrgovinskog posla. Što je proizvod složeniji zahtevaće se više dokumenata, kojima se dokazuje kvalitet, puštanje u pogon, obuka itd.[737]

---

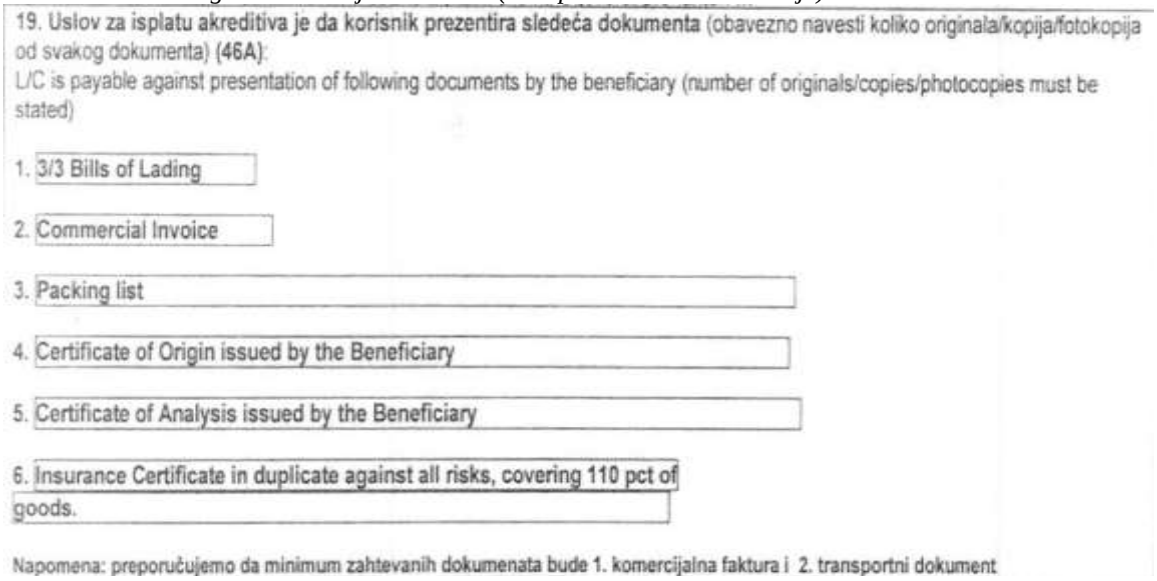
[736] ***„Vodič za spoljnotrgovinsko poslovanje",*** *CO&CO Chambers (Privredna Komora Beograda i Interreg III A)*

[737] *Štus V.:* ***„Dokumentarni akreditiv kao instrument plaćanja u međunarodnoj trgovini",*** *Univerzitet Singidunum, 2008. godine, str. 21*

Najčešći problemi u vezi sa akreditivnom dokumentacijom:

Faktura
Ime nalogodavca nepotpuno
Opis robe nije u skladu sa uslovima L/C
Faktura ne sadrži Incoterms ili sadrži netačan Incoterms
Transportna dokumenta
Konosman „nečist“ (defektna roba)
Nepotpun set konosmana (nisu prezentovana 3/3 originala)
Nepotpuni nazivi luke/mesta slanja i isporuke robe
Izvršen pretovar
Neispravan vid prevoza/transportnog dokumenta
Neautentifikovane ispravke (neverifikovane i nepotpisane od strane izdavaoca)
Menica
Iznos/valuta nije u skladu sa fakturom
Menica vučena na pogrešno lice
Neindosirana ili neispravno indosirana
Pogrešan datum dospeća
Nepotpisana menica
Dokumenta za osiguranje
Osiguranje počinje nakon datuma slanja robe
Netačan iznos osiguranja
Osiguranje ne pokriva rizike prema L/C uslovima

Slika 30. *Deo naloga za otvaranje akreditiva (lista potrebne dokumentacije)*


19. Uslov za isplatu akreditiva je da korisnik prezentira sledeća dokumenta (obavezno navesti koliko originala/kopija/fotokopija od svakog dokumenta) (46A):
L/C is payable against presentation of following documents by the beneficiary (number of originals/copies/photocopies must be stated)

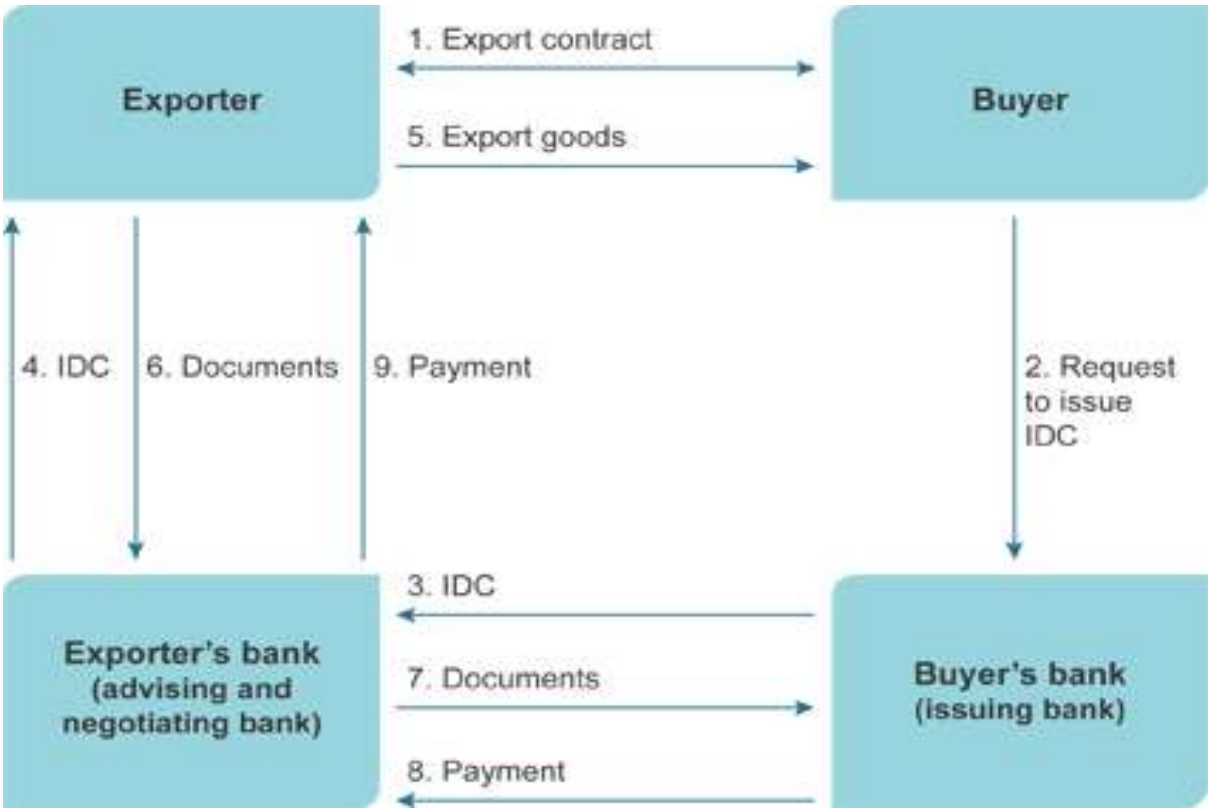
1. 3/3 Bills of Lading
2. Commercial Invoice
3. Packing list
4. Certificate of Origin issued by the Beneficiary
5. Certificate of Analysis issued by the Beneficiary
6. Insurance Certificate in duplicate against all risks, covering 110 pct of goods.

Napomena: preporučujemo da minimum zahtevanih dokumenata bude 1. komercijalna faktura i 2. transportni dokument

Izvor: *Interni dokument Master banke*

2.6. TOK AKREDITIVNOG POSLA

Slika 31. *Tok akreditivnog posla*



Izvor: *Interni dokument Master banke*

1. Kupac i prodavac potpisuju kupoprodajni ugovor

2. Kupac (nalogodavac) predaje nalog za akreditiv uz dostavljanje pravnog osnova (profaktura, ugovor sa ino-partnerom)

3. Banka nakon odobrenja otvara akreditiv

4. Korisnik se obaveštava od strane njegove banke i proverava prihvatljivost uslova akreditiva

5. Korisnik isporučuje robu

6. Korisnik prezentuje dokumenta banci na naplatu

7. Banka korisnika dostavlja dokumenta banci nalogodavca

8. Ukoliko prezetnovana dokumenta nisu u skladu sa uslovima, akreditivna banka odbija isplatu tj. stavlja rezervu ili pak u slučaju gornje slike (usklađena

prezentacija) plaća ili potvrđuje da će platiti o roku (banka do 5 radnog dana od dana prijema dokumentacije mora izvršiti plaćanje ako je akreditiv plativ po vidjenju ili pak izvršiti isplatu na dan dospeća (sa odloženim plaćanjem))

9. Banka korisnika prenosi sredstva primljena od banke nalogodavca korisniku[738]

2.7. PRAVNI ODNOSI I ELEMENTI AKREDITIVA

Pravni odnosi u akreditivnom poslu

Član 4. Jednoobraznih pravila i običaja za dokumentarne akreditive, *UCP 600*, kaže: „Akreditiv je po svojoj prirodi odvojena transakcija od komercijalnog ili drugog ugovora na kome može biti zasnovan. Banke nemaju nikakve veze sa takvim ugovorom niti ih isti obavezuje, čak ni u slučaju da se na takav ugovor poziva u akreditivu."

Pošto su i kupac i prodavac izloženi rizicima, neophodno je da odaberu takav vid transakcije koja će maksimalno zaštititi njihove interese, kako u pogledu robe, tako i u pogledu plaćanja. Sve to dovodi do zasnivanja određenih pravnih odnosa, odnosno nastanka prava i obaveza svake strane jedne prema drugoj.

U akreditivnom poslu, u njegovom najjednostavnijem obliku, postoje sledeći odnosi:

- *između kupca i prodavca*

Otvaranje dokumentarnog akreditiva se vrši na osnovu sklopljenog kupoprodajnog ugovora, kojim se pored ostalog reguliše i pitanje obezbeđenja naplate prodate robe.[739] Akreditivu mora da prethodi kupoprodajni ugovor kupac – prodavac, u kome je neophodna finansijska klauzula sa sadržajem da će plaćanje biti izvršeno dokumentarnim akreditivom.[740] S druge strane, praksa ukazuje na činjenicu da je i profaktura dovoljan osnov za otvaranje samog akreditiva.

- *između kupca (nalogodavca) i akreditivne banke*

- *između prodavca (korisnika) i akreditivne banke*

Ovi odnosi su potpuno nezavisni jedan od drugog i nemaju nikakvog uticaja jedan na drugi.[741]

[738] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[739] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo"**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 85*
[740] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 268*
[741] *Anđelković C.: **„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv"**, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine, str. 66*

Akreditivna banka je u obavezi prema obe ugovorne strane. U slučaju kupca obaveza akreditivne banke se ogleda u sledećem:

- da dokumentarni akreditiv otvori tačno
- da dokumentarni akreditiv otvori blagovremeno
- da pažljivo proveri dokumenta
- da dokumenta dostavi kupcu[742]

U slučaju prodavca obaveza akreditivne banke se ogleda u sledećem:

- da se pridržava samo predviđenih uslova
- da izvrši plaćanje[743]

Elementi akreditiva – uslovi i odredbe

- VRSTA AKREDITIVA
- DATUM IZDAVANJA
- ROK VAŽNOSTI I MESTO – poslednji datum za podnošenje dokumenata u navedenom mestu
- BANKA NALOGODAVCA
- PUN NAZIV I ADRESA NALOGODVCA
- PUN NAZIV I ADRESA KORISNIKA
- OZNAKA VALUTE I IZNOS
- PROCENAT TOLERANCIJE NA IZNOS
- KVALIFIKACIJA IZNOSA AKREDITIVA
- DODATNI IZNOSI
- NA RASPOLAGANJU KOD BANKE .... I NAČIN PLAĆANJA (po vidjenju, odloženo xy dana,....)

[742] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 197*
[743] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 197*

- MENICE
- MEŠOVITI DETALJI PLAĆANJA
- ODLOŽENO PLAĆANJE
- DELIMIČNE ISPORUKE
- PRETOVAR
- MESTO UTOVARA
- ZA PREVOZ DO MESTA
- POSLEDNJI ROK ZA OTPREMU
- PERIOD ZA OTPREMU (broj dana od otpreme do datuma prezentacije dokumenata)
- OPIS ROBE ILI USLUGE NA JEZIKU NA KOM JE ZAKLJUČEN UGOVOR
- USLOVI ISPORUKE, *INCOTERMS 2010*
- ISPLATNA DOKUMENTA (specifikacija dokumenata koja treba da budu podneta da bi se izvršilo plaćanje)
- DODATNI USLOVI ZA KORISNIKA
- TROŠKOVI (koja strana snosi troškove za izdavanje, izmene, konfirmaciju, kontrolu dokumenata, ili ramburs – nalogodavac ili korisnik)
- PERIOD ZA PREZENTACIJU DOKUMENATA – broj dana od poslednjeg datuma za utovar do poslednjeg datuma za podnošenje dokumenata
- INSTRUKCIJE VEZANE ZA KONFIRMACIJU
- RAMBURSNA BANKA
- INSTRUKCIJE ZA ISPLATNU BANKU
- IME AVIZIRAJUĆE BANKE[744]

[744]*Štus V.:* ***„Dokumentarni akreditiv kao instrument plaćanja u međunarodnoj trgovini“,*** *Univerzitet Singidunum, 2008. godine, str. 8*

2.8. ISPLATNE KLAUZULE

Veoma značajan segment u sadržaju jednog akreditiva ima isplatna klauzula.Ona se kod nostro (uvoznih) akreditiva određuje zavisno od odnosa ovlašćene banke sa korespodentnom bankom koja će avizirati akreditiv, zatim od vrste akreditiva, instrukcije nalogodavca i trenutne likvidnosti. U praksi se najčešće mogu sresti sledeće isplatne klauzule:[745]

a) domicil u inostranstvu

"Ukoliko su svi akreditivni uslovi ispunjeni, molimo izvršite plaćanje na teret našeg računa kod vas uz izveštaj nama."

b) domicil u zemlji:

"Po prijemu dokumenata kod nas, a koja striktno odgovaraju uslovima akreditiva, ovlastićemo vas da izvršite isplatu na teret našeg računa kod vas."[746]

U drugom slučaju, kad strana banka ima račun kod domaće ovlašćene banke (račun loro):

a) domicil kod ovlašćene banke

"Po prijemu dokumenata kod nas, a koja su u skladu sa uslovima akreditiva, odobrićemo njihovu vrednost vašem računu kod nas, uz izveštaj vama."[747]

U trećem slučaju, kad je akreditiv izdat preko banke nekontokorenta ili kontokorenta kod koga nema račun u valuti plaćanja:

a) domicil u inostranstvu:

"Ukoliko su svi akreditivni uslovi ispunjeni, molimo vas uputite vaš rambursni zahtev (naziv rambursne banke) za vrednost dokumenata, koju smo ovlastili prihvatiti vaš rambursni zahtev. Po prijemu traženog iznosa, molimo izršite isplatu korisniku."

b) domicil u zemlji:

„Po prijemu dokumenata kod nas, mi ćemo vam doznačiti njihovu vrednost preko (naziv banke)."[748]

---

[745] *Anđelković C.:* ***„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv"****, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine, str. 93-94*

[746] *Anđelković C.:* ***„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv"****, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine, str. 93-94*

[747] *Anđelković C.:* ***„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv"****, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine, str. 93-94*

2.9. RIZICI U AKREDITIVNOM POSLU

Rizik od prevare:

– Naplata će se izvršiti za nepostojeću ili bezvrednu robu putem prezentacije falsifikovanih dokumenata od strane korisnika

Regulatorni rizik

- Izvršenje po akreditivu može biti sprečeno aktivnostima vlade koja je izvan kontrole partnera

Pravni rizik

- Mogućnost da se ispunjenje obaveza po akreditivu poremeti pravnim aktivnostima koja su direktno vezana za partnere i njihova prava i obaveze po akreditivu (različite zemlje, različite pravne norme, različiti nivoi znanja bankarskih službenika, nedovoljno poznavanje međunarodnih pravila itd.)

Force Majeure

- Ispunjenje obaveze po akreditivu je onemogućeno zbog eksternih faktora kao što su prirodne nepogode ili ratovi

Rizik za nalogodavca (kupca):

– Neisporučena roba

– Nepotpuna isporuka

– Inferioran kvalitet robe

– Rana/kasna pošiljka

– Oštećenje u tranzitu

– Kursne razlike

Rizik za korisnika (prodavca):

– Nepoštovanje uslova akreditiva

[748] *Anđelković C.:* ***„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv“****, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine, str. 93-94*

– Neizvršenje ili kašnjenje u isplati od strane akreditivne banke[749]

2.10. ZNAČAJ AKREDITIVA

Akreditiv je sredstvo za ispunjenje novčane obaveze dužnika iz osnovnog posla definisano finansijskom klauzulom kupoprodajnog ugovora (radi se o najsigurnijem instrumentu bezgotovinskog načina plaćanja u međunarodnoj trgovini jer podjednako štiti interese i kupca i prodavca). Samo plaćanje po akreditvu se vrši tek po izvršenoj usklađenoj prezentaciji koja se sastoji iz dokumenata koja su unapred dogovorena i prihvaćena od svih učesnika akreditivnog posla. Kupac plaća po dobijanju adekvatne robe, a prodavac dobija sredstva od kupca ili banke po isporuci adekvatne robe koju prati adekvatna dokumentacija.

S druge strane, pored toga što predstavlja instrument plaćanja on je ujedno i instrument uslovnog obezbeđenja plaćanja jer akreditivna banka mora da honoriše usklađenu prezentaciju.

Akreditiv može da bude i sredstvo kreditiranja kupca sa prebacivanjem rizika kreditiraja sa dobavljača na banku u slučaju kada se akceptira vučena menica.

Akreditiv se bazira na ugovoru, ali je i sam za sebe obavezujući ugovor, tj. čita se samostalno i definisane obaveze plaćanja ne zavise od obaveza u osnovnom ugovoru.

Banke rukuju dokumentima i na bazi njih vrše plaćanje. Ne kontroliše se roba, već se kontroliše dokument kao osnov plaćanja.[750]

Sa stanovišta banke, akreditiv može da posluži i kao veoma kvalitetan instrument obezbeđenja po nekim drugim bankarskim proizvodima. Banci kao sredstvo obezbeđenja može biti ponuđena asignacija akreditiva, odnosno ustupanje potraživanja obezeđenog akreditivnom. Akreditiv se može naplatiti nakon prezentacije i provere dokumenata. Izuzetno je bitno kod akreditiva sagledati rejting banke izdavaoca akreditiva ili potvrđujuće banke, stručnost osoba u bankama involviranim u procesu realizacije akreditivnog posla (obzirom da se transakcija u akreditivnom poslovanju bazira na dokumentima), rok i iznos izdatog akreditiva, čija se asignacija nudi kao sredstvo obezbeđenja za kredit.[751] Takođe, kao instrument obezbeđenja potraživanja u vezi sa primenom mehanizma forfetinga najčešće se koriste:

- sopstvena menica
- trasirana menica
- aval
- garancija banke

[749] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[750] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[751] *Barjaktarović L.:* ***„Upravljanje Rizikom“****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 141*

- dokumentarni akreditiv[752]

2.11. AKREDITIV I GARANCIJA

Razlike:

Akreditiv je kombinacija instrumenta plaćanja i instrumenta obezbeđenja, dok je garancija samo instrument obezbeđenja.

Obaveze po akreditivu se izvršavaju plaćanjem iz akreditiva, po usaglašenoj prezentaciji dokumentacije. Obaveze po garanciji se izvršavaju doznakama, po izvršenom protestu od strane korisnika garancije (uz dostavljanje kopije određenog dokumenta ukoliko je to naglašeno u tekstu garancije – dokumenta obično nisu tražena ili su tražena u mnogo manjem obimu u odnosu na akreditiv).

Većina garancija je plativa na prvi poziv, a kod akreditiva dokumenta moraju biti prezentovana banci.[753]

Po garanciji su relativno manji administrativni troškovi, nego kod akreditiva.[754]

Prikladniji instrument:

Akreditiv je bolji za jednokratni posao isporuke robe, dok je garancija bolja kod ugovaranja više poslova uvoza/izvoza u jednom vremenskom periodu – na primer u toku jedne godine.

Kod akreditiva postoji veći stepen izvesnosti da je roba otpremljena, što se vidi iz akreditivnih dokumenata. Kod garancije to nije slučaj jer nalogodavac i banka često imaju samo izjavu korisnika da je roba otpremljena.

2.12. STATISTIKA NA SVETSKOM NIVOU I UNUTAR MASTER BANKE

Tokom 2012. godine prosečan iznos izdatog akreditiva na svetskom nivou bio je USD 616.000,00 (tokom 2011. godine USD 603.000,00). Tokom 2012. godine, USD valuta je korišćena u 81% (broj) do 83% (vrednost) izdatih akreditiva. Region Azija-Pacifik izdaje najveću količinu akreditiva. Tokom 2012. godine 66% vrednosti uvoznih transakcija je pokriveno akreditivima. S druge strane, Euro-Zona pokriva sopstveni uvoz sa 8,7% akreditiva. Kada se posmatra izvoz, 73% izvoza regiona Azija-Pacifik je pokriveno akreditivima kupaca. Procenat na strani Euro-Zone je 10,4%.[755]

---

[752]*Jović Z.: **„Menadžment finansijskih institucija“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine, str. 187*

[753]*Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 185*

[754]*Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 185*

[755]*International Chamber of Commerce (The World Business Organization), **„2013 Rethinking trade & finance“**, 2013, page 44*

Slika 32. *Analiza tržišta akreditiva u Srbiji i pozicije Master banke*

MEASURES als Werte	2012	2013	01/2014	All Periods
Amount Sent (base currency)	4.674.003 USD	3.867.484 USD	0 USD	**8.541.487 USD**
Messages Sent	29	10	0	**39**
Total SWIFT Amount Sent (base currency)	327.460.103 USD	310.576.936 USD	28.352.384 USD	**666.389.423 USD**
Total SWIFT Messages Sent	2.003	1.614	127	**3.744**
Market Share Amount vs Total SWIFT Sent (base currency)	1,43%	1,25%	0,00%	**1,28%**
Market Share vs Total SWIFT Sent	1,45%	0,62%	0,00%	**1,04%**
Amount Received (base currency)	5.549.426 USD	556.077 USD	109.242 USD	**6.214.745 USD**
Messages Received	23	7	2	**32**
Total SWIFT Amount Received (base currency)	432.342.497 USD	323.019.717 USD	32.164.493 USD	**787.526.707 USD**
Total SWIFT Messages Received	520	598	50	**1.168**
Market Share Amount vs Total SWIFT Received (base currency)	1,28%	0,17%	0,34%	**0,79%**
Market Share vs Total SWIFT Received	4,42%	1,17%	4,00%	**2,74%**

Izvor: *Istraživanje Master banke*

Pored činjenice da se akreditivi izdaju na kratak rok, na manji doprinos akreditiva ukupnoj zaradi Master banke utiče i relativno mali broj izdatih akreditiva u odnosu na izdate garancije ili pak odobrene kredite. Mora se napomenuti da shodno gornjem pregledu poslatih swift poruka povodom izdatih akreditiva, ukupan potencijal uvoznih transakcija može biti mnogo bolje iskorišćen. Pregled je interno istraživanje Master banke, a svežiji podaci nisu dostupni jer se sa predmetnim istraživanjem prestalo kada su izvučeni adekvatni zaključci i uloženi napori za promenu tekućeg stanja. Prema bazi podataka Privredne Komore Srbije ukupan uvoz za 2013. godinu iznosi oko 20,5 milijardi dolara. Imajući u vidu da je ukupan iznos poslatih swift poruka 310 miliona dolara, to znači da je potencijal uvoza Republike Srbije pokriven ovim instrumentom u iznosu od oko 1,5%.

To je trend koji je generalno zastupljen na tržištu Srbije, a tržišna istraživanja ukazuju na sledeće uzroke:

- *Nedovoljno poznavanje akreditiva kao proizvoda od strane potencijalnog nalogodavca*
- *Prema mišljenju klijenata komplikovana dokumentacija kao preduslov realizacije*
- *Pored naknade za otvaranje akreditiva i kvartalne naknada, postoje i drugi tipovi naknada (pregled dokumenata, izmene, ukidanje, itd.)*

Period pre ratova i izolacije zemlje je bio period u kome su preduzeća mnogo bolje poznavala predmetni instrument. Postojanje takvih preduzeća nije moglo da ne utiče i na banke, te su i bankari toga doba bili u većoj meri specilalizovani eksperti za

predmetne transakcije. Posle ratova došlo je do određene konsolidacije, ali je trenutna svetska kriza usporila napredak na ovom polju. Istraživanja ukazuju na to da današnja preduzeća, ali i banke, veoma često nisu svesni benefita koje predmetni proizvod može da ima u trgovačkim transakcijama, što po pitanju uvoza, to i po pitanju izvoza i primljenih loro akreditiva. S toga, neophodno je uložiti dodatni napor u cilju edukacije privrede i bankara kako bi se predmetni proizvod počeo koristiti u skladu sa svojim potencijalima. Predmetna kriza koliko odmaže na tom polju, tako bi isto mogla i da pomogne usled porasta neizvesnosti u odnosima između partnera. S toga, uprošćeno govoreći, akreditiv bi mogao da pomogne smanjenju osnovnih rizika performansa na strani isporučioca, odnosno plaćanja na strani kupca.

Trenutna situacija je takva da u zavisnosti od odnosa sa stranim dobavljačima uvoznici umesto akreditiva daju prednost jednom od sledeća dva prozvoda:

- *Garancije za obezbeđenje odloženog plaćanja*
- *Krediti za avansna plaćanja u slučaju tzv. open account trgovanja*

3. POJAM BANKARSKE GARANCIJE

U Srbiji bankarska garancija je definisana Zakonom o obligacionim odnosima i propisima iz oblasti deviznog poslovanja, kreditnih odnosa sa inostranstvom. Bankarskom garancijom se obavezuje banka prema primaocu (korisniku) da će mu za slučaj da mu treće lice ne ispuni obavezu o dospelosti izmiriti obavezu, ako budu ispunjeni uslovi navedeni u garanciji.[756]

Bankarska garancija je instrument osiguranja plaćanja ili izvršenja ugovornih obaveza kojom banka garantuje da će nalogodavac garancije (preduzeće koje daje nalog banci za izdavanje garancije u korist drugog preduzeća) ispuniti sve obaveze navedene u garanciji prema korisniku garancije (preduzeću u čiju korist se izdaje garancija) u ugovorenom roku.[757]

Bankarska garancija predstavlja bezgotovinski instrument plaćanja, po kome se banka kao izdavaoc garancije obavezuje, da će isplatiti garantovanu sumu novca u ime dužnika, ako on to ne učini u ugovorenom roku. [758]

Bankarska garancija predstavlja pismeni ugovor kojim se banka obavezuje da će primaocu garancije (korisniku garancije, poveriocu iz osnovnog ugovora) isplatiti određenu sumu novca (izmiriti obavezu) ukoliko određeno treće lice (nalogodavac garancije, dužnik iz osnovnog ugovora) ne ispuni svoje obaveze o roku dospelosti.

Banka svoju obavezu iz garancije može isključivo da izmiruje u novcu, bez obzira na to da li se garancijom obezbeđuje ispunjenje novčane ili nenovčane obaveze. Banka garant, po pravilu, nije ovlašćena da svoju obavezu iz garancije ispuni pre roka koji je određen u samoj garanciji, s obzirom da bi time banka povredila svoje obaveze predviđene ugovorom o izdavanju garancije, odnosno nalogom za izdavanje garancije.[759]

Garancija ne može nastati sama za sebe, već uvek ima pravni osnov u drugom pravnom poslu (ugovor o isporuci robe, ugovor o izvođenju investicionih radova, ugovor o održavanja postrojenja, ugovor o finansijskom ili robnom kreditu i sl.). Ipak, mora se napomenuti da je ona samostalna u odnosu na ugovor, koji je značajan u delu koji predviđa izdavanje garancije kao instrumenta obezbeđenja. Takav ugovor predstavlja pravni osnov za izdavanje bankarske garancije.

Bankarske garancije predstavljaju jedan od najsigurnijih i najelastičnijih sredstava obezbeđenja, bez kojeg se ne može obaviti niti jedan značajniji posao u međunarodnom prometu. Ovim instrumentom poverioci obezbeđuju svoja potraživanja od dužnika, u slučaju da dužnik ne izvrši obavezu koja je predmet garantovanja.

---

[756] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 242*
[757] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 101*
[758] *Ćurčić U.: **„Bankarski portfolio menadžment“**, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 385*
[759] *http://www.ubs-asb.com/Portals/0/Casopis/2006/9_10/UBS-Bankarstvo-9-10-2006-PO.pdf*

Bankarska garancija se izdaje u pisanom obliku (ili putem *SWIFT* poruke) po osnovu pismenog zahteva za izdavanje garancije, koji sadrži podatke o vrsti garancije, korisniku, roku, valuti, kome i kako je dostaviti i dr.[760]

Ukoliko dođe do poziva za plaćanje po garanciji, trebalo bi da korisnik garancije ima u vidu da je garancija instrument obezbeđenja, a ne instrument plaćanja (što je slučaj sa akreditivom), tako da je plaćanje po garanciji izuzetak, a ne pravilo. U tom slučaju banka će kontaktirati klijenta (nalogodavca) i pokušati da se dogovori o izmirenju obaveza. Ukoliko isto ne postigne, banka će iz svojih sredstava platiti dospelo potraživanje korisniku garancije u definisanom roku. Potom će banka nastaviti komunikaciju sa nalogodavcem ne bi li redovnim putem ili aktiviranjem instrumenata obezbeđenja naplatila svoje potraživanje.[761]

U slučaju da dužnik, za koga je banka garantovala izvršenje obaveza, ne izmiri tu obavezu u celini i na vreme, banka kao garant mora da izvrši garantovanu obavezu umesto dužnika. Ovo znači, da obim rizika za banku predstavlja pun iznos preuzete obaveze. Ove "pune" obaveze u vanbilansnim operacijama su izuzetno značajne za banku i banka se prilikom ulaska u ove obaveze, mora pridržavati postupaka, metodologije i tehnika ocene kreditne sposobnosti tražioca garancije isto kao da se radi o zahtevu za kratkoročni, srednjoročni ili pak dugoročni kredit.[762]

Praksa ipak ukazuje na to da je u okviru naših banaka lakše odobriti garanciju u odnosu na na kredit. Osnovni razlog takvom ponašanju je u činjenici, da odobravanje garancije ne iziskuje i raspoloživ novac, koji je neophodan kada se odobrava i pušta kredit. Pored toga, izdavanje garancije se obično vezuje za trenutno pozitivno poslovanje tražioca garancije i ređe se polazi od procene, da će se to poslovanje pogoršati u budućnosti.[763]

3.1. BITNI ELEMENTI BANKARSKE GARANCIJE

Bitni elementi i sama sadržina garancije zavise od konkretnog posla koji se garancijom obezbeđuje, ali i konkretnog ugovora koji taj posao prati. Svi budući elementi moraju biti sadržani u nalogu za izdavanje garancije. Najbitniji su sledeći elementi:

- *NAZIV NALOGODAVCA*
- *NAZIV BANKE GARANTA I NJENA ADRESA*
- *NAZIV KORISNIKA BANKARSKE GARANCIJE*

[760] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo"**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 101*
[761] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom"**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 184*
[762] *Ćurčić U.: **„Bankarski portfolio menadžment"**, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 390*
[763] *Ćurčić U.: **„Bankarski portfolio menadžment"**, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 390*

Slika 33. *Deo naloga za izdavanje garancije koji se tiče korisnika*

Podaci o korisniku garancije i njegovoj banci: Details on guarantee beneficiary and beneficiary's bank:	
19. **Pun naziv inostranog korisnika, adresa, sedište i država:** Full name of beneficiary, address, city and country:	
20. **Pun naziv banke korisnika i grad:** Full name and location of beneficiary's bank:	
21. **SWIFT adresa banke korisnika:** SWIFT address:	
22. **Broj računa korisnika u IBAN formatu:** Beneficiary's account number in IBAN format:	

Izvor: *Interni dokument Master bank*

- *MESTO I DATUM IZDAVANJA*
  Mesto izdavanja garancije je mesto sedišta banke ili poslovne jedinice koja je dala garanciju.[764]

- *IZNOS NA KOJI GARANCIJA GLASI*

- *GARANTOVANA OBAVEZA*
  Garantovana obaveza može biti: dobro izvršenje posla, otklanjanje nedostataka u garantnom roku, izvršenje plaćanja u ugovorenim rokovima, itd.

- *USLOVI NAPLATE*

- *ROK VAŽNOSTI*
  Pod rokom važnosti garancije se podrazumeva određeni protok vremena od koga je korisnik garancije ovlašćen da zahteva isplatu novčanog iznosa na koji garancija glasi, a banka garant obavezna da tu isplatu izvrši.[765]

Slika 34. *Deo naloga za izdavanje garancije koji se tiče iznosa i roka*

9. IZNOS GARANCIJE U VALUTI: GUARANTEE CURRENCY CODE AND AMOUNT:		
10. ROK VAŽNOSTI: (15 dana duži od roka izvršenja ugovornih obaveza za koje se traži garancija) VALIDITY DATE: (add 15 days to the last date agreed for the contract liabilities performance secured by this guarantee)		
11. ROK VAŽNOSTI KONTRA-GARANCIJE: (rok važnosti garancije + 15 dana) COUNTER-GUARANTEE VALIDITY DATE: (guarantee validity date + 15 days)		
12. GARANCIJU IZDAJE: GUARANTEE TO BE ISSUED BY:	☐ NAŠA BANKA OUR BANK	☐ INOSTRANA BANKA UZ KONTRA-GARANCIJU NAŠE BANKE FOREIGN BANK AGAINST COUNTER- GUARANTEE OF OUR BANK
☐	13. **Garancija – za obezbeđenje plaćanja** Payment security guarantee	

Izvor: *Interni dokument Master bank*

[764] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 245*
[765] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 245*

- *POTPIS BANKE GARANTA ILI AUTENTIFIKOVANA SWIFT PORUKA*

- *KLAUZULA O SUDSKOJ NADLEŽNOSTI*

Sve više su u RS zastupljene garancije za učešće na tenderima raspisanim od strane delegacije EU (fondovi EU u korist projekata na teritoriji RS). Kod takvih garancija ugovara se nadležnost Belgijskog suda, a prema draftu garancije kakav je zahtevan od strane same delegacije EU. Tada se u ugovor o izdavanju bankarske garancije obavezno unosi sledeća klauzula: "ukoliko banka odbije zahtev korisnika garancije za plaćanje po garanciji usled čega korisnik garancije povede spor protiv banke, nalogodavac se obavezuje da snosi sve troškove spora, angažovanja advokata i štete koja bi po tom osnovu nastupila za banku i ovlašćuje banku de se može naplatiti po tom osnovu iz priloženih sredstava obezbeđenja".[766]

- *PRIMENA ZAKONA – PRAVILA*

3.2. PRAVNI ODNOSI I UČESNICI U GARANCIJSKOM POSLU

U garancijskom poslu se najčešće pojavljuju najmanje tri subjekta[767]:

- *nalogodavac (dužnik)*

- *banka garant*

- *korisnik garancije (poverilac)*

U zavisnosti od vrste garancija u poslu mogu učestvovati dve, a ponekada i više banaka (kontragarant, supergarant).

Takođe, postoje i tri ključna pravna odnosa:

Poverilac se nalazi u neposrednom pravnom odnosu sa dužnikom po osnovu ugovora (o kupovini i prodaji robe, o delu, o novčanom kreditu i sl.), čije se ispunjenje obezbeđuje bankarskom garancijom. U bankarskoj praksi obaveza pribavljanja bankarske garancije najčešće predstavlja bitni činilac osnovnog ugovora.[768]

Dužnik iz osnovnog ugovora je u neposrednom pravnom odnosu sa bankom koja izdaje garanciju, a po osnovu ugovora o izdavanju bankarske garancije. Taj odnos se gradi sledećim aktivnostima:

– *Dužnik izdaje nalog poslovnoj banci za izdavanje bankarske garancije*

[766] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[767] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 243*
[768] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 243*

- *Sprovodi se analiza kreditnog zahteva i donosi odluka o potencijalnom aranžmanu sa konkretnim klijentom-nalogodavcem*

- *Sastavlja se tekst bankarske garancije u kome se preciziraju vrsta, iznos i rok u kojem garancija ostaje otvorena*

- *Tekst bankarske garancije se usaglašava sa nalogodavcem i korisnikom*

- *Dužnik i banka potpisuju ugovor o izdavanju garancije*

- *Za izdatu garanciju zaračunava se provizija, koja se naplaćuje jednokratno pre izdavanja i kvartalno po ulasku u svaki kvartal*

- *Na osnovu zaključenog ugovora banka izdaje garanciju dužniku koji je predaje korisniku garancije ili se pak garancija izdaje direktno korisniku putem SWIFT-a (banka izdaje garanciju u svoje ime, a na račun nalogodavca)*[769]

Banka koja izdaje garanciju stupa u neposredan pravni odnos sa korisnikom garancije (ili drugom bankom koja potvrđuje ili avizira garanciju). Neposredni pravni odnos se ogleda u činjenici da je banka preuzela obavezu da njenom korisniku isplati garantni iznos, kada se za to ispune uslovi navedeni u samoj garanciji. Neophodno je da pre prihvatanja garancije korisnik proveri:

- *da li je bankarsku garanciju izdala banka koja je ugovorena (finansijska klauzula osnovnog-ugovora)*

- *da li sadrži sve dogovorene klauzule*

- *iznos (zaštitne klauzule i kamate)*

- *uslove i način naplate garancije*

- *rok važnosti garancije*

Takođe, može postojati još jedan pravni odnos, a on se pojavljuje u slučaju odnosa između banaka. Odnos između banaka se pojavljuje u sledećim slučajevima:

- *izdavanje garancije domaće banke na bazi kontra-garancije ino-banke u slučajevima kada je domaći nalogodavac pravno lice neadekvatnog boniteta te je potrebno angažovati bonitet matične kuće kao „risk taker-a" kontra-garancije ili kada je u zemlji poverioca propisima navedeno da garanciju mora da izda domaća banka ili kada to izričito zahteva sam korisnik*[770]

[769] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[770] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Interesi učesnika u garancijskom poslu nisu identični. Korisnik garancije ima interes da naplati garantni iznos, uz što manju proceduru. Nalogodavcu je stalo da se ova isplata učini zavisno od ispunjenja obaveza, koje je korisnik garancije u svojstvu stranke preuzeo prilikom zaključenja osnovnog ugovora. Interes banke garanta ograničava se na to da ne bude uvučena u spor između stranaka iz osnovnog ugovora.[771]

Bankarska garancija ostaje da važi u sistemu banke i prema konačnom korisniku sve do:

- Vraćanja originala garancije
- Oslobađanja obaveza od strane korisnika garancije
- Isplate po garanciji (isplatom banke garanta)

3.3. REGULISANJE GARANCIJSKOG POSLA

Osnovna pravna dokumenta i akta kojima se reguliše garancijski posao su:

- ***Jednoobrazna pravila MTK za garancije na poziv - The Uniform Rules for Demand Guarantees 758 izdata od strane ICC (primena od 1. jula 2010)***[772]

Slika 35. *Jednoobrazna pravila MTK za garancije na poziv*



Izvor: *Prva strana publikacije*

[771] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 244*

[772] *Zbog značaja koji bankarska garancija ima u poslovima međunarodne trgovine Međunarodna trgovinska komora u Parizu donela je 1978. godine Jednoobrazna pravila za ugovorne garancije čija je primena dobrovoljna. Izvor: Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 242*

Važni članovi *URDG* pravila:

-ČLAN 4: Izdavanje i stupanje na snagu

Garancija je izdata kada napusti kontrolu garanta.

-ČLAN 5: Nezavisnost garancije i kontra-garancije

Garancija je po svojoj prirodi nezavisna od osnovnog posla.

-ČLAN 6: Dokumenta/roba, usluge ili činidbe

Garanti posluju sa dokumentima a ne sa robom, uslugama ili činidbama na koje se dokumenta mogu odnositi.

-ČLAN 11: Izmena

Izmena učinjena bez saglasnosti korisnika, ne obavezuje korisnika. Ipak izmena neopozivo obavezuje garanta od momenta kada je izdata, ukoliko i dok korisnik ne odbije tu izmenu. Delimično prihvatanje izmene nije dozvoljeno i smatraće se da je obaveštenje o odbijanju izmene. Uslov u izmeni da će izmena važiti ukoliko ne bude odbijena u okviru određenog vremena biće zanemaren.

-ČLAN 13: Izmena iznosa garancije

U garanciji se može predvideti smanjenje ili povećanje iznosa na određene datume ili na dan dešavanja određenog događaja koji, prema odredbama garancije, ima za rezultat izmenu iznosa, a za tu svrhu se smatra da se događaj desio samo:
-kada je garantu prezentovan dokument naveden u garanciji, koji pokazuje da se događaj desio, ili
-ako takav dokument nije naveden u garanciji, kada je dešavanje događaja moguće odrediti iz sopstvenih evidencija garanta ili iz pokazatelja navedenog u garanciji.
U praksi se često događa da se garancije za povraćaj avansa izdaju sa klauzulom da počinju da važe kada konkretan avans bude uplaćen na račun banke. Takođe, ugovara se klauzula o smanjenju iznosa garancije u iznosima opravdanog avansa, a prema dokumentaciji koja je neophodna da se podnese u tu svrhu. Ukoliko se radi o izgradnji određenog objekta to može biti od nadzornog organa overena privremena građevinska situacija koja uslovljava isplatu od strane korisnika. Privrmena situacija može da sadrži sumu vrednosti radova koja je umanjena za npr. 10% vrednosti avansa. Ta vrednost za koju se umanjuje vrednost situacije jeste upravo vrednost opravdanog avansa te se i za tu sumu mora smanjiti vrednost garancije, ukoliko je to predviđeno istom.[773]

[773] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

-ČLAN 18: Odvojenost svakog poziva

Plaćanje po pozivu koji nije usklađen, ne utiče da se odustane od uslova da drugi pozivi budu usklađeni.

-ČLAN 20: Vreme za ispitivanje poziva, plaćanje

…. Garant će u roku od pet radnih dana koji slede dan prezentacije, ispitati taj poziv i utvrditi da li je poziv usklađen. Kada garant utvrdi da je poziv usklađen, mora da plati.

-ČLAN 23: Produži ili plati/*Extend or Pay*

Kada usklađeni poziv uključuje, kao alternativu, zahtev da se produži rok važnosti, garant može suspendovati plaćanje za period koji ne prelazi 30 kalendarskih dana koji slede datum njegovog prijema.

-ČLAN 24: Neusklađen poziv, odbijanje i upozorenje

Upozorenje koje se zahteva … će biti poslato bez odlaganja, ali ne kasnije od završetka petog radnog dana koji sledi dan prezentacije. Garant koji propusti da postupi u skladu …. neće moći da stavi prigovor da poziv ili bilo koji odnosni dokument ne čine usklađen poziv.

-ČLAN 25: Smanjenje i prestanak važnosti

Ako garancija ili kontra-garancija ne navodi ni datum isteka ni događaj isteka, garancija prestaje da važi nakon isteka tri godine od datuma izdavanja, a kontragarancija će prestati da važi 30 kalendarskih dana posle prestanka važnosti garancije.

-ČLAN 26: Viša sila

Ukoliko bi garancija istekla u vreme kada je prezentacija ili plaćanje po garanciji sprečena višom silom (božja volja, ratovi …): Svaka garancija i kontra-garancija će biti produžena za period od 30 kalendarskih dana od datuma na koji bi inače istekla …

-ČLAN 33: Prenos garancije i ustupanje sredstava

Garancija je prenosiva samo ako je izričito naznačeno da je "prenosiva". Prenosiva garancija znači: garancija koju garant može učiniti raspoloživom drugom korisniku na zahtev postojećeg korisnika. Sledeći uslovi se primenjuju na prenos garancije: Preneta garancija će uključiti sve izmene sa kojima se saglasio postojeći korisnik (transferor) i garant do datuma prenosa; i Garancija može biti preneta samo kada postojeći korisnik (transferor) pribavi potpisanu izjavu da je drugi korisnik (transferee) preuzeo prava i obaveze iz osnovnog posla.

Korisnik može ustupiti sredstva na koja ima pravo po garanciji, međutim, garant neće biti u obavezi da plati cesionaru ova sredstva ukoliko se garant ne saglasi da to učini.[774]

U praksi postoje zahtevi podnosioca kreditnih zahteva da banka kao instrument obezbeđenja uvaži prenosivu garanciju, koju bi garant preneo sa prvog korisnika (podnosioc kreditnog zahteva) na banku. Banka takvu garanciju ne bi mogla koristiti kao instrument obezbeđenja jer u slučaju neuredne otplate kredita ista ne bi mogla biti protestvovana iz razloga što je ona obezbeđenje po osnovnom poslu između prvog korisnika i nalogodavca garancije. Takođe, savetuje se da banke ne preuzimaju činidbene garancije, jer se prilikom prenosa preuzimaju prava i obaveze osnovnog posla, te se u slučaju neispunjenja obaveze prvog korisnika banka može naći u situaciji da mora da izvrši obaveze prvog korisnika (obavezu koja nije osnovna delatnost banke).[775]

- ***Konvencija UN o nezavisnim garancijama i stand-by akreditivima UN 50/48 iz 1995***

- ***Zakon o obligacionim odnosima (Član 1083)***[776]

Svaki od učesnika nastojaće da za regulisanje forme i sadržine bankarske garancije bude nadležno njegovo pravo, uključujući i nadležnost domaćeg suda ili arbitraže.

Ukoliko se učesnici u poslu ne izjasne o merodavnom pravu za regulisanje forme i sadržine bankarske garancije primeniće se zakon zemlje u kojoj je sedište davaoca garancije.

Svakako se uvek preporučuje da se u tekst garancije unese klauzula o pravu koje će se primeniti na bankarsku garanciju, kao i na pravne odnose koji iz nje nastaju.

Jednoobrazna pravila za ugovorne garancije predviđaju da svaki spor koji se javi u vezi sa garancijom između davaoca garancije i njenog korisnika rešava arbitražni sud *ICC* (Međunarodne trgovinske komore) u Parizu, ukoliko se o tome saglase davalac garancije i korisnik garancije.[777]

3.4. VRSTE BANKARSKIH GARANCIJA

U bankarskoj praksi postoji veliki broj vrsta bankarskih garancija. Vrste bankarskih garancija se razlikuju prema različitim kriterijumima, a u nastavku će biti navedene osnovne podele.

[774]***Jednoobrazna pravila MTK za garancije na poziv - The Uniform Rules for Demand Guarantees 758*** *izdata od strane ICC (primena od 1. jula 2010), str. 51, 53*
[775]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[776]*Bankarskom garancijom banka se obavezuje prema primaocu (korisniku) da će mu za slučaj da mu treće lice ne ispuni obavezu o dospelosti izmiriti obavezu ako budu ispunjeni uslovi navedeni u garanciji.*
[777]*Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 245-246*

1.NOSTRO I LORO GARANCIJE

Ukoliko banka prima garanciju u korist svog klijenta (korisnik) radi se o *loro* garanciji. Ukoliko pak izdaje garanciju po nalogu svog klijenta (nalogodavac), a u korist korisnika iz inostranstva radi se o *nostro* garanciji.

Povodom *loro* garancija banka može vršiti sledeće usluge:

- Savetodavne usluge prilikom ugovaranja garantne klauzule
- Aviziranje primljene garancije prema instrukcijama banke garanta
- Savetodavne usluge u vezi ispravnosti sadržine loro garancije
- Provera autentičnosti garancije izdate na papiru i dostavljene klijentu izvan bankarskih kanala
- Priprema zahtev za naplatu po garanciji

Kod *nostro* garancija pored slučaja sa nalogodavcem u zemlji banke izdavaoca garancije i garancije koja se izdaje u korist ino-partnera, postoje i dosta složeniji slučajevi. Jedan od takvih slučajeva jeste izdavanje garancije stranom pravnom licu u cilju obezbeđenja po odobrenom kreditu. U konkretnom slučaju matična kompanija ima osnovano povezano, *start-up* preduzeće u inostranstv koje želi da kupi imovinu od drugog preduzeća i da to finansira kreditom ino-banke (banka u zemlji stranog preduzeća). Kao osnov za izdavanje garancije pojavljuje se ugovor o kupo-prodaji imovine između dva nerezidenta, kao i ugovor o kreditiranju, te se i garancija domaće banke izdaje po nalogu nerezidenta. Kao vrsta posla, posao se definiše kao kreditni posao između dva nerezidenta u inostranstvu (član 2, ZDP), a samim tim i prethodno opisanim parametrima uslovljena je potreba registracije posla kod NBS.[778]

Kako je nalogodavac *strart-up* kompanija, ali i kompanija izvan zemlje, banka zahteva jemstvo domaćeg pravnog lica (osnivača ino-preduzeća), ali i određena čvrsta instrumenta obezbeđenja (hipoteke, zaloge, itd.). Nakon dodatne analize utvrđeno je da banka može da pribavi sredstvo obezbeđenja naplate samo od nerezidenta (kako je i propisano članom 18 i članom 23, Zakona o deviznom poslovanju), što isključuje jemstvo i čvrste instrumente obezbeđenja matične kompanije koja je rezident i čiji je bonitet značajno bolji. Član 18 stav 3, Zakona o deviznom poslovanju, navodi da banka "garancije, avale i druge oblike jemstva po kreditnim poslovima između dva nerezidenta u inostranstvu može davati pod uslovom da ugovori i od nerezidenta pribavi instrumente obezbeđenja naplate".[779]

[778] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[779] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

2.POKRIVENE I NEPOKRIVENE

U zavisnosti od toga da li su pokrivene novčanim sredstvima nalogodavca ili ne, garancije se dele na pokrivene i nepokrivene. Kada se odobrava garancija nalogodavcu koji tek počinje poslovni život, te se tretira kao *start-up* kompanija, banka zahteva pokriće eventualnog protesta po garanciji kao kompenzaciju visokog rizika koji preuzima. Garancije za povraćaj avansa s druge strane mogu da zahtevaju pokriće po izdavanju, a iz samog avansa. Tada se unose dve klauzule, klauzula da će početi da važi po polaganju avansa na specijalni račun kod banke i klauzula da će u skladu sa ispostavljanjem faktura/računa kojima se pravda dinamika radova, ali i proporcijalni deo avansa, ista biti umanjivana.[780] Ipak, praksa ukazuje da avans često ne može biti pokriće usled potreba finansiranja obaveza tekuće investicije.

3.GARANCIJE ZA KORISNIKE U INOSTRANSTVU I U ZEMLJI

Podela se vrši prema karakteru osnovnog posla, tj. prema učesnicima u garancijskom poslu. Predmetna podela je slična podeli na nostro i loro garancije.

4. USLOVNE I BEZUSLOVNE

Uslovne bankarske garancije su one kod kojih se isplata garantnog iznosa isplaćuje samo uz ispunjenje određenih uslova (na primer, podnošenja određene dokumentacije, nalaza o kvalitetu robe ili izvršenim radovima). Bezuslovne bankarske garancije su one kod kojih se isplata garantnog iznosa obavlja na prvi zahtev korisnika.[781]

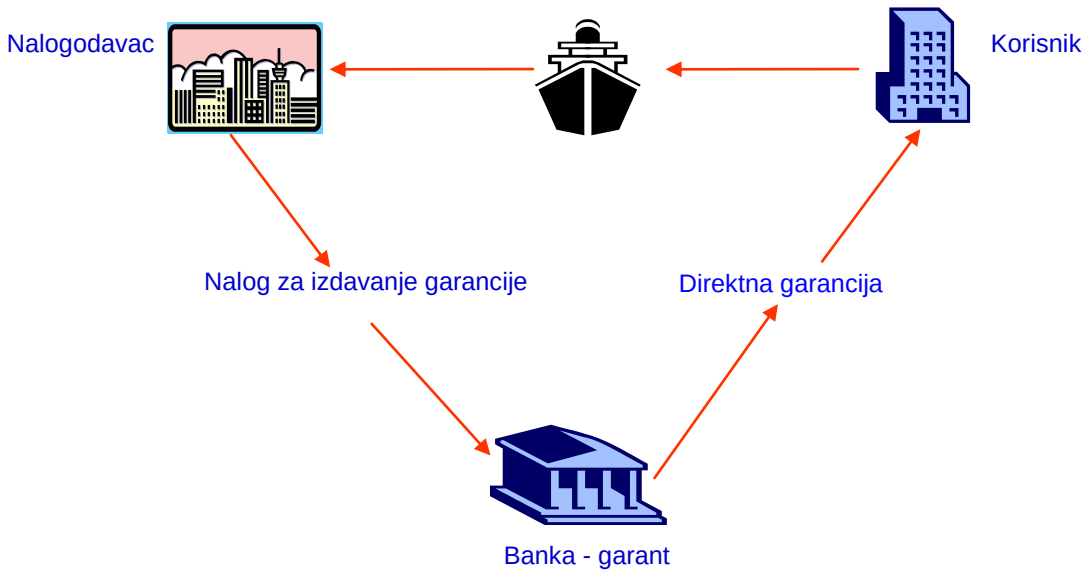
U poslednje vreme sve više se zahtevaju uslovne garancije koje treba dodatno da zaštite učesnike u poslu, a pre svega nalogodavca koji često želi zaštitu od prostog protesta korisnika koji može biti izvršen u svakom momentu. Zahteva se definisanje dodatne dokumentacije koja se uz zahtev mora podneti. Primera radi, često jaki korisnici diktiraju draft pa i zahtevaju da se protest može izvršiti uz dostavljanje prostog predračuna. Ipak, to nalogodavca ne štiti jer je to dokument koji na svoju ruku izdaje dobavljač i često se kupcu savetuje da se uz protest dostavlja faktura jer je ona posledica dokumenta koji izdaje kupac (narudžbenica).[782]

5.DIREKTNE I INDIREKTNE (KONTRA-GARANCIJA, SUPERGARANCIJA)

Direktne bankarske garancije su one koje domaća banka izdaje direktno korisniku garancije.[783]

[780]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[781]*Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 102*
[782]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[783]*Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 102*

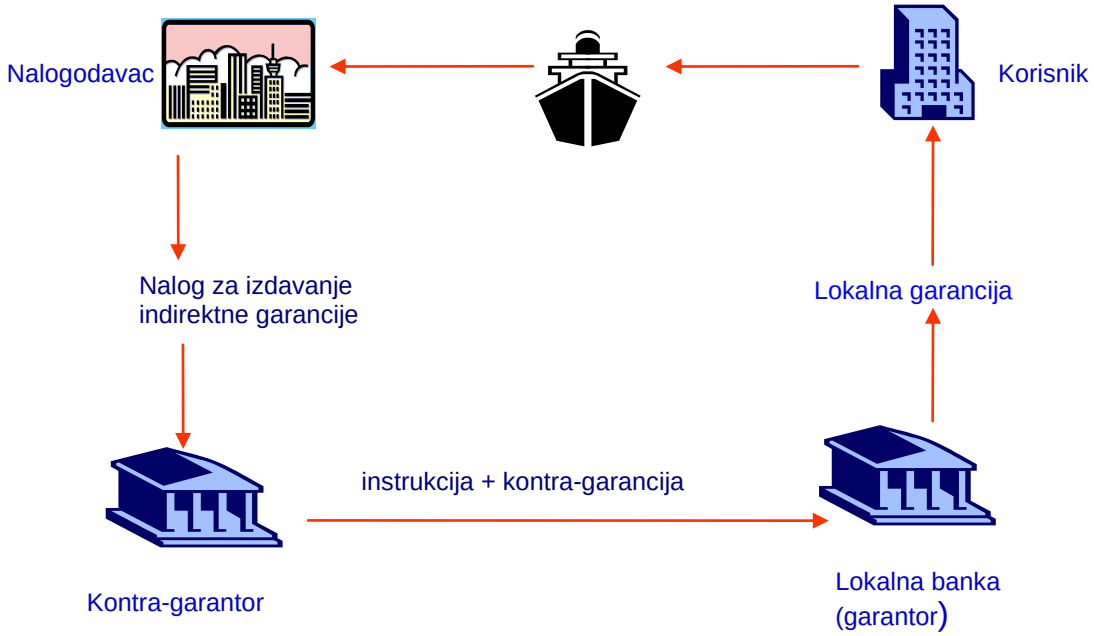
Slika 36. *Mehanizam direktne garancije*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada*

Indirektne garancije us one koje domaća banka izdaje posredstvom svog inostranog korespodenta (banka) korisniku garancije, tako što daje garanciju njenom inostranom korespodentu, a ovaj, pod istim uslovima, ispostavlja svoju garanciju prema korisniku garancije.[784] Postoje dve vrste ovih garancija: supergarancije i kontra-garancije.

Slika 37. *Mehanizam indirektne garancije*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada*

[784] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 102*

Supergarancija je takva garancija kad, osim banke garanta, obavezu isplate garantnog iznosa, na zahtev korisnika garancije, garantuje i druga banka (supergarant).[785] Kod supergarancije poverilac iz osnovnog ugovora može zahtevati da mu dužnik, pored garancije, pribavi i supergaranciju od neke treće banke, boljeg rejtinga, reputacije, renomea, tržišne pozicije i snage. Koristi se kada poverilac nema dovoljno poverenja u banku koja je prvobitno izdala garanciju. Banka supergarant i banka garant su u solidarnoj obavezi za plaćanje po garanciji. Radi se o aranžmanu koji je sličan konfirmiranom akreditrivu gde potvrđujuća banka preuzima solidarnu obavezu plaćanja po usaglašenoj prezentaciji. Zahtev za plaćanje korisnik upućuje banci garantu ili supergarantu, koje su u solidarnoj obavezi da izvrše plaćanje po zahtevu. Supergarancija se izdaje na zahtev banke garanta.[786]

Kontra-garancija je pismena, neopoziva izjava banke garanta da će u okviru garantnog iznosa nadoknaditi supergarantu svaki iznos koji bude morao isplatiti. Njome se smanjuje rizik za supergaranta.[787] Do izdavanja kontra-garancije može doći onda kad propisi zemlje korisnika ili pak sam korisnik zahtevaju da garanciju izda banka koja ima sedište u zemlji korisnika, dok se nalogodavac za izdavanje kontra-garancije nalazi u drugoj zemlji. Takođe, veoma često se kontra-garancija izdaje kao obezbeđenje za izdavanje garancije na lokalnom tržištu usled nedovolje snage i lošeg rejtinga preduzeća nalogodavca lokalne garancije. Nalogodavac kontra-garancije (matična kompanija dužnika iz osnovnog ugovora ili bilo koje drugo lice koje na taj način želi da solidarno jemči) daje nalog svojoj poslovnoj banci da ona kroz kontra-garanciju da nalog banci korespodentu u zemlji korisnika da izda garanciju u korist korisnika. Korespodentna banka u zemlji korisnika izdaje garanciju u svoje ime ili pak u ime nalogodavca na domaćem tržištu, u iznosu i prema uslovima naloga primljenog od banke kontra-garantora. Ukoliko banka koja je izdala garanciju mora da plati po garanciji ona će izvršiti plaćanje i naplatiti se po kontra-garanciji. Nekada i sama banka izdaje kontra-garanciju u svoje ime i za svoj račun, a to su situacije kada primera radi preko druge banke obezbeđuje plaćanje obaveze zakupa poslovnih prostorija.[788]

S druge strane, postoje i kolateral garancije koje se izdaju kada matična kompanija (nalogodavac) želi da pomogne tržišni proboj povezane *strart-up* kompanije u inostranstvu. Tada se na bazi kolateral garancije izdate po nalogu matične kompanije odobrava kredit. Uglavnom se radi o kratkoročnim kreditima za obrtni kapital jer je u tom slučaju banka garant kraće izložena riziku potencijalnog stečaja, bankrotstva, kompanije nalogodavca. Ako se pak finansira investicija na duži vremenski period, situacija sa stanovišta banke garanta je mnogo komplikovanija, jer ona ne može realno da proceni rizik tržišta na kome se preduzima sama inveticija, pa ni rezultate same investicije. Transakciona analiza je otežana i gotovo nemoguća. *Posebno su rizični poslovi garancija kod izvođenja investicionih radova u inostranstvu, gde banka objektivno ima slabiji uvid*

[785]*Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 102*
[786]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[787]*Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 103*
[788]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

u poslovanje jedinica lociranih u inostranstvu.[789] Problem kod kontra-garancija na bazi kojih se izdaju garancije za dobro izvršenje posla može nastati ne samo usled neadekvatnog izvođenja radova od strane nalogodavca garancije za dobro izvršenje posla, već i ukoliko je nalogodavac preduzeće čija dinamika radova zavisi od dinamike radova glavnog izvođača radova. Ukoliko je glavni izvođač zadužen za grube građevinske radove i grube enterijerske, kao što je postavljanje gipsanih kutija za instalacije, a nalogodavac radi na instalacijama, dinamika radova nalogodavca će u mnogome zavisiti od dinamike glavnog izvođača. Upravo zbog opisane dinamike često se dešava da nalogodavac bude blokiran krivicom i lošim poslovnim operacijama glavnog izvođača. *Pored opisanog rizika, naročito su opasni politički rizici, odnosno rizik zemlje (country risk) i rizik suvereniteta (sovereign risk), čije je potencijalno dejstvo teško predvideti u momentu izdavanja garancije.*[790] S toga se ovakvi aranžmani uglavnom rade u ovkiru banaka članica iste grupacije, gde je banka koja izdaje garanciju na bazi kontra-garancije u obavezi da sa mnogo više pažnje proceni rizike lokalne transakcije. Ukoliko garanciju izdaje banka koja nije povezana sa bankom kontra-garantom analiza transakcije neće biti obavljena sa identičnom dozom posvećenosti, odnosno temeljnosti. S druge strane, ukoliko se primera radi, kolateral garancija izdaje radi obezbeđenja kreditne linije na period preko godinu dana, može se predložiti i uključivanje takozvane *„bank guarantee with evergreen clause“.* Prema toj klauzuli *g*arancija se na godišnjoj osnovi automatski obnavlja ukoliko banka garant ne pošalje pismeno obaveštenje da nije spremna da produži garanciju za dodatni period od godinu dana. Ukoliko nije spremna da je produži, banka dostavlja takvo obaveštenje pre roka isteka postojeće kreditne linije (30 ili 60 dana pre isteka). S druge strane, ukoliko banka kreditor dobije takvo obaveštenje, tada ostaje dodatnih 30 ili 60 dana za mogućnost protesta po dugoročnoj kreditnoj liniji ili za sagledavanje mogućnosti zamene instrumenta obezbeđenja.[791]

Prilikom prijema kontra-garancija ili pak kolateral garancija mora se voditi računa o stanju otvorenog limita prema banci koja izdaje predmetne garancije. Ako se radi o banci koja nije članica zajedničke Grupe, onda ne postoje ograničenja po pitanju Zakon o bankama i klauzule koja tumači izloženost prema povezanom licu/povezanoj banci. U takvim situacijama, najvažnija je procena rizika takve banke i procena mogućnosti iskorišćenja prostora u limitu za konkretnu transakciju ili pak otvaranja novog limita za konkretnu transakciju, uz poštovanje pravila da izloženost prema jednom licu ne sme preći 25% kapitala banke. Dakle, posmatra se prostor u limitu jer se ovim garancijama uspostavlja izloženost prema banci koja je glavni *„risk taker“*, vrši se *transfer* rizika i koristi rejting banke za određivanje cene plasmana. Kod kontra-garancije, budući da je nalogodavac banka kontra-garant, postoji obaveza knjiženja transakcije na samoj banci, a to znači da se izloženost po garanciji ne smatra potrošnjom limita prema nalogodavcu lokalne garancije, već prema banci kontra-garantoru. Time se vrši ušteda na strani izloženosti klijenta-nalogodavca. Sitacija sa kolateral garancijom je nešto drugačija, tj. moguće je izvršiti transfer rizika i cene na banku, ali se izloženost knjiži na klijentu jer je direktan nalogodavac kolateral garancije umesto banke sama ino-kompanija. Drugim rečima, kolateral garancija nije nalog banke kao kontra-garancija, već prosto instrument

[789] *Ćurčić U.:* ***„Bankarski portfolio menadžment“****, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 390*
[790] *Ćurčić U.:* ***„Bankarski portfolio menadžment“****, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 390*
[791] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

obezbeđenja po proizvodu koji će koristiti kompanija u drugoj zemlji. Ukoliko se, s druge strane, govori o članicama grupacije banaka koje su povezana pravna lica, prema regulaciji i propisima NBS, ali i Zakonu o bankama, svaka banka može biti izložena prema banci članici grupe ne više od 5% lokalnog kapitala po svim plasmanima u stanju. Prethodno je bitno zbog jasnih članova Zakona o bankama (član 33 - rizici izloženosti banke) koji definišu da izloženost banke prema jednom licu ili grupi povezanih lica ne sme preći 25% kapitala banke, dok izloženost banke prema jednom licu iz grupe povezanih lica sa bankom ne sme preći 5% (ukupna izloženost banke prema svim licima povezanim s bankom ne sme preći 20% kapitala).[792] To znači da ako je lokalni kapital banke 100 milion EUR, banka može imati uspostavljen i iskorišćen limit do 5 miliona EUR prema povezanoj banci, odnosno 20 miliona prema svim povezanim bankama. Banke ponekad, uz poštovanje zakona zaobilaze ovo pravilo putem korišćenja kolateral garancija, kada se konzumira limit sa nalogodavcem lokalnog proizvoda ili pak korišćenjem instrumenta *„unfunded risk participation (silent participation)"*. Kada se banke odluče da koriste *„unfunded risk participation (silent participation)"*, one tada koriste internu garanciju za svaki prelazak izloženosti preko 5%, koji se u tom slučaju ne objavljuje prema NBS i ne učestvuje u kalkulaciji cene. Taj termin i instrument služi pre svega za podelu rizika, a ne za smanjenje cene kroz kalkulaciju cene na rejtingu banke kontra-garanta.[793]

6.ČINIDBENE I PLATIVE

Podela se vrši prema karakteru obaveze dužnika iz osnovnog ugovora. Plative garancije su one kojom banka garantuje da će glavni dužnik izmiriti, platiti svoju obavezu. Ako on ne izvrši svoju obavezu, to će učiniti banka. Ova vrsta bankarske garancije se primenjuje kod kupovine robe na kredit, pa se kao takva daje neposredno prodavcu. S druge strane, postoje slučajevi kolateral garancija po kreditima, te se i takve garancije smatraju plativim, jer garantuju urednost u izmirenju kreditnih obaveza. Po pravilu plative garancije su skuplje u odnosu na činidbene garancije.

Činidbene bankarske garancije se daju korisniku radi garantovanja izvršenja određenog posla (na primer, izvođenje investicionih radova) na koji se obavezao glavni dužnik.[794]

7. LICITACIONA (TENDERSKA) GARANCIJA

Licitaciona garancija se najčešće koristi kod licitacija za ustupanje izrade investicionih objekata.[795] Licitaciona garancija je garancija kojom banka garanutje da će korisniku garancije isplatiti garantnu sumu u slučaju da učesnik na licitaciji čija ponuda

[792] *Zakon o bankama*
[793] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[794] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo"**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 101*
[795] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo"**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 103*

bude prihvaćena ne ispuni obaveze na koje se obavezao prilikom podnošenja ponude.[796] Uslov za isplatu garancije se ne vezuje za povredu ugovora od strane dužnika (nalogodavca), već za povredu licitacionih/tenderskih uslova koje je učesnik na licitaciji prihvatio u momentu kada je predao ponudu sa određenom dokumentacijom. Visina garantnog iznosa se uobičajeno kreće između 2% do 5% od ukupne predračunske vrednosti investicionog objekta ili vrednosti investicione opreme, a po pitanju izgradnje manjih objekata može se kretati i do 10%. Rok važenja poklapa se sa rokom kada je investitor (naručilac) prema investicionim uslovima dužan da se izjasni o prihvatanju ili odbijanju ponuda koje su mu nakon raspisivanja licitacije podnete.[797]

8. GARANCIJA ZA DOBRO IZVRŠENJE

Bankarksa garancija za dobro izvršenje posla se najčešće koristi kod ugovora za isporuku opreme na kredit ili o izvođenju građevisnkih (investicionih) radova.[798] Ovo je garancija kojom se banka obavezuje da će korisniku garancije (investitoru, naručiocu, kupcu) isplatiti određenu novčanu sumu ako dužnik (prodavac, davalac usluga) ne ispuni ili neuredno ispuni ugovornu obavezu. Ovim tipom garancije pokriva se ne samo rizik neizvršenja ugovora, nego i rizik neurednog izvršenja. Visina garantnog iznosa se najčešće utvrđuje u određenom procentu od vrednosti ugovorenog posla, koji obično iznosi 10%, a može se kretati i do 30%. Rok važenja zavisi od sporazuma stranaka i od vrste i prirode posla. Kod projekara izvođenja građevinskih radova predmetna garancija po dobijanju adekvatnog primopredajnog nalaza objekta često biva zamenjena garancijom za otklanjanje nedostataka u garantnom period.[799]

Primer drafta garancije za dobro izvršenje posla

KORISNIK GARANCIJE preduzeće Primer d.o.o., Svetog Nauma 16, 11000 Beograd, Srbija (broj tekućeg računa)

Master Bank a.d. Beograd, kao Garant, na osnovu Ugovora o izdavanju garancije br. 1689 od 12.06.2013, na zahtev preduzeća Rešenje d.o.o., Dečanska 29, 11000 Beograd, Srbija u korist

Korisnika garancije izdaje ***GARANCIJU ZA DOBRO IZVRŠENJE POSLA br. 1177***

Obavešteni smo da je preduzeće Rešenje d.o.o., Dečanska 29, 11000 Beograd, Srbija zaključio sa vama Ugovor br. 2893/2 od 29.05.2013. za isporuku i montažu nameštaja i opreme u javnim delovima hotela Mango Beograd.

Saglasno uslovima iz ugovora, zahteva se izdavanje garancije za dobro izvršenje posla.

[796]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[797]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[798]*Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 103*
[799]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Na zahtev tražioca garancije, mi Master Bank a.d. Beograd ovim neopozivo garantujemo da ćemo vam platiti svaki iznos ili iznose koji ne prelaze-i ukupan iznos od EUR 110.178,00 (rečima: stodesethiljadastosedamdesetosam i 00/100 eura), plativ u RSD po srednjem kursu NBS na dan plaćanja po prijemu vašeg prvog poziva u pisanoj formi i vaše pismene izjave u kojoj se navodi:

da je Tražilac garancije prekršio svoje obaveze iz osnovnog ugovora, i u kom pogledu je izvršio prekršaj.
Vaš poziv za plaćanje mora takođe pratiti sledeća dokumentacija:(navesti dokumentaciju ako je ima, a ako nema izbrisati)
Uslov za svako plaćanje po ovoj garanciji je da su vaša sva plaćanja po poslu, koji je gore naveden, primljena na tekući račun br 751 – 894876-96 Tražioca garancije kod Master Bank a.d., Beograd.

Ova garancija se izdaje sa rokom važnosti do 12.03.2014.

Saglasno tome poziv za plaćanje po ovoj garanciji moramo primiti najkasnije do tog datuma ili pre tog datuma na adresu: Procesing-Direkcija kreditne administracije Master Bank a.d. Beograd, Bulevar oslobođenja br. 21, Beograd.

Po isteku navedenog roka, važnost garancije prestaje, a Garant se oslobađa svake obaveze po istoj, bez obzira da li je garancija vraćena Garantu.

U slučaju spora po ovoj garanciji nadležan je sud u Beogradu..

_____ _____
Datum izdavanja *Potpisi i pečat banke* [800]

9. POVRAĆAJ AVANSA

Bankarska garancija za povraćaj avansa najčešće se javlja kod ugovora o isporuci opreme na kredit.[801] Predstavlja garanciju kojom banka preuzima obavezu da će korisniku garancije isplatiti garantnu sumu za slučaj da isporučilac (izvođač radova, prodavac) ne ispuni svoje ugovorne obaveze za koje je položen avans. Po pravilu se izdaje u trenutku doznake avansa, tj. od tada počinje da važi. Na ovaj način, naručilac beskamatno kreditira isporučioca, kako bi ovaj mogao da finansira izradu opreme ili izgradnju investicionog objekta ili pak nešto sasvim treće. Visina garantnog iznosa je najčešće jednaka vrednosti primljenog avansa, a u zavisnosti od prirode posla kreće se i do 30% - 40%. Rok važnosti je uglavnom do dospeća obaveze iz osnovnog ugovora, tj. do trenutka pravdanja punog iznosa avansa kada se i sama obaveza povraćaja avansa gasi.[802]

[800] *Interni draft (Master bank)*
[801] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 103*
[802] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Primer drafta garancije za povraćaj avansa

KORISNIK GARANCIJE preduzeće Primer d.o.o., Svetog Nauma 16, 11000 Beograd, Srbija (broj tekućeg računa)

Master Bank a.d. Beograd, kao Garant, na osnovu Ugovora o izdavanju garancije br. 1689 od 12.06.2013, na zahtev Rešenje d.o.o., Dečanska 29, 11000 Beograd, Srbija u korist

Korisnika garancije izdaje ***GARANCIJU ZA POVRAĆAJ AVANSA br. 1188***

Obavešteni smo da je Rešenje d.o.o., Dečanska 29, 11000 Beograd, Srbija zaključio sa vama Ugovor br. 2893/2 od 29.05.2013. za isporuku i montažu nameštaja i opreme u javnim delovima hotela Mango Beograd.

Saglasno uslovima iz Ugovora, plaćanje avansa u iznosu od EUR 275.470,00 biće izvršeno uz garanciju za povraćaj avansa.

Na zahtev tražioca garancije, mi Master Bank a.d. Beograd ovim neopozivo garantujemo da ćemo vam platiti svaki iznos ili iznose koji ne prelaze-i ukupan iznos od 275.470 EUR (slovima: dvestasedamdesetpethiljadačetristosedamdeset i 00/100 eura), plativ u RSD po srednjem kursu NBS na dan plaćanja po prijemu vašeg prvog poziva u pisanoj formi i vaše pismene izjave u kojoj se navodi:

da je Tražilac garancije prekršio svoje obaveze iz osnovnog ugovora, i u kom pogledu je izvršio prekršaj.
Vaš poziv za plaćanje mora takođe pratiti sledeća dokumentacija: (navesti dokumentaciju ako je ima, a ako nema izbrisati)

Uslov za svako plaćanje po ovoj garanciji je da je avans, koji je gore naveden, primljen na tekući račun Tražioca garancije kod Master Bank a.d. Beograd, Bulevar oslobođenja br. 21, Beograd.

Ova garancija se izdaje sa rokom važnosti 12.03.2014.

Saglasno tome poziv za plaćanje po ovoj garanciji moramo primiti najkasnije do tog datuma ili pre tog datuma na adresu: Procesing-Direkcija kreditne administracije Master Bank a.d. Beograd, Bulevar oslobođenja br. 21 Beograd.

Po isteku navedenog roka, važnost garancije prestaje, a Garant se oslobađa svake obaveze po istoj, bez obzira da li je garancija vraćena Garantu.

U slučaju spora po ovoj garanciji nadležan je sud u Beogradu.

Datum izdavanja *potpisi i pečat banke*[803]

[803] *Interni draft (Master bank)*

10. CARINSKA GARANCIJA

Carinske garancije se izdaju kao obezbeđenje urednog izmirenja carinskih dažbina od strane nalogodavca, po raznim carinskim postupcima, a u korist Republičke Uprave Carina. Najčešći nalogodavci carinskih garancija su špediterske kompanije koje na taj način obavljaju efikasniji transport i brže dostavljaju robu krajnjim korisnicima, izbegavajući trome (spore) administrativne procedure carinskih organa. Naravno, plaćanje svih obaveza je pokriveno garancijom i često carina zadržava garanciju u stanju i duže u odnosu na godinu koju garancija pokriva, kako bi se uverila da su svi troškovi uredno namireni.[804]

Shodno carsinskim postupcima postoje tri ključne (generalne) vrste carisnkih garancija:

1. stavljanje robe u slobodan promet i tranzit,

Stavljanje robe u slobodan promet je carinski postupak gde učesnici u postupku stiču prava i obaveze vezane za robu. Da bi se roba stavila u carinski postupak stavljanja robe u slobodan promet moraju biti ispunjeni određeni uslovi. Roba mora biti obuhvaćena deklaracijom za postupak stavljanja robe u slobodan promet. Uz deklaraciju moraju biti priložene isprave za sprovođenje postupka, ali je neophodno i da je roba obuhvaćena deklaracijom dopremljena carinarnici.Stavljanjem robe u slobodan promet strana roba stiče status domaće robe, što podrazumeva okončanje propisanih postupaka u vezi sa uvozom robe, kao i naplatu svih propisanih uvoznih dažbina, poreza, akciza i drugih naknada.[805]

2. privremeni uvoz i aktivno oplemenjivanje i

3. skladištenje robe u privatna carinska skladišta[806]*,*

Tip carinske garancije mora biti naveden na samoj bankarskoj garanciji.

11. ZA OTPLATU KREDITA

Banka garantuje urednu otplatu kredita. Dugo godina korišćene i poznate garancije ovog tipa bile su garancije prema Fondu za razvoj RS. Predmetne garancija spadaju pod vrstu plativih garancija, rizičnije su i skuplje od ostalih.

[804] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[805] *Izvor: http://www.upravacarina.rs/lat/PoslovnaZajednica/CarinskiPostupci/Stranice/CarinskoSkladistenje.aspx , preuzeto 12.03.2014 godine*
[806] *Izvor: http://www.upravacarina.rs/lat/PoslovnaZajednica/CarinskiPostupci/Stranice/CarinskoSkladistenje.aspx , preuzeto 12.03.2014 godine*

12. GARANCIJE NA "PRVI POZIV" I "BEZ PRAVA PRIGOVORA"

Garancija predstavjla bezuslovnu obavezu isplate garantovane sume na prvi poziv korisnika *(first demand guarantee)*. Jedini uslov za isplatu po ovoj garanciji jeste pismeno obaveštenje da dužnik iz osnovnog ugovora nije uopšte ili nije uredno izvršio obavezu, uz dostavljenu dokumentaciju koja to dokazuje ukoliko je tako u sklopu garancije zahtevano. Obaveza banke je samostalna u odnosu na karakter ugovora između poslovnih strana, te banka nema pravo isticati nikakve prigovore na protest od strane korisnika.

13. REVOLVING GARANCIJA

Podrazumeva garanciju kojom se garantovani iznos automatski ponovo vraća na iznos garancije, a nakon isplate garancije. U tekstu garancije se mora definisati do kog ukupnog iznosa se garancija može revolvirati ili koliko se puta može revolvirati.

14. PRENOSIVA GARANCIJA U SVOJSTVU KOLATERALA

U Zakonu o obligacionim odnosima predviđeno je da prava iz bankarske garancije korisnik može da prenese, odnosno ustupi (cedira) trećim licima, ali samo ako se ustupa (cedira) i potraživanje koje je obezbeđeno garancijom.[807] Ovo pravilo je regulisano članom 1086 Zakona o obligacionim odnosima. Banke često ne preferiraju prijem prenosivih garancija kao potencijalnih instrumenata obezbeđenja po aranžmanima sa svojim klijentima. Naime, prenosiva garancija garantuje po poslu između nalogodavca i prvog korisnika, te je banka kao drugi korisnik ne može naplatiti po osnovu kršenja odredbi iz njenog ugovora sa prvim korisnikom. S druge strane, kao što je napomenuto banka bi morala da preuzme i odnosne obaveze prvog korisnika prema nalogodavcu. To svakako može biti i isporuka robe, izgradnja objekta ili neki drugi posao za koji banka nije specijalizovana.

15. AKCESORNA GARANCIJA

Akcesorna garancija je garancija kod koje banka koja je dala garnciju može prema korisniku da istakne sve prigovore iz osnovnog ugovora koje bi mogao istaći nalogodavac kao dužnik, kao i prigovore koji proističu iz pravnog odnosa koji je zasnovan između banke garanta i korisnika garancije u momentu kad je data garancija i preuzeta garancijska obaveza.[808]

[807] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 246*
[808] *http://www.ubs-asb.com/Portals/0/Casopis/2006/9_10/UBS-Bankarstvo-9-10-2006-PO.pdf*

4. POSLOVI IZMEĐU FINANSIJSKIH INSTITUCIJA *(FI BUSINESS)*

Transakcije u okviru kojih se koristi otvoreni kreditni limit uspostavljen sa stranom finansijskom institucijom spadaju u domen *FI transakcija*.

U predmetnim transakcijama se, zahtev, nalog za transakciju uglavnom podnosi od strane finansijske institucije, odnosno banke. Nalog se podnosi putem email-a i isti sadrži osnovne parametre zahtevane transakcije kao što su: vrsta proizvoda, iznos, rok, pravni osnov za zahtevani proizvod, naziv lokalnog nalogodavca, naziv korisnika. Kako je u predmetnim transakcijama brzina reagovanja pa i same realizacije od presudnog značaja, banke uobičajeno odgovaraju na zahteve u veoma kratkom roku. Prvo se vrši provera da li banka ima razmenjen swift ključ sa bankom-nalogodavcem, a potom i da li ima uspostavljen limit. Ukoliko nema razmenjen ključ i uspostavljen limit, sagledava se mogućnost razmene ključa, odnosno uspostavljanja limita, a prema kvalitetu banke-nalogodavca, odnosno prema kvalitetu transakcije. Ukoliko pak ima uspostavljen limit, razmatra se mogućnost alokacije limita sa Grupnog nivoa na lokalnu banku, kako bi ista mogla da sprovede transakciju. Kreditne aplikacije su pre svega formalnog karaktera jer je kreditni rizik već procenjen i prihvaćen samim uspostavljanjem limita, što se vrši centralizovano na nivou matične banke (centrale). Kada se sprovedu predmetne radnje, dostavlja se cena transakcije banci-nalogodavcu uz molbu da se dostavi draft verzija predmetnog instrumenta, kako bi se usaglasili zahtevani tekstovi. Budući da se radi o takozvanim dokumentarnim poslovima, sigurnost banaka je garantovana pre svega klauzulama predmetnih dokumenata.

U slučaju akreditiva postoje transakcije konfirmacije, prevremene isplate po dodatoj konfirmaciji, kao i otkupa potraživanja pod izdatim i primljenim loro akreditivom.

Kada se govori o konfirmaciji mora se istaći da je ista slabo zastupljena na tržitu Srbije. Razlog tome je mala naknada i benefit koji se dobija preuzimanjem, prema shvatanju lokalnih banaka, većeg rizika transakcije. Naime, konfirmacijom se banka obavezuje da se prva izjasni po osnovu plaćanja po dostavljenoj dokumentaciji. Tačnije, ona prva izjavljuje da li je ta dokumentacija saobrazna. Ta izjava je, u slučaju da je njome konstantovano da je dokumentacija saobrazna, ujedno i obavezuje da honoriše, plati po dokumentaciji. Konfirmirajuća banka daje izjavu pre nego što je isto utvrđeno od strane akreditivne banke, te eventualno drugačija ocena od strane akreditivne banke može ugroziti naplatu otvorenog potraživanja od strane konfirmirajuće banke koja je platila ili se obavezala da plati. S toga, predmetna transakcija podrazumeva konzumiranje limita prema akreditivnoj banci koja u krajnjoj meri treba da “namiri” konfirmirajuću banku. Dakle, ključni rizik je na strani dokumentacije, te sama analiza prehodnih odnosa između klijnata, obima definisanih dokumenata, učešća drugih institucija u overavanju predviđenih dokumenata, urednosti ranije dostavljanih dokumenata, međuzavisnosti biznisa, i drugih aspekata, treba da pokaže koliko je banka izložena riziku u konkretnoj situaciji. Preuzimajući prethodno opisani rizik, a u cilju ostvarivanja dodatnih prihoda bez

značajnog povećanja ukupnih rizika, banke uvode i proizvode po kojima odmah posle pregleda i konstantovanja da je dokumentacija uredna realizuju prevremeno plaćanje (u slučaju akreditiva sa odloženim plaćanjem). U tim situacijama ostvaruju duple prihode, prihode po konfirmaciji i prevremenom plaćanju. S druge strane, ranije pojašnjeno diskontovanje loro akreditiva, odnosno otkup potraživanja pod loro akreditivom, takođe podrazumeva konzumiranje limita prema akreditivnoj ili konfirmirajućoj banci jer se realizacija sredstava vrši tek po potvrdi banke da je dokumentacija saobrazna, odnosno da će plaćanje biti izvršeno prema uslovima akreditiva. Predmetne transakcije se smatraju nerizičnim jer je konfirmacija plaćanja prema UCP pravilima jednaka plativoj garanciji, jer bezuslovno obavezuje banku da plati po akreditivu. Osnovni rizik koji se može sresti u ovakvom tipu transakcija jeste operativni rizik, tj. rizik nepoznavanja procesa, te realizovanje sredstava bez obezbeđivanja svih preduslova transakcije.

Kada se govori o garancijama koje treba da budu izdate na bazi kontra-garancija, misli se na FI transakciju u kojoj je banka kontra-garantor klijent banke izdavaoca lokalne garancije. Banka kontra-garantor podnosi nalog za izdavanje garancije, dostavlja tekst iste i prema tekstu konta-garancije garantuje da će banka koja je izdala garanciju biti pokrivena u slučaju realizovanja garantovanog slučaja. U tom smislu se konzumira kreditni limit koji je odobren banci kontra-garantoru. Kako u ovim transakcijama banka ne potpisuje ugovor sa klijentom koji predaje garanciju korisniku da bi se osiguralo ostvarenje preduslova zaključenog ugovora, mora se voditi računa da troškove izdavanja i važenja garancije snosi banka kontra-garantor ili pak da ona dodatno garantuje i te troškove u situaciji da je ugovoreno da ih snosi lokalni nalogodavac. Takodje, svi ostali troškovi koji mogu nastati u smislu dodatnih naknada, kamata, vođenja sudskog procesa, kursnih razlika itd., moraju biti pokriveni adekvatnim klauzulama kontra-garancije. Povodom sve zastupljenijih *open-ended* struktura, banka garantor mora jasno sagledati i *open-ended* klauzulu u kontra-garanciji. Određeni tenderi u današnje vreme propisuju obavezu da tenderska garancija važi određeni broj dana od otvaranja ponuda ili u slučaju dobijanja tendera do momenta potpisivanja ugovora i dostavljanja garancije za dobro izvršenje posla. S tim u vezi, evidentno je da predmetni opis ukazuje na *open-ended* strukturu, jer u slučaju da nalogodavac koji je izabran kao najbolji ponuđač ne uspe da obezbedi garanciju za dobro izvršenje posla tenderska garancija ostaje na snazi. Imajući to u vidu, banka koja izdaje garanciju mora da zahteva od kontra-garantora indentične klauzule ili pak da odredi rok nakon koga će zahtevati *cash-deposit* kao osiguranje prolongacije važenja. S druge strane, rizik transakcije može da se nađe i na strani pogrešnog postavljanja jurisdikcije i suda pred kojim će se rešavati sporovi. Pravilo je da kontra-garancija bude regulisana zakonom i sudstvom zemlje banke kontra-garantora, a lokalna garancija lokalnim zakonodavstvom i sudstvom. Dakle, kao i u slučaju otkupa potraživanja pod loro akreditivom osnovni rizik u predmetnoj transakciji može biti jedino na strani operativnog rizika, tj. neadekvatnog teksta što lokalne što kontra-garancije kojom se garantuje po garanciji po lokalnom poslu.

Sa stanovišta Master banke, predmetne transakcije povećavaju kvalitet aktive jer podrazumevaju upliv finansijskih institucija u listu dužnika, koje svojim kvalitetom garantuju gotovo potpuno odsustvo NPL plasmana. Kako je kod predmetnih transakcija veoma bitan cenovni aspekt, ali i brzina, efikasnost i preciznost, to su ujedno i osnovni

elementi konkurentske borbe na lokalnom tržištu. Ipak, većina transakcija je dirigovana iz centrala banaka na tržištu Srbije, jer iste imaju redovne kontakte i sastanke sa FI odeljenjima renomiranih evropskih i svetskih banaka. Trenutna ekonomska kriza intenzivira obime predmetnih transakcija te su one u sve većoj ekspanziji. Ipak, u budućem periodu se očekuje značajniji uticaj istih na performanse kako Master banke, tako i ostalih banaka na tržištu Srbije. Na razvoj predmetnih transakcija na tržištu Srbije uticaće i razvoj do sada nezastupljenih proizvoda kao što je ustupanje/otkup potraživanja pod loro akreditivom, ali i prevremeno plaćanje obaveza po konfirmiranom loro akreditivu. Takođe, sve veće iskustvo u načinu "ponašanja" lokalnih banaka vezano za komunikaciju sa stranim bankama, ali i brzina, efikasnost i kvalitet odgovora, garantuju pridobijanje poverenja inostranih banaka i za naredne, buduće transakcije.

5. POJAM DOKUMENTARNOG INKASA

Suština dokumentarnog inkasa kao instrumenta međunarodnog platnog prometa je u tome što prodavac (izvoznik) predaje određenoj banci dokumenta, radi naplate preko svoje korespodentske banke u inostranstvu od dužniku.[809] Dokumentarni inkaso predstavlja instrument međunarodnog plaćanja koji podrazumeva uručenje dokumenata ((finansijskih ili komercijalnih (najčešće komercijalnih dokumenata - faktura, tovarni list, konosman i sl.)) uz plaćanje ili uz akceptiranje menice

Inkaso je svojevrstan kompromis za plaćanje, jer kupac ne dobija dokumenta pre nego što izvrši plaćanje ili akceptira menicu, ali isto tako i ne plaća pre prezentacije dokumenata, koja predstavljaju pravo svojine nad robom. [810]

Na dokumentarni inkaso se primenjuju Jednoobrazna Pravila za Inkaso, Publikacija *MTK 522 (URC 522).*[811]

Procedura povodom korišćenja dokumentarnog inkasa je sledeća:

1. *prodavac dostavlja svojoj banci komercijalna dokumenta (fakturu, transportni dokument...) i druga zahtevana dokumenta (polisa osiguranja, sertifikat o poreklu i sl.) i instrukcije da se ona pošalju na inkaso*

2. *banka prodavca šalje dokumenta banci kupca uz instrukciju da se ona mogu uručiti kupcu tek pošto bude izvršeno plaćanje zahtevanog iznosa ili akceptiranje dostavljene menice*[812]

Dokumentarnim inkasom banka omogućava sinhronizovanost u plaćanju i prijemu dokumenata, a prvenstveno u poslovanju između dugogodišnjih partnera.

Dokumentarni inkaso poslovi podležu pravilima ICC (International Chamber of Commerce) - URC522 (The Uniform Rules for Collections)

5.1. FUNKCIJE DOKUMENTARNOG INKASA

Osnovna funkcija dokumentarnog inkasa je da ugovornim stranama omogući efikasan način plaćanja.

Dokumentarni inkaso se najčešće koristi kada se ugovorne strane dobro poznaju, tj. kada prodavac nema sumnju u savesnost i platežnu sposobnost kupca.

---

[809] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 88*

[810] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom“**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 386*

[811] *Pravila je donela Međunarodna trgovinska komora u Parizu 1956. godine, nekoliko puta su revidirana, a važeća verzija je u primeni od 1. januara 1996. godine, izvor: Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 270*

[812] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Celokupan rizik posla snose kupac i prodavac, dok je uloga banke posrednička (bez preuzimanja rizika plaćanja ili obezbeđenja plaćanja).

Za banku dokumentarna naplata je neutralan posao. [813]

Koristi se za razne naplate potraživanja: za izvezenu robu, izvršene usluge, prouzrokovanu štetu i sl.

5.2. ULOGA BANKE I PRISUTNA TERMINOLOGIJA

Za razliku od akreditiva, kod inkasa banka nema obavezu plaćanja (ona ostaje na strani kupca). Njena obaveza je da izvrši dobijene instrukcije i da primljena dokumenta ne uruči kupcu sve dok se ona ne isplate ili dok se ne akceptira menica.

Najčešće zastupljeni termini u korišćenju povodom dokumentarnog inkasa su sledeći:

Documentary collection – inkaso

D/P, documents against payment - inkaso – dokumenta uz plaćanje

D/A, documents against acceptance - inkaso – dokumenta uz akcept

Prodavac- the Principal/Seller/Exporter/Drawer

Banka nalogodavca- the Remitting (Principal's/Seller's/Exporter's) Bank

Banka kupca- the Collecting or Presenting (Buyer's) Bank

Kupac- the Drawee (Buyer/Importer)

5.3. VRSTE INKASO POSLOVA

Postoje četiri vrste inkaso poslova:

1. *Dokumentarni inkaso* podrazumeva naplatu finansijskih dokumenata koja prate komercijalni dokumenti (faktura, otpremna dokumenta, dokumenta o vlasništvu i dr.) ili naplatu komercijalnih dokumenata koja ne prate finansijska dokumenta. Naziva se robni inkaso.[814]

[813] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 88*

[814] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 88*

2. Čist inkaso predstavlja naplatu finansijskih dokumenata (menice, čeka i dr.) koje ne prate komercijalni dokumenti. Naziva se i nerodbni inkaso.

3. Nostro inkaso je instrument međunarodnog plaćanja u izvozu robe. Banka preuzima dokumenta od domaćeg klijenta i poverava dokumenta i naplatu inostranoj banci.

4. Loro inkaso je instrument međunarodnog plaćanja u uvozu robe. Domaća banka prima od inostrane banke dokumenta na naplatu/inkaso.

5.4. UČESNICI U POSLOVIMA DOKUMENTARNOG INKASA

U pravnom poslu dokumentarnog inkasa učestvuje najmanje 3 lica:

1. Nalogodavac (prodavac) koji angažuje svoju banku radi naplate potraživanja.

Nalogodavac je podnosilac inkaso dokumenata na naplatu.[815]

2. Kupac (trasat) , koji je dužan da udovolji nalogu za naplatu

3. Dostavna banka (banka kojoj je nalogodavac poverio posao naplate)

U dokumentarnom inkasu koji se koristi u međunarodnom inkasu, pored dostavne učestvuje još jedna banka, inkaso banka (koju angažuje dostavna banka radi prezentacije dokumenata kupcu-*trasatu*, radi naplate). U pojedinim slučajevima, može se koristiti i korespondentna banka (*intermediary bank*) kao posrednik između dostavne i inkaso banke.

5.5. PRAVNI ODNOS U INKASO POSLOVIMA

Pravni odnosi koji se uspostavljaju između učesnika u inkaso poslovima su među sobom samostalni i nezavisni. Postoje sledeći mogući pravni odnosi:

1. Nalogodavac (prodavac) i *trasat* (kupac) - odnos je izvan pravnog posla inkasa i zasniva se na njihovom kupo-prodajnom ugovoru

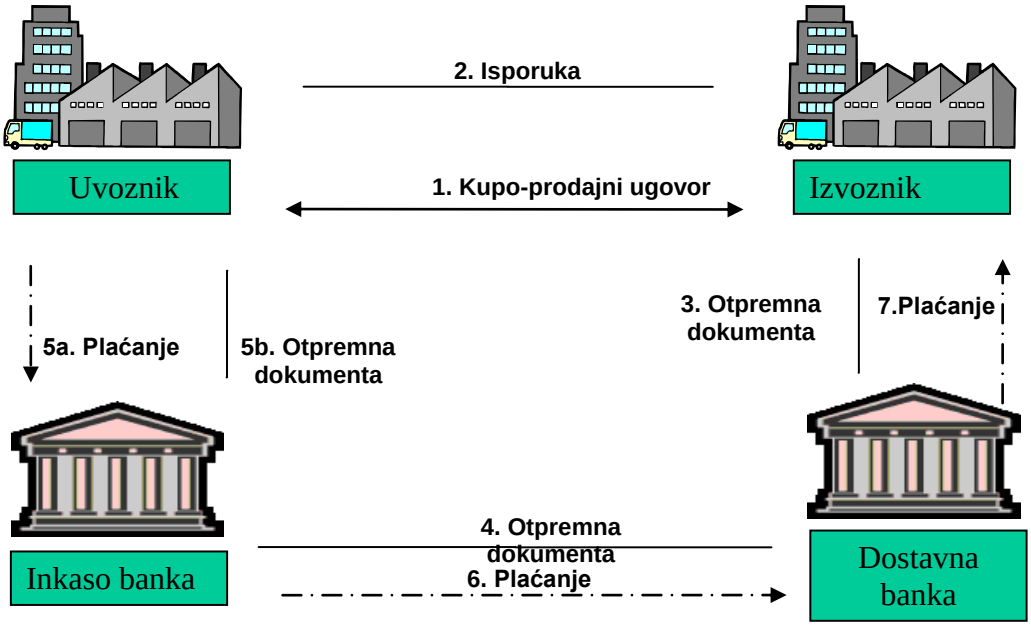
2. Nalogodavac i dostavna banka - ugovor o dokumentarnom inkasu

3. Dostavna i inkaso banka - u slučaju međunarodnog dokumentarnog inkasa

4. Dostavna ili inkaso banka i kupac

[815] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 88*

Slika 38. *Documentarni inkaso – proces*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada*

5.6. NAPLATA PO INKASO POSLOVIMA

Naplata po inkaso poslovima može se ostvariti na dva načina:

Dokumenta uz plaćanje (*documents against payment (D/P))* kao način naplate u okviru koga inkaso banka stavlja na raspolaganje dokumenta kupcu tek po izvršenom plaćanju u trenutnom i u punom iznosu. Ova vrsta naplate je najsigurnija za prodavca.

Dokumenta uz accept *(documents against acceptance (D/A))* kao način naplate u okviru koga inkaso banka sme da preda dokumenta kupcu uz akcept menice i/ili uz terminsku naplatu (30, 60 ili 90 dana). Prodavac u ovom slučaju nije više vlasnik nad robom i potpisana menica od strane kupca predstavlja njegovo jedino obezbeđenje u transakciji. Dakle, veoma je važna adekvatna procena kreditne sposobnosti kupca da u roku akceptirane menice plati iznos koji duguje prodavcu.

5.7. PREDNOSTI I NEDOSTACI INKASA

Dokumentarna naplata je u izvesnom smislu nepovoljna za prodavca. Ovo s toga što postoji mogućnost neakceptiranja ili naplate, već isporučene robe. Ona je takođe u određenoj meri nepovoljna i za kupca, jer postoji rizik otkupa dokumenata ili akceptiranja menica, bez viđenja robe.[816]

[816]*Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo“**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 89*

S druge strane banka naplaćuje naknadu iako ne preuzima odgovornost ako kupac odbije da plati kao što je slučaj sa dokumentarnim akreditivom.[817]

Kod dokumentarnog inkasa posle prijema dokumenata banka stiče kontrolu nad robom. Predaju kontrole nad robom (predaju dokumenata) kupcu banka uslovljava plaćanjem ili akceptiranjem menice. Ako plaćanje ili akceptiranje menice ne bude izvršeno, banka postupa po instrukcijama koje je primila:

-*vraća robu,*

-*skladišti robu do dobijanja daljih instrukcija,*

-*predaje robu dužniku ili trećem licu itd.*

Prednosti inkasa:

1. Efikasnost naplate potraživanja
2. Zaštita robe ako se banci poveri kontrola nad robom
3. Niži troškovi nego kod akreditiva
4. Banka ne angažuje svoja sredstva, a ima uvid u poslovanje klijenta
5. Rizik za banku je minimalan

Nedostaci inkasa:

1. Izvoznik se neće naplatiti sve dok njegova banka ne primi sredstva od inkaso banke
2. Sigurnost naplate je manja nego kod akreditiva, jer inkaso nema svojstva obezbeđenja plaćanja kao akreditiv
3. Izvoznik rizikuje da kupac ne preuzme robu, što dovodi do troškova po osnovu ležarine ili zakupa skladišnog prostora, a može se dogoditi da roba ne bude ni prodata
4. Uvoznik rizikuje da isporučena roba ne odgovara po specifikacijama i kvalitetu ugovorenoj robi[818]

[817]*Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 270*
[818]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

5.8. RAZLIKE U ODNOSU NA AKREDITIV

Postoje značajne razlike između inkasa i akreditiva kao instrumenata u međunarodnom prometu. U nastavku su navedene najvažnije razlike:

1. Kod inkasa se menica ne vuče od strane nalogodavca (*the drawer*) na banku za plaćanje, već direktno na kupca (*the drawee*), kako bi je isti akceptirao. Dakle, preuzima se rizik naplate od strane kupca, a ne od strane banke.

2. Kod inkasa banka nema obavezu plaćanja, već je obaveza plaćanja na strani kupca. Obaveza banke kod inkasa je da izvrši dobijene instrukcije i da primljena dokumenta uruči kupcu tek po isplati ili akceptu menice.

3. Akreditiv je skuplji (više različitih naknada), ali i sigurniji instrument plaćanja u okviru dokumentarnog poslovanja (veća sigurnost po nalogodavca podrazumeva i višu cenu).

4. Metod plaćanja/naplate će zavisiti od čvrstine poslovnih odnosa između partnera.

5. Kod akreditiva nalogodavac je kupac, dok je kod inkasa inicijator posla prodavac.[819]

5.9. UTICAJ INKASO POSLOVA NA PRIHOD MASTER BANKE

Mora se nepomenuti da su naknade koje banka ostvaruje po osnovu inkaso transakcija male iz razloga što banka ne preuzima rizike vezane za odnosne transakcije. S druge strane, predmetni proizvod nije toliko zastupljen u okviru Master banke (mali broj transakcija i volumena istih) jer je na tržištu Srbije karakteristično postojanje dve krajnosti u trgovačkim transakcijama sa inostranstvom. Postoje klijenti koji trguju na open account principu i to su trgovci koji imaju dugu istoriju poslovanja sa svojim partnerima, koja je usled visokog kvaliteta donela visok nivo poverenja, te nije neophodno postojanje bilo kakvih instrumenata obezbeđenja, pa tako ni uloge banke u inkaso poslu, tj. razmeni dokumenata za novac. S druge strane, klijenti, koji su start-up preduzeća ili su pak još u fazi takozvanog poslovnog upoznavanja sa ino-partnerima, moraju da obezbeđuju ili avansna plaćanja ili pak garancije/akreditive kako bi uživali benefite odloženog plaćanja. Takođe, kao i kod akreditiva i u ovim transakcijama postoji prilično nerazumevanje ne samo klijenata već i bankarskih službenika u smislu uklapanja istih u specifične potrebe trgovačke transakcije.

[819] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

6. MENICE (AVALA, VRSTE) U POSLOVIMA SA INOSTRANSTVOM

Menica je HOV sastavljena u zakonom propisanoj formi, koja sadrži bezuslovni pismeni nalog izdavaoca (transanta) adresiran na drugo lice (trasat), da u određeno vreme i na određenom mestu isplati određeni iznos novca licu označenom na menici (remitent, korisnik) ili drugom licu po njegovoj naredbi.[820] S druge strane, i sam izdavalac se lično može obavezati da izvrši predmetnu isplatu.

Davanje jemstva da će menični dužnik svoju obavezu o roku ispuniti moguće je, pored posebne pismene bankarske garancije, i u vidu avala.[821]

Avalirana menica je menično jemstvo koje daje fizičko ili pravno lice da će ceo menični iznos ili jedan njen deo biti isplaćen, a daje se potpisom na menici i to rečima "per aval", "kao avalista" ili "kao jemac".[822]

Aval banke na menici u praksi zamenjuje bankarsku garanciju. Dugo vremena je poreska uprava države zahtevale ovaj vid osiguranja naplate poreskog duga u odnosu na klasičnu bankarsku garanciju.

Aval je menično jemstvo i avalista stavljanjem avala preuzima solidarnu obavezu koju (u menici) ima lice za koje je dat aval. Aval na menici se daje stavljanjem pečata i potpisa pored reči *"per aval ..."*, "aval za ..." ili slično uz naznačenje za koga se daje aval. On se daje na menici ili na alonžu.[823]

Aval se najčešće daje za glavnog dužnika (akceptant) ili za nekog od indosanata. Pre avaliranja menice treba zahtevati od klijenta da akceptira menicu (ako je klijent akceptant) ili da menicu indosira[824] (ako je indosant). Bitno je znati da prema zakonu i sam indosant, tj. onaj ko je indosirao menicu solidarno jemči za obavezu povodom koje je izdata menica.

Avaliranjem menice banka odgovara onako kako odgovara onaj za koga jemči. Obaveza po avalu vredi i onda kada je obaveza za koju banka jemči ništava iz ma kog razloga, osim zbog formalnog nedostatka.[825]

---

[820] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 250*

[821] *Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo"**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 104*

[822] *Barjaktarović L.: **„Upravljanje Rizikom"**, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 293*

[823] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[824] *Prenos vlasništva menice se vrši indosiranjem. Onaj koji vrši prenos (imalac menice) se zove indosant. Lice u čiju korist se vrši prenos zove se indosatar. Menica se na ovaj način stavlja u promet i predstavlja gotov novac. Izvor: Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo"**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 96*

[825] *Lično istraživanje autora rada sprovedeno na osnovu zakonskih osnova (**Zakon o menici**, član. 31) i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Avalista davanjem avala treba da naznači za koga daje aval, tj. za koga (čije obaveze) jemči. On može da jemči za trasanta (onoga ko izdaje menicu), trasata (onoga na koga je menica vučena), akceptanta (onoga ko je akceptirao menicu), ili za nekog indosanta (onoga ko je indosirao menicu). Ako u avalu nije navedeno za koga se daje aval, onda se smatra da je aval dat za glavnog meničnog dužnika, a to je trasant (ako menica nije akceptirana), odnosno akceptant ako je menica akceptirana.

Po pitanju menica u međunarodnom prometu postoje sopstvene i naravno vučene menice (trate). Sopstvena menica je neopoziva i bezuslovna pismena obaveza da će se određeni iznos platiti na dan dospeća. To je takva menica kod koje se izdavalac (trasant) sam obavezuje da će menični iznos isplatiti korisniku (remitentu) u određenom roku. Razlika između vučene menice i sopstvene menice je u tome što kod sopstvene menice ne postoji trasat i ne vrši se akceptiranje pošto se trasant svojim potpisom obavezao na isplatu meničnog iznosa korisniku u određenom roku.[826] Vučena menica (trata) može biti menica koju izdaje izvoznik, dobavljač i vuče je na uvoznika koji pri prijemu robe ili pak otpremne dokumentacije istu akceptira preuzimajući na sebe obavezu da robu plati u određenom roku.[827]

Prema mestu isplate dospelih obaveza, menica može biti: domicilirana u mestu prebivališta inostranog poverioca ili domaćeg dužnika, u zavisnosti od sporazuma u kupoprodajnom ugovoru. Uvek treba nastojati da menica bude domicilirana u domaćoj zemlji. Smatra se kao mesto plaćanja ako nije naznačeno na menici (trati) mesto stanovanja trasata (akceptanta).[828]

U slučaju da neka poznata banka akceptira datu menicu time se odobrava akceptni kredit. Takva menica je predmet otkupa u međunarodnom platnom prometu, tj. predmet eskonta. Razlika između vrednosti menice na dan dospeća i dobijenog eskontnog iznosa predstavlja eskont (diskont, popust).[829] S druge strane ukoliko banka avalira takvu menicu onda je sigurnost predmetnog aranžamana takođe veoma visoka.

Ukoliko ino-dobavljač izvozi robu u RS i vuče menicu (tartu) na kupca (rezident RS), a kupac istu akceptira, ova menica može biti indosirana od strane ino-kupca na instituciju koja nemerava da izvrši otkup potraživanja po osnovu kupo-prodajnog ugovora. Ovakva menica onda predstavlja instrument obezbeđenja po otkupu potraživanja. Ukoliko domaća banka želi da otkupi ovakvu menicu, tj. potraživanje po njoj, mora biti svesna određenih rizika koji se javljaju u tom aranžmanu. Kao prvo, potrebno je proveriti prihvatljivost strane menice za isplatnu banku, koja je obično banka u RS. Kao drugo, ovakve menice se obično izdaju sa klauzulom „bez protesta", a to znači da se mogu naplatiti samo u momentu podnošenja na prinudnu naplatu do iznosa

[826]*Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo"**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 97*
[827]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[828]*Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo"**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 96*
[829]*Radojko L.: **„Bankarsko računovodstvo"**, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine, str. 96*

sredstava na tekućem računu akceptanta. Ako taj iznos nije dovoljan preostali iznos se može naplatiti samo sudskim procesom. Takođe, mora se voditi računa o tome da se protestom po menici naplata vrši u dinarima po srednjem kursu na dan prostesta što može da stvori negativnu kursnu razliku za banku koja je sredstva isplatila u stranoj valuti. Ukoliko se kupoprodaja vrši na rok do 12 meseci uz plaćanje kamate od strane kupca ili na rok preko 12 meseci, onda se posao smatra kreditnim poslom sa inostranstvom i sama transakcija mora biti prijavljena NBS-u (promena poverioca). Kada banka otkupljuje takvo potraživanje tada postoji osnov za isplatu prema inostranstvu i samom isplatom na osnovu ugovora o kupoprodaji, ugovora o otkupu potraživanja i inicijalnih faktura, dužnik može da zatvori svoju deviznu poziciju prema inostranstvu, a postoji i pravni osnov za plaćanje dužnika banci o roku dospeća. Taj pravni osnov je promena vlasnika nad predmetnim potraživanjem samim činom njegovog otkupa[830]

S druge strane, ukoliko izvoznik izvozi robu kupcu u Srbiji, a kupac izdaje sopstvenu menicu kao instrument obezbeđenja s avalom neke od domaćih banaka, druga domaća banka može otkupiti tu menicu ili odnosno potraživanje uz diskont preuzimanjem rizika prema banci avalisti. Ovde je veoma bitno pitanje prostora u limitu prema banci avalisti, ali i mogućnost nudjenja bolje cene aranžmana jer se posmatra rejting banke, a ne rejting trasanta. [831]

Indosirana menica u domaćem platnom prometu može biti efikasan model otklanjanja tzv. *performance* rizika u slučaju kreditiranja dobavljača u „*pre-shipment*" fazi putem faktoringa. To se može strukturirati kada jak kupac zaključi ugovor o kupovini robe od proizvođača koji u trenutku ugovora nije zadovoljavajućeg boniteta, ali je kroz istoriju poslovanja dokazao sve svoje kvalitete. Banka takvom prodavcu može pomoći da pokrene proizvodnju kroz otkup budućeg potraživanja. Naravno, banka predviđa visok nivo rizika za takve i slične slučajeve te teži da dobije određeni vid garancije da će roba biti isporučena u skladu sa narudžbenicom. Ukoliko u tom procesu kupac želi da asistira i time pomogne svom dobavljaču, koji je u lošem finansijskom položaju, on već samim potpisivanjem ugovora može da preda menicu kao instrument obezbeđenja. Da bi se umanjio *performance risk* banka može zahtevati dostavljanje indosirane menice kao instrumenta obezbeđenja, gde bi se o roku dospeća faktoring transakcije ista mogla naplatiti prostim protestom i blokiranjem kupca. Kupac bi mogao da osporava isporuku, ali ne i sprovođenje naplate po instrumentu obezbeđenja.[832]

[830] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[831] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[832] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

7. UTICAJ PROIZVODA DOKUMENTARNOG POSLOVANJA NA KVALITET PORTFOLIJA POSLOVNE BANKE

Plasiranje proizvoda dokumentarnog poslovanja predstavlja mogućnost povećavanja kvaliteta portfolija svake poslovne banke. Radi se vanbilansnim pozicijama banke koje samim aktiviranjem brzo postaju deo bančinih potraživanja i prelaze u aktivu. Ipak, proizvodi dokumentarnog poslovanja kao što su garancije i akreditivi statistički nose mnogo manji stepen potencijalnih gubitaka u odnosu na klasične kreditne aranžmane. S druge strane, proizvodi poput dokumentarne naplate donose prihode banci bez preuzimanja dodatnog rizika. Takođe, evidentno je da banka može da primi loro akreditive ili pak garancije, da po tom osnovu pruži određenu savetodavnu ulogu po pitanju kompletiranja otpremne, komercijalne ili pak druge dokumentacije definisane akreditivom ili da sugeriše na sporne članove garancije ili delove teksta akreditiva i da po tom osnovu ostvari bezrizični prihod.

Kada se govori o akreditivima, mora se napomenuti da oni unose dodatnu sigurnost u lance snbdevanja, stvarajući određenu vrstu *win-win* situacije za obe strane, kupca i prodavca. Evidentno je da ovaj instrument plaćanja obezbeđuje nabavku bez *performance* rizika prodavca sa stanovišta kupca, ali i bez rizika likvidnosti kupca sa stanovišta prodavca. Prednost sa stanovišta banke jeste ta da je pored boniteta nalogodavca u mogućnosti da se zaštiti i transakciono u slučaju da nalogodavac robu dalje prodaje kvalitetnom preduzeću, konačnom kupcu. Naravno, neophodno je da rok plaćanja konačnog kupca bude ročno usklađen sa rokom odloženog plaćanja koji nalogodavac ima po akreditivu prema dobavljaču. U tom slučaju, a pre realizacije, neophodno je budući priliv usmeriti na račun banke, a to je moguće učiniti uspostavljanjem zaloge i asignacije nad budućim potraživanjem, jer isporuka još nije ni izvršena. Tako, ukoliko bi primera radi preduzeće dobilo posao na tenderu javnog preduzeća za nabavku određenih proizvoda, a ukoliko isti moraju da se uvezu iz inostranstva, moralo bi se voditi računa o tome da akreditivna dokumentacija kao preduslov plaćanja bude podudarna sa onom koja je preduslov plaćanja konačnog kupca, javnog preduzeća. U tim situacijama bi, primera radi, overeni zapisnik o preuzimanju robe od strane javnog preduzeća i overeni račun koji prati robu bili sastavni deo dokumentacije po kojoj bi nalogodavac morao da plati inodobavljaču. Konačni rok plaćaja bi bio rok od npr. 45 dana od dana overe računa od strane javnog preduzeća. Dakle, radilo bi se o specifičnom slučaju koji bi podrazumevao odložen rok plaćanja u odnosu na dokument koji nije dokument o transportu kako je to uobičajeno. S druge strane, prodavac bi zavisio i od dokumenata koje bi morao da obezbedi konačni kupac, a ne posrednik – nalogodavac akreditiva, odnosno kupac sa kojim on ima odnos. Takođe, to bi značilo i da sam inodobavljač mora primiti određena dokumenta koja od javnog preduzeća prima nalogodavac, kako bi ih prezentovao radi iniciranja realizacije akreditiva. Ukoliko je tenderskim uslovima predviđeno da isporuka bude u roku od 30 dana od dana potpisa samog ugovora, moralo bi se voditi računa da poslednji rok isporuke iz inostranstva bude dovoljno kraći da nalogodavac može da primi robu, dobije svu neophodnu dokumentaciju radi kompletiranja uvoza i isporuke, i da robu vremenski

adekvatno isporuči konačnom kupcu, javnom preduzeću. Tada se, praktično, i vrši transfer rizika plaćanja odnosno pokrića akreditivnog iznosa sa posrednika na javno preduzeća, koje za tu svrhu koristi unapred budžetirana sredstva. S druge strane, rizik performansa se smanjuje činjenicom da sastavni deo dokumenata za plaćanje nije samo sertifikat o kvalitetu nego i zapisnik bez reklamacija koji overava krajni kupac, kao i račun koji se overava tek nakon sprovedene kontrole i dobijenih adekvatnih rezultata. Dakle, banka ima posrednika, trgovca, kao nosioca rizika u sopstevnom portfoliju, ali je stvarni rizik prenesen na dovoljno kvalitetan izvor otplate, te je i formirana tzv. samolikvidirajuća transakcija.

Slična situacija je i sa ranije opisanim *back to back* akreditivima, gde je banka koja izdaje akreditiv na bazi primljenog loro akreditiva zaštićena adekvatnom strukturom, jer će plaćanje prema korisniku biti pokriveno primljenim *loro* akreditivom. Drugim rečima, adekvatna struktura garantuje da je izvor plaćanja na strani banke izdavaoca loro akreditiva i da će taj novčani tok pokriti realizaciju izdatog pod-akreditiva. Dakle, u ovoj situaciji umesto faktičkog nalogodavca banka ima finansijsku instituciju kao realnog izvršioca obaveze po izdatom instrumentu plaćanja. S druge strane, adekvatno strukturiran pod-akredtiv garantuje eliminaciju rizika *performansa* odnosno rizika da roba koja se prima možda neće bit potpuno adekvatna sa stanovišta narudžbenice. Transackija predstavlja *ring-fencing* u odnosu na aktivnost nalogodavca, baziranje *performans* rizika na adekvatnoj dokumentaciji i renomeu isporučucioa i transfer rizika plaćanja na ino-banku. Naravno, izvoznici koji imaju pregovaračku snagu da insistiraju da kao obezbeđenje naplate sopstvenog izvoza primaju akreditive od svojih ino-kupaca, uglavnom predstavljaju bonitetne kompanije, te je i njihova kreditna sposobnost faktor minimiziranja ukupnog transakcionog rizika.

U situacijama kada banka dodaje konfirmaciju na izdati loro akreditiv, banka koristi limit prema finansijskoj instituciji koja je bila angažovana na izdavanju konkretnog instrumenta plaćanja. U tom smislu, ukoliko odnosni lanac nabavke karakteriše dugoročnost isporuka i plaćanja i ukoliko u tim aktivnostima nije bilo propusta, banka ima određenu sigurnost i može koristiti analizu istorijskog trenda za analizu potencijalnog rizika. Takođe, renomiranost banke izdavaoca je ta, koja sa svoje strane, može dodatno ublažiti involvirane rizike. U razvijenim evropskim i svetskim ekonomijama, mnoge bankarske linije za konfirmacije su dodatno osigurane od strane državnih eksportnih agencija kako bi se stimulisao izvoz. Predmetna osiguranja omogućavaju transfer rizika sa banaka na države, odnosno kombinaciju faktora koji dodatno kontrolišu rizike. Dakle, predmetne transakcije omogućavaju upliv banaka i državnih agencija u portfolije banaka što predmetne kategorije čini još sigurnijim. Kao što je ranije napomenuto, predmetne transakcije u Srbiji imaju ograničenje na strani zakonskih okvira prema kojima izloženost prema povezanom licu ne sme prelaziti 5% lokalnog kapitala, dok izloženost prema grupi povezanih lica ne sme prelaziti 20% lokalnog kapitala. S druge strane, banke ne smeju imati veću izloženost od 25% lokalnog kapitala prema bilo kojoj banci, što manje banke sprečava da učestvuju u većim aranžmanima. Ukoliko bi banka platila obavezu konfirmacije pre roka dospeća plaćanja , a nakon zaključka da je dokumentacija saobrazna, banka bi mogla ostvariti dodatni prihod po poslu prevremenog plaćanja uz zadržavanje rizika na riziku same konfirmacije.

Naime, prema *UCP 600,* akreditivna banka je obavezna honorisati usklađenu prezentaciju. Iako, postoji prostor da akreditivna banka naknadno ne potvrdi nalaze konfirmirajuće banke u praksi to često nije situacija i banke na ovom polju najčešće imaju uniforman stav. S druge strane, plaćanjem usklađene prezentacije pre roka dospeća banka ne preuzima dodatni rizik u odnosu na rizik konfirmacije i potvrđene saobrazne dokumentacije. Ukoliko je konfirmirajuća banka potvrdila saobraznost dokumenata ona svakako mora realizovati plaćanje o roku akreditiva sa odloženim plaćanjem.

Po pitanju garancija, kao i kod akreditiva, banka odobrava određeni proizvod koji ne podrazumeva realizaciju novčanih sredstava po odobrenju, već garantovanje određene radnje nalogodavca obezbeđenjem iste novčanim sredstvima u slučaju protesta, odnosno plaćanja po usklađenoj prezentaciji. Sama ta činjenica uslovljava manju rizičnost predmetnih proizvoda.

Ukoliko se radi o trgovcu kome je neophodna garancija za odloženo plaćanje, banka je u poziciji da pronikne u operativni ciklus trgovca i da sagleda da li je ugovorni odnos sa kupcima robe koja se nabavlja dovoljno kraći da se sredstva usmere ka inodobavljaču. Dakle, sam operativni ciklus u koji banka uplovljava predstavlja najveću garanciju adekvatnog izmirenja obaveza pod garancijom. Ukoliko pak klijent nema usklađene rokove plaćanja i naplate predmetna garancija nema realno utemeljenje. Predmetni aspekti u svakom slučaju predstavljaju kvalitetniji okvir transakcije u odnosu na kredite za avansno plaćanje obaveza prema ino ili domaćim dobavljačima. S druge strane, preduzeće može primiti garanciju za obezbeđenje plaćanja od svojih kupaca te bi i to bio veoma pozitivan aspekt obezbeđenja garancije za njegovo odloženo plaćanje prema dobavljaču, a pogotovo ukoliko rokovi naplate i plaćanja omogućavaju pozitivan operativni novčani tok.

Garancije za povraćaj avansa, dobro izvršenje posla i otklanjanje nedostataka u garantnom roku predstavljaju garancije vezane za odredjeni projekat. One veoma često slede tendersku garanciju u slučaju dobijanja posla propisanog tenderom. Uobičajeno, njihova kumulativna vrednost ne prelazi 50% vrednosti projekta. S druge strane, garancije za povraćaj avansa mogu imati klauzulu umanjenja kako se primljeni avans pravda kroz građevinske situacije. Takođe, ove garancije mogu biti obezbeđenje primljenim avansom, koji bi se oslobađao na prethodno opisani način. S druge strane, garancija za otklanjanje nedostataka obično zamenjuje garanciju za dobro izvršenje te banka po tim osnovama uobičajeno nema duplu izloženost. Garantovanje za dobro izvršenje posla ima polaznu osnovu u analizi referenci klijenta, broja izvedenih projekata, mehanizacije i drugih osnovnih sredstava na raspolaganju preduzeća, izvora finansiranja i drugih aspekata.

Pored navedenih tipova postoje i garancije koje se odobravaju na bazi kontragarancija ili kolateral garancija drugih banaka gde je direktna izloženost na banci izdavaocu. Drugim rečima, u portfolio banke ulaze druge banke čineći ga dodatno sigurnim i kvalitetnim.

S druge strane, pored iznetih aspekata, kvalitet portfolija je dodatno podržan jer akreditivi i garancije pokrivaju tačno određeni aspekt poslovanja, tačno određene partnere, robu, izvore otplate novčanih obaveza, odnosno adekvatnog izvođenja radnji po kojima se garantuje.

7.1. *BACK-TO-BACK* AKREDITIV–PRIMER TRANSAKCIJE

a) Kratak opis bazične transakcije

Preduzeće čija je delatnost proizvodnja kancelarijskog nameštaja obratilo se *Master* banci za odobrenje akreditiva kao instrumenta plaćanja ka dobavljaču iz Italije. Predmet nabavke je poluproizvod, a u cilju proizvodnje i isporuke konačnog proizvoda koji bi bio naplaćen akreditivom izdatim od strane banke kupca iz Makedonije. Predmet nabavke su specijalne univer ploče sa zaobljenim ivicama, koje bi klijent koristio kao poluproizvod za proizvodnju konačnog proizvoda, a radi isporuke kupcu u Makedoniji. Klijent sarađuje sa predmetnim partnerima u dugom periodu, bez ikakvih problema po pitanju kvaliteta isporuka i povezanih plaćanja. Ipak, usled krize, partneri po prvi put zahtevaju akreditive ne bi li se zaštitili od bilo kakvih propusta na polju *performance*, ali i *payment* rizika.

b) Detaljan opis *back-to-back* transakcije

Akreditiv koji bi se otvorio prema prodavcu u Italiji, imao bi vrednost od 15.000 EUR. S druge strane, akreditiv koji bi bio otvoren u korist klijenta (nalogodavca), a od strane banke kupca iz Makedonije, imao bi vrednost 50.000 EUR. Akreditiv bi izdala banka iz Makedonija sa kojom Master banka, koja razmatra izdavanje podakreditiva, ima razmenjen SWIFT ključ i uspostavljen limit odnos. To znači da je banka sa stanovišta rizika prihvatljiva Mater banci u iznosu limita koji je uspostavljen, a koji prevazilazi vrednost predmetne transakcije. Klijent napominje da bi akreditv mogao biti i konfirmiran od druge banke koja bi potencijalno bila prihvatljivija za Master banku.

Pravni osnovi za izdavanje oba akreditiva bi bili ugovori zaključeni sa kupcem i prodavcem praćeni profakturama.

Kako klijent mora da obavi i dodatnu proizvodnju konačnog proizvoda na bazi poluproizvoda, transakcija se ne može posmatrati kao klasičan *back-to-back* aranžman, gde postoji prosto trgovanje gotovim, istim proizvodom, već usled *performance* riska na strani klijenta (nalogodavca), ukupan rizik transakcije mora biti sagledan i na osnovu istorije poslovanja klijenta (nalogodavca) i njegovog tržišnog i finansijskog položaja. Prethodno rečeno je bitno iz razloga što bi klijent ili pak Master banka izmirivali obaveze po dokumentaciji za poluproizvod, dok bi kupac iz Makedonije ili pak njegova banka izmirivali obaveze po dokumentaciji za konačan proizvod. Klijentu je za proizvodnju predmetnih proizvoda neophodno dodatnih EUR 15.000,00, a prema navodima klijenta sredstva (dodatne sirovine) će biti obezbedjene iz redovnog poslovanja.

Kako je neophodno vršiti prozvodnju, tako i rokovi moraju biti usaglašeni. S toga, klijent bi morao da ugovori akreditiv prema prodavcu u Italiji sa rokom plaćanja od najmanje 90 dana od poslednjeg datuma isporuke. S druge strane, rok plaćanja po akreditivu iz Makedonije bi morao biti najviše 45 od poslednjeg datuma isporuke. U slučaju da se Master banka odluči za podršku transakciji nophodno je da uskladi rokove akreditiva. Tačnije, potrebno je da po prijemu akreditiva iz Makedonije u što kraćem roku roku izda podakreditiv prema prodavcu iz Italije. Predmetno je bitno kako bi se uskladili rokovi otpreme iz Italije za Srbiju i iz Srbije za Makedoniju, a samim tim i rokovi plaćanja. Kako je za dopremanje robe do Srbije, prema rečima klijenta, potrebno od 15 do 21 dan od porudžbine i kako je neophodno 20 dana za proizvodnju, veoma je važno uskladiti poslednje rokove otpreme u tekstovima akreditiva. To je bitno kako bi od poslednjeg roka otpreme iz Italije bilo dovoljno vremena da klijent primi sirovinu, proizvede robu i otpremi je u Makedoniju, a sa stanovišta poslednjeg roka otpreme za Makedoniju i povezanog roka plaćanja. S toga, poslednji rok isporuke ka Makedoniji treba da bude poslednji rok isporuke iz Italije + 15 do 21 dan (rok za isporuku od porudžbine jer i klijent u Italiji mora da proizvede ili nabavi dati poluproizvod pre same isporuke) + 20 dana procenjenog roka proizvodnje. Kako bi se Master banka pre naplatila iz Makedonije, neophodno je da rok plaćanja bude 45 dana od datuma isporuke ((datum isporuke iz Italije + 21 dan isporuka + 20 dana proizvodnja)). S druge strane, kako bi se taj priliv mogao koristiti za plaćanje prema Italiji, potrebno je da plaćanje prema Italji bude nešto duže od plaćanja iz Makedonije, te bi i rok plaćanja prema Italiji trebao biti jednak poslednjem datumu otpreme iz Italije + 90 dana ili i duže.

Kako bi se uspostavio kolateral nad akreditivom iz Makedonije, neophodno je uspostavili zalogu nad ugovorom koji bi klijent potpisao sa kupcem iz Makedonije. Dodatno, neophodno je potpisati ugovor o ustupanju potraživanja sa klijentom uz prosleđivanje obaveštenja putem Swfit poruke o ustupljenom potraživanju banci iz Makedonije. Prosledjivanje obaveštenja je zakonski minimum, a dodatno se može zahtevati i konfirmacija prijema obaveštenja od strane banke iz Makedonije. Zaloga i ustupanje bi bili uspostavljeni sa odloženim dejstvom, jer je za ustupanje neophodan realizovan spoljnotrgovinski promet. Ovi uslovi su neophodni kako bi *Master* banka usmerila priliv na sebe i kako bi isti rasporedila na namenski račun, koji bi se koristio za prijem ukupne sume, oslobadjanje viška iznad akreditiva i čuvanje ostatka sredstava za plaćanje prema Italiji po dospeću plaćanja.

Pariteti za obe transackije bi bili EXW, što znači da bi robu iz magacina u Italiji prevezao klijent (nalogodavac) angažovanjem transportera. On bi snosio sve troškove i rizike vezane za transport. S druge strane, robu iz Srbije bi prevezao kupac iz Makedonije i on bi sa svoje strane podneo sve vezane troškove i rizike.

Prema preduslovima transakcije klijent bi sa dobavljačem iz Italije ugovorio sledeću nephodnu dokumentaciju kao preduslov plaćanja po samom akreditivu: faktura, tovarni list, sertifikat o poreklu, dokument o kvalitativnom i kvantitativnom preuzimanju robe koji bi u dogovorenoj formi bio potpisan između njega i dobavljača. Sa kupcem iz Makedonije bi se dogovorili indentični uslovi izuzev dokumenta o preuzimanju, kako bi se smanjio rizik naplate.

c) Zaključak odluke:

Rizik predmetne transakcije jeste u tome što bi *Master* banka preuzela neopozivu obavezu plaćanja po akreditivu prema partneru iz Italije u slučaju usklađene prezentacije, odnosno isporuke adekvatnog poluproizvoda. To plaćanje bi morala izvršiti bez obzira na to da li bi banka ili klijent iz Makedonije platili po akreditivu izdatom u korist klijenta (nalogodavca), a po osnovu isporuke gotovog proizvoda. Dakle, ključni rizik je *performance risk* klijenta. Ipak, usled: adekvatne strukture, izuzimanja primopredajnog zapisnika kao uslova plaćanja po master akreditivu iz Makedonije, usklađivanja rokova i kontrolisanja budućeg priliva, dugoročnosti i uspešnosti performansi obuhvaćenog lanca nabavke između Italije, Srbije i Makedonije, postojanja limita prema banci izdavaocu akreditiva, razlike u dugovanju pod podakreditivom i sume koja se treba naplatiti po master akreditivu, duge i uspešne istorije poslovanja nalogodavca i odličnih finansijskih izveštaja, Master banka je donela odluku o podršci klijentu po pitanju predmetne specifične *back-to-back* transakcije.

V DEO

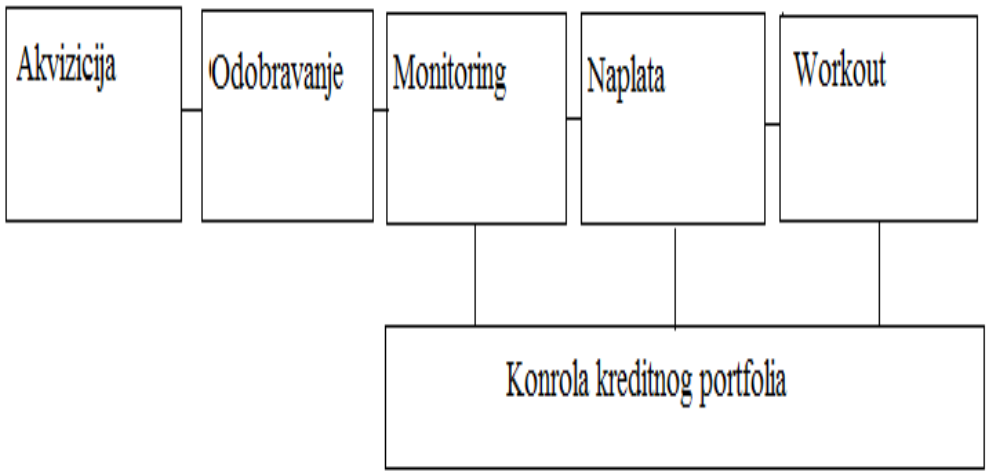
UPRAVLJANJE KREDITNIM PORTFOLIOM U OKVIRU POSLOVNE BANKE

1. IDENTIFIKOVANJE KRITIČNIH TAČAKA U OKVIRU KREDITNOG PORTFOLIJA BANKE

Kreditni portfolio predstavlja ukupnu „izloženost“ banke prema svim klijentima po pitanju proizvoda koje banka ima u svom katalogu. Proizvodi čijim odobravanjem banka preuzima određeni, viši ili niži stepen rizika i čija kontrola, počev od odobrenja pa sve do isteka odnosno izmirenja obaveza (otplata kredita, povrat garancije od strane klijenta), mora da bude konstantna i sveobuhvatna jesu: krediti, garancije, akreditivi, eskont menica, aval menica, otkup potraživanja, kreditne kartice i dr.[833]

Kredit kao najvažniji i najbrojniji činilac kreditnog portfolija je dužniko-poverilački odnos u kome banka kao poverilac stavlja na raspolaganje određenu količinu finansijskih sredstava klijentu-dužniku u formi koja, pored ostalog, uključuje definisanje kao najvažnijih uslova: kamate, načina otplate, vremena otplate, grancija i sl. Bitna karakteristika kreditnog posla je povratnost, što znači da postoji obaveza dužnika da plasirana sredstva vrati, uvećana za ugovorenu kamatu. [834]

***Slika 39**. Kontrola kreditnog portfolija*



***Izvor:** Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Kao što se može primetiti, kontrola kreditnog portfolija obuhvata sve radnje koje banka preduzima od momenta odobrenja proizvoda pa sve do njegovog zatvaranja, tj. konačne otplate. U okviru ovog procesa posebno mesto zauzimaju: monitoring, naplata i workout.

[833] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[834] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 269*

1.1. *MONITORING*

„Monitoring“ predstavlja skup aktivnosti koje se preduzimaju kako bi se pratio odobreni kreditni proizvod, odnosno njegov nosilac i odredili signali potencijalne nelikvidnosti odnosno nemogućnosti otplate.

1.1.1. IDENTIFIKOVANJE „ZDRAVOG“ PORTFOLIJA

Naime, kvalitet pojedinačnih kredita banke determiniše ukupan kvalitet kreditnog portfolija. Odnosno, pojedini nivoi kreditnog rizika za kredite koje je banka odobrila, nisu isti. Postoje razne okolnosti pod kojima banka odobrava kredite, tako da se stepen rizika formira posebno za svaki kredit. Na to mogu uticati kako interni tako i eksterni faktori. Od internih faktora, pod normalnim okolnostima, ključnu ulogu ima stručnost i sposobnost kreditnog referenta. Od kreditnog referenta koji radi u okviru sektora corporate-a (sektor poslova sa pravnim licima)[835] zavisi u kojoj meri će se „ući“ u suštinu analize i ocene kreditne sposobnosti zajmotražioca i na osnovu realnih parametara iz prošlosti i sadašnjosti proceniti buduća spremnost i sposobnost, volja i mogućnost za vraćanje kredita prema ugovoru o kreditu.[836] Eksterni faktori su promene u okruženju, koje, pored menadžmenta preduzeća, mogu imati ozbiljne posledice na sposobnost i mogućnost vraćanja kredita (poslovanje sa gubitkom itd.).[837]

Prva faza *„Monitoring-a“* jeste identifikovanje zdravog portfolija. U okviru ove faze, klijenti koji su se u dugoj istoriji poslovanja pokazali kao izuzetno ažurni u izmirivanju sopstvenih obaveza, koji konstantno imaju odlične finansijske izveštaje, instrumente obezbeđenja kao pokriće kreditnih proizvoda, ali i posluju u industrijskim granama koje nisu pogodjene svetskom ekonomskom krizom, bivaju izdvojeni iz procesa intenzivne kontrole, a u cilju fokusiranja na problematične klijente. Kontrola zdravog portfolia se vrši sa mnogo blažim fokusom, kroz sistemsko praćenje dana kašnjenja i proveravanje potencijalnih blokada tekućeg računa. Putem izdvajanja „zdravog portfolija“ iz celokupnog portfolija postiže se mnogo veća efikasnost kontole ukupnog kreditnog portfolija.

Identifikovanje „zdravog portfolija“ se vrši na predlog sektora poslova sa pravnim licima (segment prodaje), što mora da bude odobreno i podržano od strane sektora rizika, odnosno njegovog segmenta, odeljenja *Workout-a* (*W/O* - odeljenje za rukovođenje lošim plasmanima).[838] Veoma je bitno da u tom procesu snažnu ulogu ima *W/O* jer je to odeljenje koje je nazavisno od *akvizicije* i odobravanja plasamana, te bi na taj način

---

[835] *Sektor corporate-a predstavlja samo jedan od mnogih sektora u okviru poslovne banke. Sektori su ogranizacione jedinice koje se formiraju po najvažnijim grupnim poslovima (poslovnim linijama), tj. po funkcionalnom principu. Izvor. Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 179*

[836] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[837] *Ćurčić U.: **„Bankarski portfolio menadžment“**, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 112*

[838] *W/O – odeljenje u okviru banke, zaduženo za klijente koji kasne u izmirenju obaveza u trajanju preko 90 dana. Odeljenje pokušava da pronađe strategije „izlaska iz klijenta“ (prodaja instumenata obezbeđenja, prebacivanje duga na druge klijente, reprogramiranje kredita).*

plasman bio posmatran potpuno objektivno i izolovano. Iz ovoga proizilazi i da bi sama odluka o „zdravom portfoliju“ bila doneta na kvalitetnoj osnovi.

S druge strane veoma je važno mišljenje odeljenja poslova sa pavnim licima jer je to odeljenje učestvovalo u akviziciji, odobravanju, ali i praćenju klijenta do tačke u kojoj se moglo zaključiti da je klijent s pravom kandidat za pripadnost „zdravom portfoliju“. To je odeljenje koje pruža informacije koje su polazna osnova i baza za donošenje odluke od strane *W/O-a*.[839]

Primer. preduzeće pripadnik „zdravog portfolija“

Tipičan primer je preduzeće u okviru portfolija *Master banke*, koje posluje u branši opremanja enterijera poslovnih i stambenih objekata. Prvi indikatori koji su ukazivali da će se raditi o preduzeću veoma ažurnom u izmirivanju obaveza otkriveni su prilikom akvizicije klijenta i analize zahteva. Prilikom akvizicije i obilaženja kapaciteta preduzeća ustanovljeno je da preduzeće poseduje savremene proizvodne kapacitete za proizvodnju nameštaja, a isto tako i da je menadžment preduzeća veoma profesionalan i iskusan. Kreditni zahtev se odnosio na izgradnju poslovnog prostora u kojem bi bio i izložbeni salon, na veoma atraktivnoj lokaciji. Preduzeće je želelo da na taj način eliminiše troškove zakupa koje je do tada imalo u iznajmljenom objektu, ali i da atraktivnom lokacijom privuče pažnju novih potencijalnih klijenata. Utvrđeno je, takođe, da preduzeće ima u sopstvenom vlasništvu zemlju na kojoj je predviđena gradnja, kao i da postoji uredna projektna dokumentacija zajedno sa pravosnažnom građevinskom dozvolom. Pregledom kupo-prodajnog ugovora, koji je prethodio kupovini zemlje, utvrđeno je da je vrednost zemlje ujedno i 40% vrednosti cele investicije, te je ta vrednost bila sopstveno učešće klijenta u predmetnoj investiciji. U okviru projektnog finansiranja , minimalno učešće je 30% vrednosti investicije, a učešće klijenta od 40%, pored činjenice da je kao instrument obezbedjenja ponudjen i proizvodni prostor sa svima mašinama, ukazivalo je na visok stepen verovanja klijenta u predmetni projekat. To je dodatno ulivalo sigurnost banci da će i relevantni kredit biti izmirivan u skladu sa ugovornim uslovima. Takođe, analizom finansijskih izveštaja utvrđen je visok kvalitet istih, a kreditni rejting je bio odličan. Uvidom u referentnu listu izvedenih projekata preduzeće je okarakterisano kao dobro tržišno-pozicionirano, jer je imalo više od 300 projekata, završenih za veoma kvalitetne korisnike. S druge strane, uvidom u kartice kupaca, stalna mreža korisnika usluga je ukazivala na izuzetno visok stepen disperzije kupaca. Ova činjenica je posebno važna jer je svetksa ekonomska kriza pogodila likvidnost mnogih klijenata, te je i mogućnost preduzeća za brzim prelaskom na drugog korisnika ukazivala na mali rizik prodajnog tržišta. S druge strane, analiza nabavnog tržišta je ukazivala na visok stepen učešća dugogodišnjih dobavljača sa čvrstim i dugoročnim ugovorima. [840]

Dakle, sve napomenuto je ukazivalo da je odobravanje ovog kredita bio zaista siguran posao za banku. S toga, može se zaključiti da identifikacija zdravog portolija započinje upravo akvizicijom klijenta i analizom njegovog kreditnog zahteva. U praksi je

[839]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[840]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

dokazano da klijenti koji imaju sve pomenute parametre u opisanom kvalitetu, nastavljaju sa dokazivanjem i održavanjem tog kvaliteta i posle odobravanja plasmana.

Predmetni klijent je nakon odobrenja nastavio sa dokazivanjem sopstvenog kvaliteta, izmirujući sve svoje obaveze po kamatama i ratama u definisanim rokovima, bez potrebe posebnog obaveštavanja da to i učini.

Ukoliko banka odobri više aranžmana kao što je prethodno opisani i ukoliko se ujedno radi o dugoročnim plasmanima, ona će definitivno imati „zdrav portfolio“ koji se na godišnjoj osnovi amortizuje veoma polako.[841]

1.1. 2. IDENTIFIKOVANJE PORTFOLIJA KOJI ZAHTEVA POSEBAN PRISTUP I INTENZIVNIJU KONTROLU

Veoma je bitno poznavati signale kojima se postojeći portfolio može kontrolisati, tj. kojima se može predvideti potencijalno kašnjenje klijenta u izmirenju svojih obaveza. Rana faza kašnjena je veoma važan period kontrole i identifikovanja potencijalne strategije. U ranoj fazi kašnjenja, kada likvidnost, ali i ostali parametri poslovanja nisu toliko snažno pogođeni, strategije naplate, odnosno strategije ozdravljenja klijenta daju najbolje efekte.[842]

U nastavku je fokus na glavnim signalima koji ukazuju na potrebu posebnog pristupa i intenzivnije kontrole.

a) <u>Interni podaci</u>

U okviru analize internih podataka prvo mesto zauzima analiza obima prometa preko računa banke, a takođe i obima prometa jednog od većih kupaca klijenta. Ako se ispostavi da klijent na mesečnom nivou ima daleko niži promet od istog meseca u prethodnim godina, to je prvi signal da je poslovanje klijenta možda i značajnije ugroženo. U okviru ovog pristupa treba biti posebno pažljiv jer je kod mnogih klijenata koji pripadaju građevinskoj, automobilskoj industriji, poljoprivrednoj delatnosti, itd., veoma izražena sezonalnost u poslovanju, te bi poredjenje različitih meseci u okviru dve uzastopne godine moglo da pruži lažnu sliku loših performansi preduzeća. S druge strane, ukoliko preduzeće ima problem na strani kupca koji obezbeđuje 30%, 40%, 60% prometa i taj promet značajno opada ili pak nestaje, poslovanje je značajno ugroženo i ovakvo preduzeće ne samo da ima problem otplate tekućeg kredita, nego ima problem koji se generalno vezuje za pitanje opstanka na tržištu.[843]

Identifikovanjem peduzeća koje ima ovakav oblik problema, banka biva upoznata sa problemom, što inače ne bi bio slučaj da nije izvršena analiza. Preduzeća su uglavnom u strahu od reakcije banke, kao uostalom i drugih poverilaca, a strah se ogleda u eventualno mogućem pritisku banke na prevremeno vraćanje kredita ili pak zahtevanje

[841] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[842] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[843] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

dodatnog instrumenta obezbeđenja. Ipak, poslovna banka mora da štiti svoju izloženost prema klijentu i samo posezanje za radikalnim rešenjima ugrožava pre svega njenu poziciju. Najbolja strategija banke bi bila traženje mogućnosti kako da pomogne klijentu da saradnju koju smanjuje sa najvećim kupcem zameni nekim od klijenata iz njenog portfolija. S druge strane, banka mora da prepozna situaciju i da praktično odobri i dodatni kredit za obrtni kapital kojim bi preduzeće zatvorilo sve tekuće obaveze čime bi bio sprečen pritisak dobavljača i ostalih poverilaca na plaćanje pod pretnjom blokade tekućeg računa.[844]

Potrebno je napomenuti i da je nabavno tržište veoma važno, jer ako preduzeće ima strateškog dobavljača sa kojima konstantno smanjuje obim transakcija, pitanje je da li će moći da pronađe adekvatnu zamenu na tržištu. Ukoliko je preduzeće robu plaća 30% avansno, a 70% na odloženi rok, preduzeće je taj model ugradilo u sopsteni poslovni[845] i ciklus gotovine[846]. U slučaju nametnute promene dobavljača veoma često se prve nabavke zasnivaju na mnogo većem avansu, te je to veoma negativan uticaj na poslovanje klijenta banke.

Kako bi izvršilo zamenu predmetnog dobavljača, preduzeće bi moralo nekoliko prvih nabavki da plati avansno („ulazna karta“ nove saradnje), a to svakako predstavlja značajan pritisak na likvidnost koja je do tog momenta oblikovana ustaljenom politikom plaćanja prema dobavljačima. Banka bi, u ovom momentu, morala da sagleda mogućnost kreditiranja predmetne promene, ali jednom dubokom i sveobuhvatnom analizom koju bi sprovela nad potencijalanim dobavljačem i parametrima poslovanja svog klijenta.

b) <u>Makroekonomske i sektorske analize</u>

Tekuća i perspektivna makroekonomska kretanja predstavljaju tekuću, ali i perspektivnu *„tržišnu klimu“* kojoj su izložni svi privredni subjekti. Ova kretanja su polazna osnova za tekuću, ali i potencijalnu strategiju banaka na tržištu, a prema postojećim i novim klijentima.

Takodje, mora se napomenuti da postoji i povratni uticaj preduzeća na okruženje. Kako se menja preduzeće, tako se menja i njegovo okruženje, a to znači i da je okruženje faktor opstanka i efikasnosti funkcionisanja i efektivnosti razvoja preduzeća[847].

Posmatrajući parametre makroekonomskih pokazatelja za privredu Srbije do 2014. godine (prvi deo doktorskog rada), evidentno je da su preduzeća imala velike probleme kako bi zadržala kvalitet sopstvenog poslovanja. Takođe, potrebno je naglasiti i da su privredne delatnosti koje su u najvećoj meri pogođene efektima krize: auto – industrija, industrija metala i sektor građevinarstva. Naravno i banke su morale implementirati različite strategije prema ovim delatnostima. Poseban intenzitet fokusa i

[844] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[845] *OC = Broj dana obrta zaliha + Broj dana naplate potraživanja*
[846] *CC = OC - Broj dana obrta plaćanja obaveza*
[847] *Nikolić M., Malenović N., Pokrajčić D., Paunović B.:* ***„Ekonomika preduzeća“,*** *Ekonomski fakultet, Beograd, 1999. godine, str. 101*

kontrole kašnjenja u izmirenju obaveza usmeren je ka preduzećima pripadnicima ovih industrija.[848]

c) Grupni (Interni) podaci

Svaka poslovna banka u kontroli sopstvenog klijenta mora u punoj meri da koristi podatke koji se nalaze na grupnom nivou (u okviru vlasničke strukture). Danas je dosta preduzeća koja posluju u više država i to na taj način što u zavisnosti od benefita lokalnog tržišta (jeftina radna snaga, međudržavni sporazumi, jeftina i visoko-dostupna sirovina, pravna i regulatorna infrastruktura, itd.) vrše transfer sopstvenog profita i osnovnih sredstava. Naravno radi se o legitimnoj akciji privrednog subjekta. Ipak, poslovna banka bi u slučaju da se takav subjekt pojavi sa zahtevom za kredit isti morala da analizira u sklopu iskustva odnosa njene matične kuće prema tom istom peduzeću u zemlji matične kuće.

Takođe, ukoliko preduzeće, koje ima matičnu kuću u inostranstvu, a koristi kredite na lokalnom tržištu, zapadne u likvidnosne probleme, važno je sagledati poslovanje matične kuće i da li tu postoji prostor za određene pozajmice ili je preduzeće na neki način „pušteno niz vodu“. Ukoliko je tačno ovo poslednje, onda je to za banku koja prati matičnu kuću predmetnog preduzeća znak da treba da smanji obim saradnje ili da isti stavi pod poseban nadzor jer se radi o manipulativnom preduzeću.

Ukoliko je preduzeće korinik lizing usluga[849] u okviru iste bankarske grupacije, potreban je stalan kontakt između službenika banke i lizing kuće, a povodom kvaliteta izmirenja obaveza, odnosno sagledavanja da li se kod jedne ili druge institucije počinju nazirati problemi u relaciji sa klijentom.

Ukoliko preduzeće pored kredita koristi i faktoring usluge, a glavni dužnici po faktoring proizvodima (klijentovi kupci) izmiruju obaveze direktno na račune klijenta, a ne kako je ugovorom definisano na račune faktoring kuće u okviru iste grupacije, onda je to veoma važan znak ili nelikvidnosti klijenta ili pokušaja klijenta da izvrši prevaru i ne izmiri obaveze prema faktoring kući. Ukoliko se ovo zna, banka može na vreme da reaguje i blokadom tekućeg računa ili nekom drugom strategijom uzrokuje namirenje sopstvenih potraživanja. Takođe, ako kliijent konstantno podnosi iste iznose faktura za potrebe faktoringa, a onda u jednom kvartalu iznos faktura značajno poraste, to takodje može biti jedan od znakova potencijalne prevare koja mora biti iskomunicirana sa ostalim članicama grupe. [850]

[848] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[849] *specifičan vid pribavljanja osnovnih sredstava gde se preduzeće javlja u ulozi zakupca sredstava, koja ono prima od vlasnika tih sredstava, odnosno zakupodavca, Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 407*

[850] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

d) Finansijski izveštaji

Bilans stanja se može definisati kao dvostrani vrednosni račun (prikaz, izveštaj) sredstava po nameni i porekla sredstava, sa oblikom formalne jednakosti (ravnoteže). Kao opšti naziv za sredstva po nameni koristi se izraz „Aktiva“, a za sredstva po poreklu „Pasiva“, iz čega proističe osnovna knjigovodstvena jednačina Aktiva = Pasiva.[851]

Bilans stanja se može definisati i kao dvostrani vrednosni prikaz imovine i kapitala.[852]

Bilans uspeha predstavlja izdvojeni i osamostaljeni deo bilansa stanja, čiji je zadatak da obračuna sve rashode i prihode u posmatranom obračunskom periodu i da iskaže ostvareni periodični rezultat.[853]

Svako preduzeće koje koristi određeni proizvod banke mora da dostavlja privremene, kvartalne finansijske izveštaje. U okviru ovih izveštaja potrebno je proveriti kretanje određenih pozicijia i iz već pomenutog razloga sezonalnosti izvršiti poređenje sa adekvatnim kvartalom prethodne ili više prethodnih godina. Posebnu pažnju treba obratiti na pozicije:

- prihoda – da li je došlo do pada ili preduzeće zadržava prethodni trend
- bruto profitabilnosti, kao i *EBIT* margine, ali i konačnog rezultata – veoma je bitno da preduzeće zadržava isti nivo različitih kategorija profitnih margina kao jedinih izvora uredne otplate kredita u korišćenju
- stalne imovine – da li preduzeće još uvek „knjiži“ sve elemente stalne imovine i ako ne, šta je razlog tome (gotovo svaka prodaja elementa stalne imvovine vodi manjoj zarađivačkoj sposobnosti preduzeća)
- nivo obaveza – da li je preduzeće povećalo nivo obaveza što za posledicu može imati ugoržavanje otplatnog kapaciteta na globalnom nivou
- nivo potraživanja – ukoliko ista rastu potrebno je utvrditi uzroke, tj. da li je do rasta došlo usled rasta obima poslovne aktivnosti ili pak manje efikasne politike prodaje i naplate odnosno nelikvidnosti kupaca [854]

e) Mediji

Potrebno je na dnevnoj osnovi pratiti medijske objave i sagledati da li je određena specifična branša pogodjena odredjenom zakonskom merom, prirodnom katastrofom, itd. Takođe, veoma je bitno znati i to da li se neki od velikih državnih sistema ili velikih

[851]*Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 99*
[852]*Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 100*
[853]*Stevanović N. i Dejan M.: **„Upravljačko Računovodstvo“**, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine, str. 107*
[854]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

trgovinskih lanaca nalazi u problemu, jer ako je to slučaj, onda su i klijenti koji se na takve subjekte oslanjaju, prodajom robe, u velikom problemu.

Potrebno je pratiti i medisjke objave povodom krivičnih postupaka nad određenim subjektima i sagledavati mogućnost direktne ili pak indirektne povezanosti preduzeća sa takvim subjektima.

Organizaciona jedinica koja ima u fokusu prethodno pomenuti aspekt naziva se Organizaciona jedinica za kontrolu uskladjenosti banke sa važećim propisima *(Compliance Unit).* U okviru nje se nalazi odeljenje koje se bavi istraživanjem kompromitujućih aspekata poslovanja preduzeća ili pojedinaca. *Ova jedinica ima rukovodioca koga postavlja UO banke, koji je odgovoran za identifikaciju i praćenje rizika, i za upravljanje rizikom od sankcija regulatornog tela i reputacionim rizikom.*[855]

f) Dani kašnjenja

Svaka poslovna banka ima odredjeni informacioni sistem koji u svakom trenutku očitava osnovne parametre odobrenog proizvoda, a pre svega njegovu ročnost, cenu, instrumente obezbeđenja, itd. Ipak, u domenu kontrole, najznačajnije mesto pripada danima kašnjenja povodom izmirenja obaveza po pojedinačnom proizvodu. Kada se analizira pitanje odobrenog kreditnog aranžmana dani kašnjenja se po pitanju glavnice evidentiraju od dana kada je rata dospela. Dani kašnjenja po pitanju kamate evidentiraju se specifično od banke do banke, a mnoge imaju određeni broj dana tolerancije od dana obračuna kamate. Kao primer se mogu izdvojiti banke koje dozvoljavaju 12 dana tolerancije od dana kada je kamata obračunata. U okviru perioda tolerancije, klijent nema kašnjenje, ali se svaki dan preko tog perioda dodaje na dane tolerancije i u tom iznosu predstavlja kašnjenje.

Dužnost svakog službenika koji radi u okviru odeljenja poslova sa pravnim licima jeste da svaki dan izvrši kontrolu sistema povodom odobrenih proizvoda. Svako evidentirano kašnjenje predstavlja ozbiljan signal koji zahteva obavljanje telefonskog razgovora ili sastanka sa klijentom radi utvrđivanja uzroka kašnjenja i dobijanja informacije kada će dugovanje biti izmireno.

Poslovne banke imaju jedinstvene interne procedure povodom obaveze blokiranja tekućeg računa klijenta, a ukoliko kašnjenje prevazilazi određeni broj dana. Analizirajući poslovanje Master banke ustanovljeno je da njene interne procedure podrazumevaju obavezu službenika u domenu poslova sa pravnim licima da na 15-om danu kašnjenja blokira klijenta. S druge strane, u okviru procedure je definisano pisanje odluka o odlaganju blokade tekućeg računa 2 dana pre 15-og dana kašnjenja, u okviru koje bi se definisali razlozi kašnjenja, odlaganja blokade, ali i period do kog datuma se odlaže blokada. Bankarski službenik mora da proceni da li su razlozi relani i da li je opravdano pisati odluku o odlaganju blokade. Potpisnici odluke o odlaganju blokade su svi zaposleni koji su učestvovali u odlučivanju povodom konkretnog proizvoda banke. Ukoliko se

[855] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 176*

dobije potpisana odluka, ista predstavlja osnov za odlaganje blokade tekućeg računa i predstavlja sastavni deo kreditnog dosijea (zahtevi interne i eksterne revizije).[856]

Najviši nivo potpisnika su članovi Upravnog odbora. Svaka banka ima UO, a broj članova se utvrdjuje osnivačkim aktom. Broj članova UO je najmanje 5. Najmanje jedna trećina članova UO moraju biti lica nezavisna od banke. Banka je za članove UO dužna da obezbedi prethodnu saglasnost NBS na izbor.[857]

Blokada tekućeg računa uslovljava prinudnu naplatu. Pod prinudnom naplatom podrazumeva se obaveza i ovlašćenje Narodne banke Srbije da sa svih računa klijenata kod banaka dužnika na kojima klijent ima sredstava (dinarskih i deviznih), bez njegove saglasnosti, izvrši plaćanje obaveza po izvršnim rešenjima (poreskih, carinskih, sudskih i drugih organa) i nalozima (po osnovu hartija od vrednosti, menica i ovlašćenja) po propisanom redosledu prioriteta, a u okviru istog reda prioriteta prema vremenu prijema. Prinudna naplata se sprovodi na osnovu većeg broja zakonskih propisa, među kojima su najznačajniji: Zakon o platnom prometu, Zakon o izvršnom postupku, Zakon o stečaju, Zakon o menici, i podzakonskih akata – odluka, uputstava i instrukcija guvernera Narodne banke Srbije.[858]

g) <u>objašnjenje relanih razloga za odlaganje blokade klijenta i posledice pogrešne percepcije istih</u>

Poslovna banka koja ima odeljenje specijalizirnog finansiranja mora da ima dovoljno iskusne službenike koji mogu prepoznati razloge kašnjenja klijenta kao privremene i tržišno-realne. Tipičan primer specijaliziranog finansiranja jeste finansiranje novo-osnovanih firmi radi sprovodjenja jednog projekta. Takve firme se u okviru bankarske terminologije nazivaju *SPV* firme.

<u>Primer. kupovina objekta radi dugoročnog izdavanja</u>

Banka je odobrila kreditni aranžman preduzeću koje namerava da kupi poslovni objekat radi izdavanja velikom trgovinskom lancu na 10 godina. Poslovni objekat je kupljen od investitora bez izvršene tehničke primopredaje, a ugovorni odnos između klijenta i velikog trgovinskog lanca podrazumeva početak plaćanja rente (zakupnine) od momenta tehničke primopredaje. Banka je jednom sveobuhvatnom analizom utvrdila da je objekat u potpunosti završen od strane investitora i da je ostatak dokumenata koji se trebaju obezbediti radi dobijanja upotrebne dozvole odgovornost velikog trgovinskog lanca. Veliki trgovinski lanci koji ulaze u dugoročan zakup preuzimaju objekte u sivoj fazi ne bi li ih prilagodili sopstvenim potrebama i kriterijumima. Ipak, nakon odobrenja klijent počinje da kasni u izmirenju obaveza prema banci jer zakupac nije platio rentu na vreme. Ponovnom analizom se utvrđuje da je u međuvremenu izvršena tehnička primopredaja, ali i da nije dobijena upotrebna dozvola usled kašnjenja zakupca u instalaciji određenih rashladnih uređaja neophodnih za dobijanje protivpožarne dozvole.

[856] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[857] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine, str. 169*
[858] *http://www.nbs.rs/internet/latinica/67/index.html , (preuzeto 08.03.2013.)*

Ipak, ugovorni odnos jasno određuje odgovornost zakupca da plati rentu od momenta tehničke primopredaje, jer samo otvaranje objekta odnosno dobijanje upotrebne dozvole[859] sada zavisi samo od zakupca. Iskusni službenici moraju da prepoznaju ove elemente i moraju da odlože blokadu tekućeg računa jer je evidentno da će sama renta biti plaćena u kratkom roku (početak rada objekta je u interesu i zakupca i zakupodavca). Odluka koja bi podrazumevala blokadu računa dovela bi do velikog problema između ugovornih strana. Zakupac, kao renomirani trgovinski lanac uvek bira zakupodavca prema njegovom poslovnom renomeu, ukoliko ga isti ima, odnosno prema prezentovanom kvalitetu projekta i poslovnoj banci koja ga prati ukoliko se radi o *SPV* firmi. Blokada računa od strane banke koja prati poslovni projekat mogla bi da stvori izuzetno nepoverenje, a kao krajnja konsekvenca mogao bi se pojaviti i zahtev za raskidom ugovora. Ukoliko bi se takav scenario realizovao banka bi „ostala" bez jedinog izvora otplate kredita i morala bi traži nove strategije naplate, koje su uvek daleko teže izvodljive od inicjalno utvrđenog plana.[860]

Primer. refinansiranje i dodatno finansiranje prenamene objekta

Klijent je u julu mesecu 2011. godine podneo zahtev za dugoročnim kreditom za refinansiranje kredita kod drugih banaka, koji su korišćeni za finansiranje izgradnje stambeno-poslovnog objekta u Beogradu. Kao dodatni element aplikacije postajao je zahtev za obezbedjenjem dodatnih sredstava u cilju prenamene objekta u hotelski objekat. Dodatna sredstva su se odnosila na finansiranje takse gradskoj građevinskoj direkciji za dobijanje građevinske dozvole za prenamenu objekta, kao i na finansiranje završnih gradjevinskih radova, nameštaja za opremanje soba i opreme za opremanje kuhinje i hotelskog restorana. Klijent je banku informisao da ima veliko iskustvo u hotelskom poslovanju, jer već 10 godina ima hotel u svom vlasništvu, na veoma atraktivnoj lokaciji, kao i da je spreman da pored novog objekta kao instrument obezbeđenja banci ponudi i postojeći hotel. Kreditna analiza je pokazala da klijent poseduje otplatni kapacitet za kamate u okviru predviđenog grace perioda od 6 meseci, a koji potiče od poslovanja postojećeg hotela. Predviđeno je bilo da se od septembra pa do kraja godine završi prenamena novog objekta u hotel i da preduzeće od 2012. godine pored postojećeg hotela ima operativan i novi hotel. Dakle, to je bio poslovni plan klijenta, a analiza je pokazala logičnost istog. Ipak, odeljenje analize kreditnog rizika je iz razloga dodatne sigurnosti zahtevalo da se prva tranša za taksu ka Direkciji realizuje odmah, a da se sve druge tranše kredita realizuju tek nakon regularne uknjižbe objekta u list nepokretnosti. Klijent je iz razloga želje da što pre izađe iz nezavidne situacije pristalo na dodatni zahtev banke. Iz razloga velike neažurnosti državnih organa klijent je uspeo da uknjiži objekat tek u decembru 2011, te je krajem istog meseca kredit realizovan u potpunosti. Međutim, izuzetno oštra zima koja je trajala sve do sredine marta 2012 onemogućava preduzeće da završi sve radove, te se završetak investicije prolongira za još tri meseca (Jun mesec). Banka tokom zime ima dospele kamate koje klijent izmiruje u rokovima od 30 dana uz konstantne odluke o odlaganju blokade za kašnjenja preko 15 dana. Poznato je da hoteli imaju drastično manju popunjenost u mesecima zime, te pored regulisanja sopstvenih

[859]***Upotrebna dozvola*** *izdaje se kada se utvrdi da je objekat podoban za upotrebu i izdaje se za ceo objekat ili deo objekta koji predstavlja tehničko-tehnološku celinu i može se kao takav samostalno koristiti.*

[860]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

troškova poslovanja, postojeći hotel nije mogao da generiše dovoljno profita za izmirenje kamata nove investicije. S druge strane, odluka banke je u mnogome usporila otvaranje novog hotela, koji je trebao značajno da pojača sveukupni otplatni kapacitet. Dakle, usled sezonalnosti delatnosti, ali i donekle pogrešne odluke banke, klijent je neminovno ušao u zonu kašnjenja, te je u takvoj situaciji odlaganje blokade bila jedina realna opcija. S druge strane, već u aprilu 2012 je istekao grace period od 6 meseci i banka se našla u situaciji u kojoj klijent ne može da izmiruje obaveze po osnovu dospele rate i kamate. Jedina realna opcija, koja je u tom trenutku bila pred bankom, jeste produženje *grace* perioda za još 6 meseci. Produženje *grace* perioda je obezbedilo klijentu dovoljan vremenski period za tržišno ustoličenje novog hotela i privlačenje njegove klijentele. Dakle, predstavljeni primer ukazuje na potrebu prepoznavanja realnih okolnosti kašnjenja klijenta. U suprotnom, da je banka blokirala klijenta samo bi dodatno zakomplikovala tok investicije i ugorzila njegovu poziciju, ali u većoj meri i svoju sopstvenu poziciju.[861]

Primer. *odluka za odlaganje blokade*

		Datum:

PREDLOG ZA DONOŠENJE ODLUKE

ZA: Direktora Sektora poslova sa pravnim licima i Direktora Direkcije za upravljanje kreditnim rizicima pravnih lica
OD: SEKTORA POSLOVA SA PRAVNIM LICIMA
Odluka koja se predlaže Direktoru Sektora poslova sa pravnim licima i Direktoru Direkcije za upravljanje kreditnim rizicima pravnih lica:
Na osnovu Procedure naplate kredita za pravna lica i preduzetnike, Direktor Sektora poslova sa pravnim licima i Direktor Direkcije upravljanja rizicima pravnih lica donose:

ODLUKU
o odlaganju aktiviranja sredstava obezbeđenja

1. Ovom odlukom odobrava se **odlaganje aktiviranja sredstava obezbeđenja – menice i drugog obezbeđenja, _____** sa rokom do _____ dana od datuma dospeća, zaključno sa _____

2. Ova Odluka stupa na snagu danom donošenja

Obrazloženje

Preduzeće BBB se bavi delatnošću hotelijerstva i ugostiteljstva. Poseduje operativan hotel i hotel u izgradnji na drugoj lokaciji.
Klijentu je u poslednjem kvartalu 2011. godine odobren kredit, koji je korišćen delimično za refinansiranje kredita kod druge banke, a delimično i za adaptaciju i završetak radova na hotelu u izgradnji.

Preduzeće je, iako nova investicija još nije zaživela (kredit puštan u tranšama i period oštre zime – faktori koji su doveli do kašnjenja), tokom decembra, januara i februara (sezonski najslabiji meseci u hotelijerskoj branši) izmirivalo kamate, što je opteretilo poziciju tekuće likvidnosti firme (postojeći biznis u operativnom hotelu). Klijent već duže vreme drži (plaća) zaposleno osoblje, koje planira da angažuje na novom hotelu, a koji ne radi i ne donosi profit. Takođe, preduzeće je

[861] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

je u jeku investicione aktivnosti i očekuje se da se novi hotel otvori najkasnije do 1 Jula (izvršeno nekoliko poseta objekta).

Klijent nam je danas (25.05.2012. godine) poslao zvaničan stav da i pored izuzetnih napora učinjenih u tom smislu ipak neće moći da izmiri obaveze, jer je došlo do prolongiranja naplate potraživanja koja je očekivana u roku do 25.05.2012. godine od sledećih firmi: VVV, YYY, i ZZZ. Kako se naplata očekivala do 25.05.2012. godine, tako smo i mi do tog roka napravili odluku o odlaganju blokade. Po dobijanju najnovije informacije, sastavili smo novu, predmetnu odluku.

Imajući u vidu da preduzeće intenzivno radi na novoj investiciji i da će operacionalizacija iste dramatično poboljšati profitabilnost i likvidnost firme, predlažemo donošenje pozitivne Odluke.[862]

KLIJENT	ODOBREN KREDIT	IZNOS U KAŠNJENJU	BROJ DANA KAŠNJENJA

Predlagači:

_____
AM – kreditni referent

_____
Direktor Direkcije

Saglasni:

_____
Direktor Sektora poslova sa pravnim licima

_____
Direktor Direkcije upravljanje rizicima pravnih lica

KOMENTAR: ***Odeljenje rizika se slaže sa odlaganjem blokade, ali maksimalno do 5 dana od dana potpisivanja ove odluke.***

Izvor: *Lično istraživanje na bazi forme odluke Master banke*

[862] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

2. *REVIEW* APLIKACIJA I REPROGRAMIRANJE KREDITNIH ARANŽMANA

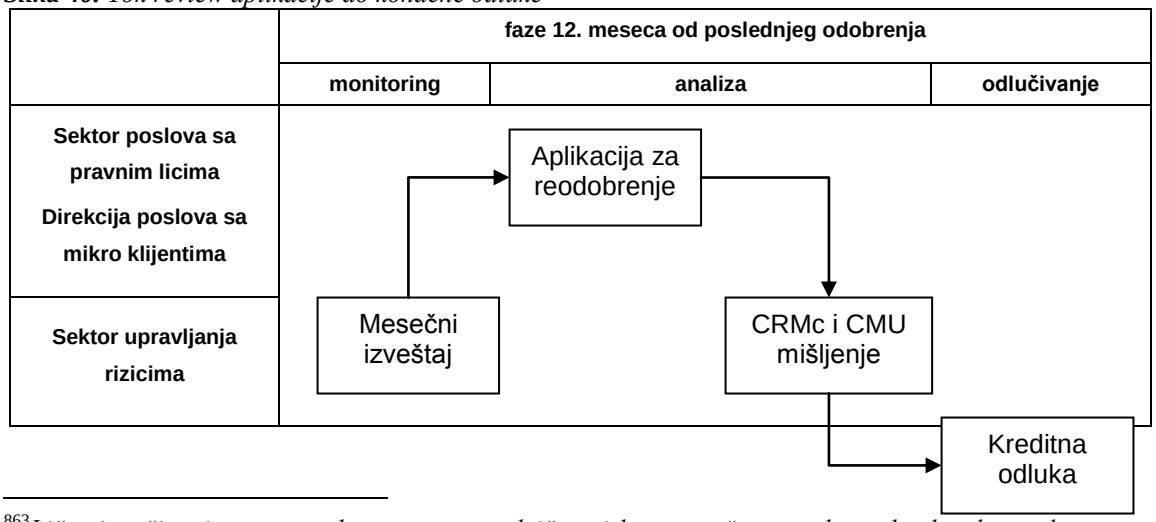
Review aplikacija i proces reprogrmiranja kreditnih aranžmana predstavljaju značajne alate preventivnih mera kontrole i poslovnog oživljavanja određenih delova kreditnog portfolija. To su alati koji doprinose povećanju kvaliteta kreditnog portfolija svake poslovne banke.

2.1. *REVIEW* APLIKACIJA (REDOVNO GODIŠNJE REODOBRENJE)

Reodobrenje podrazumeva ponovnu ocenu boniteta klijenta, njegovog otplatnog kapaciteta, re-evaluaciju kolaterala (instrumenta obezbeđenja), pridržavanje odobrenih limita, uslova, otplate i odredbi ugovora uz promenu naknadnih uslova (ukoliko je neophodno), kao i proveru svih ostalih važnih delova saradnje klijenta sa bankom. Cilj reodobrenja jeste pravovremeno identifikovanje bilo kakvog pada kvaliteta kreditnog portfolija, koji može imati materijalne gubitke po banku. Godišnje reodobrenje mora biti urađeno u formi aplikacije za reodobrenje, a najvažniji elementi ove aplikacije biće navedeni u nastavku rada.[863]

Reodobrenje se vrši na istom nivou kreditnog odbora kao i inicijalno odobrenje. Kreditni odbor sacinjavaju članovi menadžment tima, tj. članovi IO, izvršni direktori banke, odnosno rukovodioci sektora i direktor filijale o čijem klijentu se odlučuje.[864] Proces reodobrenja se sastoji od tri faze: faze monitoringa, faze analize i faze odlučivanja. Proces reodobrenja počinje najkasnije nakon isteka 11 meseci od poslednjeg odobrenja (ovaj rok može biti kraći ukoliko je tako definisano poslednjom odlukom). Cilj je da, svi sektori sa kreditnim odborom, proces reodobrenja završe u periodu od 30 dana, tako da aplikacija za reodobrenje bude potpisana pre isteka 12-og meseca.

Slika 40. *Tok review aplikacije do konačne odluke*



[863] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[864] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 175*

Kreditni odbor				
timeline	***do 1. u mesecu***	***do 15. u mesecu***	***do 20. u mesecu***	***do 27. u mesecu***

Izvor: *Interno istraživanje Master banke.*

- ***I faza – Faza monitoringa***

Direkcija za upravljanje rizikom za pravna lica je u obavezi da generiše mesečni izveštaj sa klijentima za koje je neophodno uraditi godišnje reodobrenje i da isti prosledi Sektoru za poslove sa pravnim licima.

- ***II faza – Faza analize***

Referent, koji radi sa klijentom, koji se nalazi u prethodno navedenom izveštaju, priprema aplikaciju za reodobrenje (uz prikupljanje neophodne dokumentacije za novu analizu klijentovog poslovanja).

Minimum dokumentacije koja mora da prati aplikaciju:

- ***Potpisna strana i Aplikacija za reodobrenje;***

Predstavlja stranu koju potpisuje referent koji je radio na analizi slučaja i njegov neposredni nadređeni, uz potpis direktora sektora poslova sa pravnim licima. Direktor sektora poslova sa pravnim licima je u mogućnosti da pored instrukcije referentu za određenom promenom i sam dopiše dodatni uslov transakcije koji potom u kompletu sa kreditnom aplikacijom odlazi na kreditni odbor radi odlučivanja.[865]

- ***Kreditni Biro Udruženja Banaka Srbije i FI za klijenta i jemce***

Kreditni biro i finansijski izveštaji su sastavni elementi dokumentacije, jer se na bazi njih vrši analiza zaduženosti klijenta, ali i kvaliteta finansijskih izveštaja (kreditni rejting).

- ***Izvod iz nadležnog Registra nepokretnosti i Izveštaj o proceni vrednosti nekretnine.***

Izvod iz nadležnog registra je veoma bitan dokument, jer isti ukazuje na to da li je banka zaista nosilac hipoteke prvog ili nekog drugog, inicijalno zahtevanog reda. Procena objekta je veoma bitna i prema propozicijama NBS mora da bude mlađa od 3 godine. Oba dokumenta su važna za ocenu adekvatnosti instrumenta obezbeđenja i održavanja inicijalno određenog nivoa rezervacija prema NBS. U slučaju nepostojanja jednog od ovih dokumenata ili pak neadekvatnosti jednog od njih banka mora da poveća nivo rezervacija usled neadekvatnog kreditnog fajla.[866]

[865] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[866] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Sastavni deo aplikacije za reodobrenje je i mišljenje referenta sa konačnom preporukom. U okviru mišljenja mora biti sadržana i dugoročna strategija prema klijentu, bilo da se ona odnosi na smanjenje kreditne izloženosti ili pak povećanje izloženosti kroz odobrenje novih proizvoda.

Primer. *Deo aplikacije - mišljenje referenta*

Mišljenje referenta i konačna preporuka			
Primer *Mišljenje referenta je da se radi o klijentu koji:* *- ima veoma dobre i stabilne poslovno-finansijske performanse* *- je izuzetno likvidan i profitabilan* *- je u praksi pokazao odličan otplatni kapacitet, bez dana kašnjenja* *- sa bankom ima dugoročnu saradnju* *- je banci predao izuzetne kolaterale - veoma kvalitetni i utrživi (efektivno pokriće 100%)* *- je značajno smanjio dug po kreditima u stanja, a od trenutka poslednje odluke* *Iz navedenih razloga, smatramo da se ne vidi problem u saradnji sa ovim klijentom, niti da se isti nazire. Takođe, mislimo da sa ovim klijentom treba proširiti obim saradnje, ali, s obzirom da klijent sve može i sve (osim tekućeg kredita – investicija opremanja) finansira iz sopstvenog poslovanja, mali su izgledi za dodatno kreditiranje.*[867]			
Datum:		Referent:	

Izvor: *Lično istraživanje autora rada*

Takođe, sastavni deo aplikacije je mišljenje odeljenja za upravljanje kolateralima. Referent dostavlja listove o izloženosti i kolateralima odeljenjenju za upravljanje kolateralima, čiji službenik na osnovu priloženog (i poređenjem podataka sa podacima iz sistema) može zahtevati dostavljanje dodatne dokumentacije (npr. list sa upisanim teretom, obnavljanje polise osiguranja i vinkulacije iste, procene, aneksa založenog ugovora, itd.) u cilju ispunjenja internih i eksternih (NBS) zahteva kada su u pitanju kolaterali. Iznad navedene aktivnosti su osnova za davanje mišljenja o postojećim kolateralima.[868]

Primer. *Deo aplikacije - mišljenje Odeljenja za upravljanje kolateralima*

Odeljenje za upravljanje kolateralima mišljenje i konačna preporuka			
Smatramo da su instrumenti obezbedjenja upisani u skladu sa uslovima odluke, ali je neophodno izdati brisovne izjave za brisanje hipoteka po plasmanima koji su uredno izmireni.			
Datum:		Collateral Risk Manager:	

Izvor: *Lično istraživanje autora rada*

[867] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[868] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Referent iz sektora poslova sa pravnim licima je u obavezi da minimalno jednom godišnje ili na zahtev Sektora upravljanja rizicima dostavi Aplikaciju za reodobrenje. Aplikacija za reodobrenje, za čiju izradu je zadužen referent, treba da obuhvati:

- ***Analizu celokupne finansijske situacije klijenta (Grupe),***
- ***Finansijsku analiza (uključujući ažurirane projekcije poslovanja),***

Primer. *deo aplikacije – finansijska analiza*

Finansijska analiza

Bilans uspeha *U okviru bilansa uspeha najvažniji elementi su prihodi i rashodi. Prihodi se u skladu sa MRS definišu kao „povećanja ekonomskih koristi tokom obračunskog perioda u obliku priliva ili povećanja sredstava, odnosno smanjenja obaveza što dovodi do povećanja sopstvenog kapitala". S druge strane, rashodi se u MRS tretiraju kao „gubici i troškovi koji proističu iz uobičajenih aktivnosti (poslovni finansijski rashodi)".*[869]
Nakon nastupa svetske ekonomske krize, krajem 2009. godine i nešto viših prihoda tokom 2008 – 2009, klijent u narednom periodu stabilizuje nivo prihoda uz poboljšanja na strani pasive bilansa stanja (smanjenje obaveze prema Fondu za razvoj), što dovodi do boljeg rejtinga. *Klijent ima približno isti nivo prihoda tokom 2010 i 2011. godine (EUR 1.348 ths odnosno EUR 1.290 ths). Razlog tome je u održavanju tekućeg tržišnog učešća i konstantnoj i održivoj mreži bonitetnih kupaca.* *Materijalni troškovi su tokom 2011. godine niži usled povoljnijih uslova na nabavnom tržištu, te je i bruto margina za 10% veća u odnosu na 2010. godinu.* *Tokom 2011. godine EBIT margina iznosi EUR 377 ths i beleži rast u odnosu na istu prethodne godine. Najveći razlog ovog porasta leži u nižem nivou materijalnih troškova.* *Ukupan dobitak za 2011. godinu iznosi čak 382.000 EUR (29% prihoda).* [870]

Bilans stanja *Bilans stanja je trenutna slika finansijskog položaja preduzeća na određeni dan. On prikazuje veličinu i strukturu sredstava i izvora finansiranja.*[871]
Preduzeće beleži približno jednak nivo stalne imovine tokom 2010 – 2011. *Na stalnoj imovini, preduzeće knjiži poslovni prostor, ulica BB3, kao i opremu koja se u njemu nalazi (finansirana kreditom Fonda za razvoj, koji je pokriven garancijom Mater banke).* *Potraživanja iz poslovanja su na približno istom nivou tokom 2010 i 2011. godine, usled konstantnog nivoa poslovne aktivnosti i urednih kreditnih limita odobrenih od dobavljača uz striktno poštovanje ugovorenih rokova plaćanja. Takođe, mora se napomenuti i da je prosečan broj dana naplate potraživanja od 66 dana do 71 dan, što ukazuje na zadržavanje istog stepena efikasnosti politike naplate potraživanja.* *Ostala potraživanja su u porastu i odnose se na sopstvena sredstva oročena radi dodatnog profita:* *- kratkoročna oročena dinarska sredstva – 20.500.000 RSD* *- kratkoročna oročena devizna sredstva – 18.571.805 RSD* *Usled visokog nivoa tekuće dobiti, kapital je u porastu i iznosi čak 85% ukupne pasive ili EUR 1.955 ths.*

[869] *Knežević G.:* ***„ Analiza finansijskih izveštaja",*** *Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 29*
[870] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[871] *Knežević G.:* ***„ Analiza finansijskih izveštaja",*** *Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 17*

Krediti kod banaka se odnose na jedan kredit koji preduzeće ima prema Fondu za razvoj (ostatak duga). Po tom kreditu banka je izdala garanciju i ona je još uvek u stanju kod banke. Klijent je veoma uredan u otplatama, a u istoriji je kod banke koristio i dugoročni kredit koji je bez registrovanih dana kašnjenja izmirio.[872]

Preduzeće finansira obrtna sredstva metodom finansiranja prema ročnosti vezivanja sredstava, a koji podrazumeva finansiranje kratkoročnih potreba za obrtnim sredstvima iz kratkoročnih izvora.[873]

Izvor: *Lično istraživanje autora rada*

Primer. *provera ispunjenosti naknadnih uslova*

Naknadni uslovi i njihov status:

Naknadni uslovi precizirani Odlukom i / ili Votumom	Status (ispunjen / nije ispunjen*)
Procenat platnog prometa od 50% preko račune poslovne banke	Nije ispunjeno – banka nije uradila reviziju ovog uslova u skladu sa činjenicom da trenutna izloženost prema banci učestvuje sa mnogo manje od 50% u ukupnom zbiru kredita
Rok za dobijanje upotrebne dozvole 6 meseci od trenutka realizacije kredita	Ispunjeno
EBITDA margina na nivou od min. 13% na kraju 2011 poslovne godine	Ispunjeno
Dostavljanje polise i vinkulacije polise u korist banke u roku od 30 dana od dana realizacije	Ispunjeno

** ukoliko neki uslov nije ispunjen, potrebno je dati kratko objašnjenje.*

Izvor: *Lično istraživanje autora rada*

Primer . *Provera vrednosti i statusa kolaterala*

Kolateral

	Kratak opis kolaterala	nominalna vrednost	%	Efektivna vrednost	status*
	1. Hipoteka I reda na poslovno-stambenom objektu	1.000	50%	500	Upisan kolateral
	2. Zaloga nad mašinom	800	30%	240	Upisan kolateral
	3.				
	4.				
	Ukupno obezbeđenje:				
	Ukupan limit: Efektivna pokrivenost:				

* *(podnet zahtev; dobijeno rešenje; izvod sa upisanim teretom)*

[872] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

[873] *Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 169*

Komentar kolaterala:
1) Hipoteka na objektu (I reda) *Hipoteka I reda na poslovno-stambenom objektu u ul. B3 u Beogradu , ukupne površine 840,28 m2, katastarska parcela br. 6 koja je upisana u list nepokretnosti br. 555 K.O Mesna zajednica I, u vlasništvu preduzeća podnosioca zahteva. Prostor je ukupne površine 840,28m2 od čega se na proizvodni prostor u prizemlju odnosi 420,14 m2 , poslovni prostor na prvom spratu – 256,59 m2 i kancelarijski prostor – dizajn studio - 163,55 m2. Uprkos činjenici da je deo objekta proizvodnog karaktera, predložen je ponder 50%, a ne 33%, jer se predmetni prostor bez značajnih troškova može prenamenovati u poslovni ili čak stambeni prostor.* *Prva procena objekta izvršena je 22.12.2006 od strane MM DOO. Procenjena vrednost objekta bila je EUR 1.000.000.* *Nova procena izvršena je takodje od strane MM DOO 12.11.2007 godine. Novom procenom konstatovane su izmene na objektu – unutrašnji i spoljni radovi na elektro-instalacijama, preuredjenje prostorija, nove sanitarije, keramika, osvetljenje kao i stolarija. Vrednost objekta nakon izvršene adaptacije iznosi EUR 1.370.000.* *Objekat je se nalazi na atraktivnoj lokaciji i veoma je utrživ.* *Dostavljena je i najnovija procena od strane firme BB DOO, a vrednost objekta je procenjena na 1.012.000,00 (Decembar 2010). Procena je dostavljena u sastavu aplikacije.* *2) Zaloga na mašini* *Po poslednjem plasmanu – dugoročnom deviznom kreditu za kupovinu opreme, banka je uspostavila ručnu zalogu na opremi – najnovijoj grafičkoj mašini, model - master 19. Kupoprodajna cena mašine je bila EUR 800.000.*[874]

Izvor: *Lično istraživanje autora rada*

Ručna zaloga, pomenuta u odeljku „komentar kolaterala“, predstavlja stvarnopravno obezbeđenje kod koga založni poverilac stiče pravo da se iz založne stvari namiri pre svih ostalih poverilaca, ako mu potraživanje ne bude isplaćeno po dospelosti. Ukoliko se pak namiri potraživanje obezbeđeno zalogom, zalogoprimac je dužan da založnu stvar neoštećenu vrati zalogodavcu. Sklapanjem ugovora ne nastaje stvarno pravo, već samo potraživanje založnog poverioca da mu stvar preda u zalogu.[875]

- ***Preciziran status kolaterala:***
    - *Podnet zahtev za upis hipoteke i zaloge,*
    - *Dobijeno rešenje o upisu hipoteke i zaloge,*
    - *Hipoteka na nepokretnosti je punovažna u skladu sa merodavnim pravom i upisana u zemljišne knjige, katastar nepokretnosti (Banka poseduje dokaz sa upisanim teretom)*
    - *Polisa osiguranja i vinkulacija polise osiguranja, da li se plaća premija osiguranja,*
    - *Dostavljanje nove procene od strane ovlašćenog procenitelja ukoliko je neophodno (u skladu sa internim aktima banke).*

[874] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[875] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 331*

Referent u okviru Direkcije za upravljanje rizikom za pravna lica je u obavezi da izradi Mišljenje koje je sastavni deo Aplikacije za reodobrenje (takođe, donosi konačnu odluku o ratingu klijenta).[876]

Primer. *Mišljenje referenta u okviru Direkcije za upravljanje rizikom za pravna lica*

Mišljenje RM i konačna preporuka			
Imajući u vidu izneto mišljenje kreditnog referenta, risk menadžer podržava predmetni predlog uz uslov revidiranja uslova o platnom prometu koji je iznet u odeljku ispunjenosti dodatnih uslova, a u skladu sa realnom situacijom. Takođe, nakon revidiranja uslova obavezan je striktan monitoring ispunjenosti tog, ali i ostalih dodatnih uslova.[877]			
Datum:		Risk Manager:	

Izvor: *Lično istraživanje autora rada*

- ***III faza – Faza odlučivanja***

Nadležni nivo odlučivanja donosi odluku na osnovu konačnih mišljenja koja se nalaze na poslednjoj strani Aplikacije za reodobrenje i koja su navedena u prethodnom tekstu (na osnovu sagledanog, postojećeg poslovanja i predložene buduće saradnje) i potpisuje Odluku.

Kontrola ispunjenja dodatnih uslova ipak mora da se sprovodi na mnogo učestalijoj osnovi nego što je to slučaj sa redovnim godišnjim reodobrenjem. Kada se govori o ovoj kontroli mora se ukazati i na sledeće primere dodatnih uslova koji moraju biti kontrolisani u kraćim rokovima:

- Obaveza klijenta da za mesec dana od dana dostavljanja overenog zahteva za upis hipoteke i založne izjave dostavi rešenje o upisu hipoteke i novi list nepokretnosti koji će ukazati na upis hipoteke.

- Obaveza klijenta da nakon 15 dana od dana realizacije kredita dostavi polisu osiguranja nekretnine koja je predmet obezbeđenja i vinkulaciju iste na banku. Mnoga osiguravajuća društva nude proizvod osiguranja nekretnine (koja je predmet hipoteke) za korisnike dugoročnih kredita (stambenih, nenamenskih i robnih) sa hipotekom. Tako polisa osiguranja nekretnine zapravo predstavlja i jedan od instrumenata obezbeđenja kredita i vinkulira se u korist banke.[878]

- Obaveza klijenta da nakon mesec dana od dana realizacije kredita za kupovinu poslovnog objekta dostavi finansijski izveštaj koji će ukazivati na knjiženje objekta u bilansu stanja.

- Obaveza klijenta da u roku od min. 6 meseci dostavlja finansijske izveštaje koji će ukazivati na isti nivo obaveza prema finansijskim institucijama tj. na nepostojanje novog kreditnog aranžmana.

[876] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[877] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[878] http://www.uniqa.ba/home/01_Fizicka_lica/07_Banko/02_Nekretnina.php *(preuzeto 08.03.2013.)*

- Obaveza klijenta da na kvartalnom nivou dostavlja izeštaje ovlašćene monitoring kuće o stanju zaliha koje su založene u korist banke.

- Obaveza klijenta da na kvartalnom nivou obavlja određeni procenat ukupnog platnog prometa preko računa otvorenog kod poslovne banke.

- Obaveza klijenta koji je kupio poslovni objekat da nakon mesec dana dostavi list nepokretnosti koji će ukazati na preneto pravo vlasništva (dokaz da je plaćen porez na prenos apsolutnih prava).

- Obaveza klijenta da dostavi finansijski izveštaj nakon završenog poslovnog ciklusa, a u cilju sagledavanja ostvarenja projekcija uticaja kreditnog aranžmana na poslovne i finansijske performanse klijenta.[879]

2.2. REPROGRAMIRANJE KREDITA

Reprogramiranje kredita se vrši u situacijama nesposobnosti plaćanja (nelikvidnosti), preteće nesposobnosti plaćanja ili prezaduženosti. Predmetna aktivnost banke predstavlja promenu uslova kredita u korišćenju, a pre svega produženja krajnjeg roka dospeća, produženja roka grace period-a (period mirovanja), konvertovanja krakoročnog kredita za obrtna sredstva u dugoročni kredit za trajna obrtna sredstva, ali i kombinaciju promene uslova kredita u korišćenju i odobravanja dodatnog finansiranja.[880]

Reprogramiranje kredita može da sprovodi jedna banka sa svojim klijentom, a ukoliko postoji više banaka koje zajednički učestvuju u reprogramiranju kredita za jednog klijenta takva aktivnost se naziva finansijsko restrukturiranje.[881]

U toku finansijskog restrukturiranja uvodi se mirovanje dugova koje proizvodi pravno dejstvo danom zaključenja ugovora o mirovanju dugova. Ugovor o mirovanju dugova predstavlja osnov za obustavu izvršenja u prinudnoj naplati sa računa privrednog društva u pogledu potraživanja poverilaca koji zaključe taj ugovor, kao i za zabranu pokretanja odnosno odlaganje izvršenja koje je pokrenuto na predlog izvršnog poverioca koji je zaključio taj ugovor. Poverilac je dužan da obavesti prinudnu naplatu radi obustave izvršenja po osnovu podnetih menica i drugih sredstava plaćanja, sud ili drugi organ pred kojim se vodi postupak izvršenja radi odlaganja tog postupka.[882]

Potraživanje koje se restrukturira i koje je obezbeđeno hipotekom, odnosno založnim pravom na pokretnim stvarima i pravima, zamenjuje se restrukturiranim, obezbeđenim potraživanjem, tako da hipoteka, odnosno založno pravo na pokretnim

[879] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[880] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[881] *finansijsko restrukturiranje jeste ponovno uređivanje dužničko-poverilačkih odnosa između privrednog društva u finansijskim teškoćama, kao dužnika, i poverilaca*; izvor: ***Zakon o sporazumnom finansijskom restrukturiranju privrednih društava***, *("Sl. glasnik RS", br. 36/2011)*
[882] ***Zakon o sporazumnom finansijskom restrukturiranju privrednih društava***, *("Sl. glasnik RS", br. 36/2011)*

stvarima i pravima, kao sporedno pravo vezano za obezbeđeno potraživanje koje se restrukturira, nastavlja da postoji kao sredstvo obezbeđenja restrukturiranog potraživanja, u skladu sa ugovorom o finansijskom restrukturiranju. Katastar nepokretnosti, odnosno drugi registar založnog prava, vrši izmenu podataka upisane hipoteke, odnosno založnog prava na pokretnim stvarima i pravima, saglasno iznosu restrukturiranog obezbeđenog potraživanja, kao i drugim uslovima restrukturiranog obezbeđenog potraživanja.[883]

Primer. reprogramiranja kredita putem produženja roka grace perioda i perioda povlačenja kredita

Preduzeća kojima je odobren kredit za projektno finansiranje uglavnom imaju utvrđen *grace* period koji se podudara sa anticipiranim periodom gradnje i periodom kada bi predmetna investicija trebala da počne da doprinosi otplati kredita. U takvim aranžmanima sredstva se puštaju u korišćenje po osnovu dostavljenih overenih izveštaja nadzornih organa za ispostavljene privremene situacije od strane glavnog izvođača radova sa svojim podizvođačima. S toga jedan od perioda koji se takođe definiše jeste i takozvani period povlačenja kredita.[884]

Projektno finansiranje se po mnogo čemu razlikuje od klasičnog kreditiranja. Osnovna karakteristika je to da se povrat uloženih sredstava očekuje iz novčanih priliva koje odbacuje projekat, a ne od samog dužnika. Od uspešnosti projekta zavisi uspešnost ulaganja. Klasična ocena boniteta dužnika na osnovu njegovih finansijskih izveštaja ne doprinosi mnogo donošenju odluke o finansiranju nekog projekta. Obično se za potrebe izvođenja nekog projekta formira firma za posebne namene koja kao novoosnovano preduzeće najčešće i nema bilanse ili ima "slabe" bilanse.[885] Ključna stvar kod analize investicionih projekata jeste kvalitetna projekcija očekivanih novčanih tokova projekta i procena rizičnosti projekta. Osnovne metode za procenu rentabilnosti investicionih projekata su neto sadašnja vrednost *(NPV)*, interna stopa povrata *(IRR)* i indeks profitabilnosti *(BCR)*.[886]

U primeru koji se koristi za potrebe rada klijentu je odobren kredit u martu mesecu, a prva tranša je podrazumevala plaćanje takse Direkciji za gradsko – gradjevinsko zemljište u cilju dobijanja građevinske dozvole, tj. rešenja o odobrenju za izgradnu. Ipak, preduzeće je moralo da sačeka dva meseca kako bi dobilo dokumentaciju neophodnu za potpisivanje ugovora sa direkcijom i dobijanja obračuna za plaćanje naknade. U toku ta dva meseca preduzeće je radilo na izradi glavnih projekata, odnosno prijemu overe istih od strane spoljne tehničke kontrole. Po dobijanju overenih projekata preduzeće iste predaje direkciji, a nacrt ugovora dobija za petnaest dana. Za konačan ugovor se moralo čekati šest meseci, a po potpisivanju istog preduzeće je dobilo i obračun za plaćanje takse. S toga, banka je realizovala prvu tranšu tek u šestom mesecu.

[883]***Zakon o sporazumnom finansijskom restrukturiranju privrednih društava**, ("Sl. glasnik RS", br. 36/2011)*
[884]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[885]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[886]*Stojanovski Đ.: **„Ocena rentablinosti i rizičnosti projektnog finansiranja"**, Bankarstvo 5, Beograd 2009. godine, str. 1 - naslovna (rezime)*

Ipak i pored puštanja prve tranše u šestom mesecu i izmirenja duga prema direkciji, preduzeće je naredna dva meseca čekalo na potvrdu direkcije da je taksa plaćena. Predmetna potvrda je morala da bude sastavni deo dokumentacije koja se predaje Sekretarijatu za urbanizam i građevinske poslove sa zahtevom za izdavanje potvrde o prijemu dokumentacije odnosno rešenja o odobrenju za izgradnju. Na kraju, preduzeće je dokumentaciju neophodnu za početak gradnje dobilo u devetom mesecu, a sa gradnjom se krenulo početkom desetog meseca. Iako su radovi izvođeni prilično brzo, preduzeće nije uspelo da radove završi do kraja godine, te je moralo da traži produženje roka *grace perioda kao* i perioda povlačenja, koji je bio definisan da traje do kraja poslovne godine.[887]

Dake, u ovom slučaju je prisutno dejstvo faktora na koje klijent nikako nije mogao da utiče, a to je pre svega sporost i neažurnost državnih organa. Poslovna banka bi u takvim situacijama morala da prepozna klijentov zahtev kao potpuno opravdan i da odobri produženje perioda korišćenja. Ukolko bi banka postupila suprotno i sredstva pustila na račun klijenta, a kredit prešao u otplatu, situacija bi se u mnogome zakomplikovala i za klijenta i za banku. Klijent bi sredstva imao na računu i ista bi koristio za izmirenje rata koje bi dospevale zajedno sa kamatama, a potom bi ta ista sredstva nedostajala za završetak investicije. Takođe, postojala bi opasnost da klijent sredstva iskoristi nenamenski za neke projekte koje nije priveo kraju. Banka bi pored kašnjenja u izmirenju obaveza bila u opasnosti da klijent učini upravo prethodno opisano i sredstva za završetak investicije iskoristi nenamenski.

Primer. reprogramiranja kroz produženje roka kredita uz dodatno finansiranje

U periodu neposredno pre izbijanja svetkse ekonomske krize, na samom vrhu intenziteta investicione aktivnosti, preduzeću koje posluje u oblasti proizvodnje alu i pvc stolarije i koje ima izvanredne poslovne pokazatelje uz odličan kreditni rejting, odobrava se investicioni kredit za kupovinu poslovnog prostora i mašina za opremanje istog za potpuno novu delatnost. Investiciona studija, koja je imala dva osnovna kamena temeljca, jedan na strani neophodne opreme za pokretanje kapaciteta, a drugi na strani mogućnosti plasiranja proizvoda, ukazivala je na mogućnost ostvarivanja izuzetnih rezultata i brzog povrata uloženih sredstava. Banka je odobrila kredit na period od šest godina, uz *grace* period koji je imao rok od šest meseci. Preduzeće je kupilo objekat i instaliralo mašine. Ipak, ispostavilo se da je za početak rada kompleksa neophodno uložiti još dodatnih sredstava, jer se ispostavilo da prateći kapaciteti (proizvodnja pare, sušionica itd.) koji su neophodni za finaliziranje gotovog proizvoda, nisu dovoljno savremeni i tehnički sposobni da prate glavno postrojenje. Dakle, greška u investicionoj studiji se pokazala na strani kapaciteta preduzeća, a to je oblast koja nije poznata poslovnim bankama kao analiza tržišta i mogućnosti plasiranja proizvoda.

Ipak, banka koja je već odobrila značajan iznos sredstava nije želela da odobri dodatna sredstva, već je zahtevala da klijent obezbedi dodatna sredstva iz profita osnovne delatnosti ili zaduženjem kod druge institucije. S tim u vezi, klijent je prvo pokušao da

[887] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

sredstva obezbedi kod druge institucije, ali su sve poslovne banke postavljale isto pitanje koje je ujedno i bilo izgovor za izbegavanje finansiranja, a odnosilo se na utvrđivanje razloga zašto poslovna banka koja je najveći kreditor više nema poverenja u klijenta i ne želi da odobri dodatna sredstva. Preduzeće je potom spas potražilo na strani optrerećenja sopstvenog biznisa i protivno pravilima finansiranja investicionih aktivnosti završetak investicije finansiralo iz kratkoročne sfere izvlačeći sve veći nivo profita koji je do tog trenutka reinvestiran u obrtni kapital. Na kraju, to je dovelo do veoma negativnog obrtnog kapitala i izuzetne ročne neusklađenosti koja je uz pritisak banke na vraćanje kredita i činjenicu da investicija nije funkcionisala, pruzrokovala finansijski i poslovni kolaps preduzeća. Preduzeće je bilo blokirano od dobavljača i proces restrukturiranja obaveza je zapao u zonu teških pregovora sa inicijatorima blokade.

Poslovna banka je naposletku shvatila da samo produženjem roka korišćenja investicionog kredita i odobravanjem dodatnih sredstava može povratiti ravnotežu poslovanja svog klijenta i time zaštiti sopstveni portfolio. Naravno, trebalo je u to uveriti i dobavljače koji su blokiranjem klijenta uspeli da naplate deo potraživanja nadajući se naplati ostatka. Ipak, banka je u tome uspela, te se produženjem roka došlo do manjeg mesečnog opterećenja po pitanju kredita u stanju i većeg prostora za reinvestiranje u obrtni kapital, a dodatna sredstva su refinansirala investirani obrtni kapital i privela investiciju njenom kraju i konačnom puštanju pogona u funkciju. S druge strane, s vremenom, bazični biznis se oslobodio stega investicije koja je sa svoje strane počela da donosi projektovane rezultate. [888]

[888] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

3. *WORKOUT* I OPIS PROCEDURE PRENOSA KREDITNOG DOSIJEA U OKVIRU MASTER BANKE

Identifikacija loših plasmana se vrši prema broju dana kašnjenja konkretnog plasmana. Prema parametrima koji su opšte prihvaćeni smatra se da loš plasaman postoji kada su potraživanja banke dospela, a u isto vreme kada su neizmirena (po osnovu glavnice kredita, garancija i ostalih jemstava, kao i obaveza po osnovu kamata, naknada, i poreza) u roku od 90 dana od inicijalnog dospeća obaveze. Identifikacijom loše aktive kreditni referent zadužen za dati predmet primenjuje prenos kreditnog dosijea u Direkciju loših plasmana ili *Workout (W/O)* na dalje postupanje. Takođe, moguće je da se kad se steknu okolnosti da se izvrši prenos dosijea u Direkciju loših plasmana, a kreditni referent, odnosno direktor, proceni da je moguća napata redovnim putem, zatraži saglasnost izvršnog direktora sektora upravljanja rizicima (u okviru koga posluje W/O) za odlaganje prenosa dosijea u Direkciju loših plasmana.

Odmah nakon preuzimanja kreditnog dosijea direktor Direkcije loših plasmana određuje nadležnog referenta za klijenta, najkasnije u roku od 3 dana od dana preuzimanja. Nakon preuzimanja kreditnog dosijea, referent u Direkciji za loše plasmane dužan je u roku od 15 dana pozvati klijenta na sastanak radi iznalaženja mogućnosti naplate. Nakon što je preuzeo kreditni dosije i obavio razgovor sa klijentom, referent u Direkciji za loše plasmane dužan je da, u roku od 30 dana od dana preuzimanja, napravi pismenu analizu istog i to u formi kreditnog zahteva, te doneti kroz kreditni zehtev odluku o daljim koracima. Sastavni deo analize kreditnog zahteva čini i analiza dotadašnje naplate (pre prosleđivanja predmeta u Direkciju loših plasmana). Na osnovu odluke ovlašćenih lica, moguće opcije su:

a) Odobren reprogram ukoliko se proceni da klijent novim, ugovorenim uslovima, može izmirivati obveze prema banci. Nakon toga sledi izrada ugovora, eventualno zasnivanje novih založnih prava na postojećim ili novim nekretninama/pokretnim stvarima, odnosno ispunjavanje svih uslova u skladu sa odlukom o odobrenom reprogramu.

b) Neodobren reprogram ukoliko se proceni da nije moguće ugovoriti nove uslove pod kojima klijent može izmirivati obveze prema banci. U tom slučaju potrebno je obaviti sve radnje definisane procedurama naplate loših plasmana, a koje su eventualno propuštene ((npr. blokada tekućeg računa, raskid (svih) ugovora sa klijentom, aktiviranje administrativnih zabrana kod građana, zatvaranje dospelih obaveza iz depozita i sl.)), i započeti postupak prinudne naplate aktiviranjem svih ostalih raspoloživih kolaterala i pravnih postupaka. Moguće su sledeće varijante:

- prodaja potraživanja trećim licima
- preuzimanje ili pristupanje dugu od strane trećih lica
- preuzimanje/kupovina imovine dužnika radi namirenja potraživanja
- izvršni postupak
- utuženje

- stečaj/likvidacija/restrukturiranje dužnika i/ili drugi pravni postupci.

Direktor Direkcije loših plasmana procenjuje koji je način naplate efikasniji, ekonomičniji, uzevši u obzir iznos i vreme u kome bi se potraživanje trebalo naplatiti. S druge strane, odluku o preuzimanju ili kupovini imovine radi naplate potraživanja donosi Izvršni odbor banke na predlog direktora Sektora za upravljanje rizicima.

Ukoliko, mere koje je preduzela Direkcija loših plasmana, ne rezultuju naplatom plasmana, predmet se prosleđuje Službi pravnih poslova, koja preduzima korake u cilju naplate sudskim putem. U toku trajanja sudskog procesa, Direkcija loših plasmana sarađuje sa Direkcijom pravnih poslova i učestvuje u pregovorima Direkcije pravnih poslova i predstavnika dužnika koji za predmet imaju izmirenje duga sudski ili vansudski, kako bi se proces naplate ubrzao. Direkcija pravnih poslova, mesečno a po potrebi i češće, izveštava Direkciju loših plasmana o stanju postupaka koje Direkcija pravnih poslova vodi pred sudom.

U slučaju odobrenog reprograma i dokazanih rezultata poslovanja komitenta, Direkcija loših plasmana će predmet vratiti u segment prodaje. Time će predmet preći u nadležnost i odgovornost portfolija segmenta prodaje, ali ne pre 90-tog dana posle odobrenog reprograma i uverenja da se obaveze redovno izmiruju. Bez obzira na eventualni reprogram, odnosno pokrenutu prinudnu naplatu potraživanja, referenti/saradnici u Direkciji loših plasmana, dužni su da redovno prate oglase, radi utvrđivanja eventualnog pokretanja stečajnog postupka nad jednim ili više klijenata iz portfolija Direkcije loših plasmana. U takvom slučaju, referenti/saradnici u Direkciji loših plasmana dužni su da, u što kraćem roku, obaveste Službu pravnih poslova, koja će u skladu sa zakonskim rokovima, izvršiti prijavu ukupnog bančinog potraživanja u stečajnu masu. Isto tako, dužni su u slučaju da je kredit/ti bio reprogramiran, raskinuti ugovore i nastaviti naplatu u skladu sa odredbama Zakona o stečaju. Izuzetak od ovog predstavlja prodaja potraživanja banke.

Nakon što su iscrpljene sve mogućnosti za naplatu potraživanja iz svih raspoloživih kolaterala, izvršene provere imovine dužnika (kao što je provera vlasništva nad preostalom imovinom), i nakon što se utvrdi da dalje vođenje sudskih ili drugih postupaka ne bi dalo rezultate ili da vođenje postupka nije više svrsishodno (veći troškovi od očekivane naplate), direktor Sektora za upravljanje rizicima predlaže Upravi da se donese odluka o otpisu potraživanja. Nakon naplate potraživanja u celosti ili otpisa zaduženi referent/saradnik za loše plasmane, dužan je složiti i predati predmet za arhiviranje.

Direkcija loših plasmana izveštava kvartalno, putem izveštaja Direkcije monitoringa, Izvršni odbor banke o kvalitetu portfolia Direkcije loših plasmana, a po potrebi daje i ostale informacije na zahtev Izvršnog odbora i Direktora Sektora za upravljanje rizicima.[889]

[889] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru i na bazi internih podataka Master banke*

4. SEGMENTACIJA PORTFOLIJA (FAKTOR EFIKASNOSTI KONTROLE) MASTER BANKE – MICRO KLIJENTI[890]

Struktura kreditnog portfolija banke jedan je od elemenata koji uslovljava stepen izloženosti banke riziku, a posebno kreditnom riziku. Kreditni portfolio banke može se podeliti po više osnova. Sve zavisi od toga šta se pri tome uzima kao kriterijum. Najčešće se podela bankarskih kredita u kreditnom portfoliju vrši:

- po ročnosti kredita (kratkoročni, srednjoročni, dugoročni)
- po ekonomskoj nameni (za proizvodnju, izvoz, uvoz, sanaciju, otkup, potrošnju...)
- po sektorima kojima su namenjeni (proizvodnja, promet, potrošnja)
- po drugim kriterijumima (način korišćenja, vrsta obezbeđenja)[891]

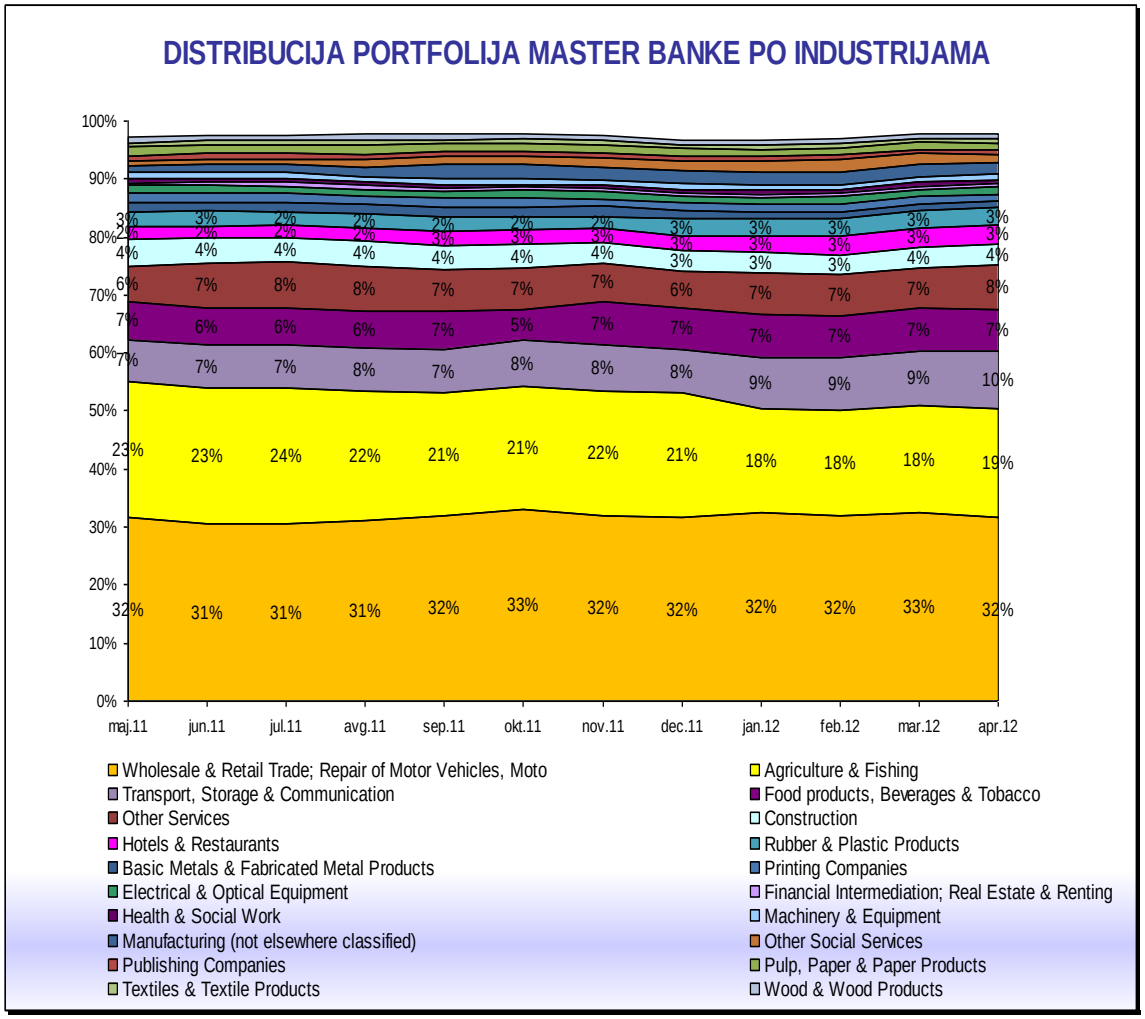
Krediti su najvažniji deo aktive banke, tj. samog porfolija izloženosti, dok kreditiranje ujedno predstavlja njenu poslovnu misiju.[892]

U okviru sektora micro klijenata Master banke u koje spadaju sva pravna lica koja imaju prihode do 1 mln EUR prema poslednjem, godišnjem, overenom finansijskom izveštaju, izvršena je sveobuhvatna segmentacija u cilju kontrole portfolija, identifikovanja „zdravog portfolija“, ali i portfolija za koje je potrebna intenzivna i svakodnevna akcija kontrole i preduzimanje određenih mera.

Prvi i najznačajniji kriterijum podele portfolija jeste delatnost kojom se individualni klijent bavi. Putem grafikona 54 prikazana je struktura portfolija Master banke, prema delatnosti klijenata za 2011. godinu. Nakon iste, grafikon 55 prikazuje strukturu po indentičnom kriterijumu za 2009. godinu, prvu godinu svetske ekonomske krize. Master banka je posebno apostrofirala predmetne analize za pomenute godine kako bi se videlo koji je prisutni stepen efikasnosti upravljanja portfolijom sa stanovišta delatnosti istog. Tokom 2009. godine je definisan i uspostavljen procentualni iznos poželjne izloženosti prema industrijama, a isti će kako će se u nastavku zaključiti u najvećoj meri zadržati i u 2011. godini. Period 2011. godine je uzet za poređenje sa prvom godinom krize, jer je to period stabilizacije haotičnih kretanja u portfoliju Master banke, uzrokovanih efektima krize.

[890] *Klijenti do 1 milion evra prihoda na godišnjem nivou*
[891] *Ćurčić U.:* ***„Bankarski portfolio menadžment“****, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 112*
[892] *Erić D.:* ***„Finansijska tržišta i instrumenti“*** *, Univerzitet u Begoradu, Ekonomski Fakultet, Beograd, 1999. godine, str. 186*

Grafikon 54. *Struktura portfolija prema delatnosti klijenta – period 2011. godine*



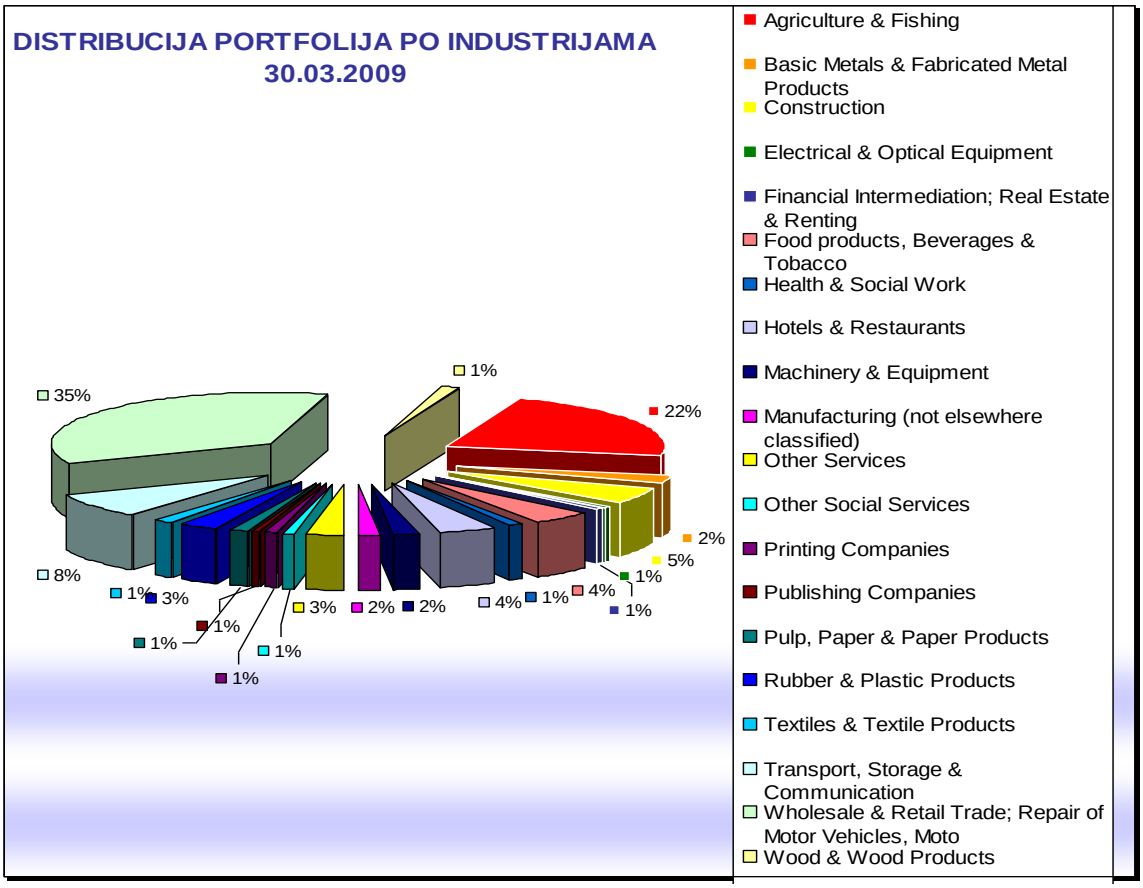
Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Analiziranjem prikazanog portfolija, a u svetlu svetkse ekonomske krize, primetno je da najveće učešće ima trgovina koja uključuje veleprodaju i maloprodaju. Učešće ove delatnosti kreće se od 31% do 33%. Potrebno je napomenuti da je na tržištu Srbije, s obzirom na pretežno uvoznu orijentaciju privrede, najviše zastupljena trgovačka delatnost, te je i, s toga, prisutno ovako visoko učešće. Takođe, u okiru ove industrije posebno su prisutni kratkoročni krediti koji se odnose na nabavku trgovačke robe u cilju omogućavanja prisustva kvalitetnog ranga proizvoda u prodajnom programu trgovačkih firmi. Budući da se radi o kratkoročnim kreditima izloženost banke kreditnom riziku je kratkoročnog karaktera, te je i to jedan od vidova zaštite portfolija u domenu naplate. S druge strane, da bi se kreditni portfolio održao, po pitanju iznosa kredita, neophodne su stalne akcije reodobrenja, što je veoma zahtevno usled promene kreditnih rejtinga na godišnjoj osnovi. Predmetne promene su intenzivirane u periodima tržišnih turbulencija i uglavnom tangiraju pad kvaliteta finansijskih izveštaja. Takođe, pitanje izvora finansiranja je uvek diskutabilno jer se banke često nalaze u poziciji da ne mogu da ponude jednako atraktivne proizvode po pitanju cene, odnosno kamatne stope. Neophodno je napomenuti i da su u okviru ovog segmenta posebno zastupljene garancije

prema poslovnim partnerima, a među njima one koje garantuju urednost plaćanja. Tržišna praksa je takva da gotovo svaki uvoznik koji želi da ostvari poslovnu saradnju, povoljnije uslove nabavke i duže rokove kreditiranja, mora da obezbedi garanciju prihvatljive banke kojom se garantuje urednost plaćanja obaveza.[893]

Na drugom mestu sa učešćem u ukupnom portfoliju, od 19% do 23%, nalazi se poljoprivreda. Potrebno je naglasiti da je u okviru potfolija micro klijenata Master banke prisuatn visok stepen diverisfikacije klijenata. Diversifikacija je posebno izražena u okviru segmenta poljoprivrede, te je samim tim prisutan veliki broj individualnih, malih proizvođača sa prilično niskom izloženošću banke prema njima. Kako je ekonomska kriza talasom nelikvidnosti zahvatila sve segmente tržišta, diversifikacija je veoma bitna jer omogućava banci da izbegne velike gubitke na velikim izloženostima prema malom broj klijenata kojima preti bankrot.[894]

Grafikon 55. *Struktura portfolija prema delatnosti klijenta – period 2009. godine*



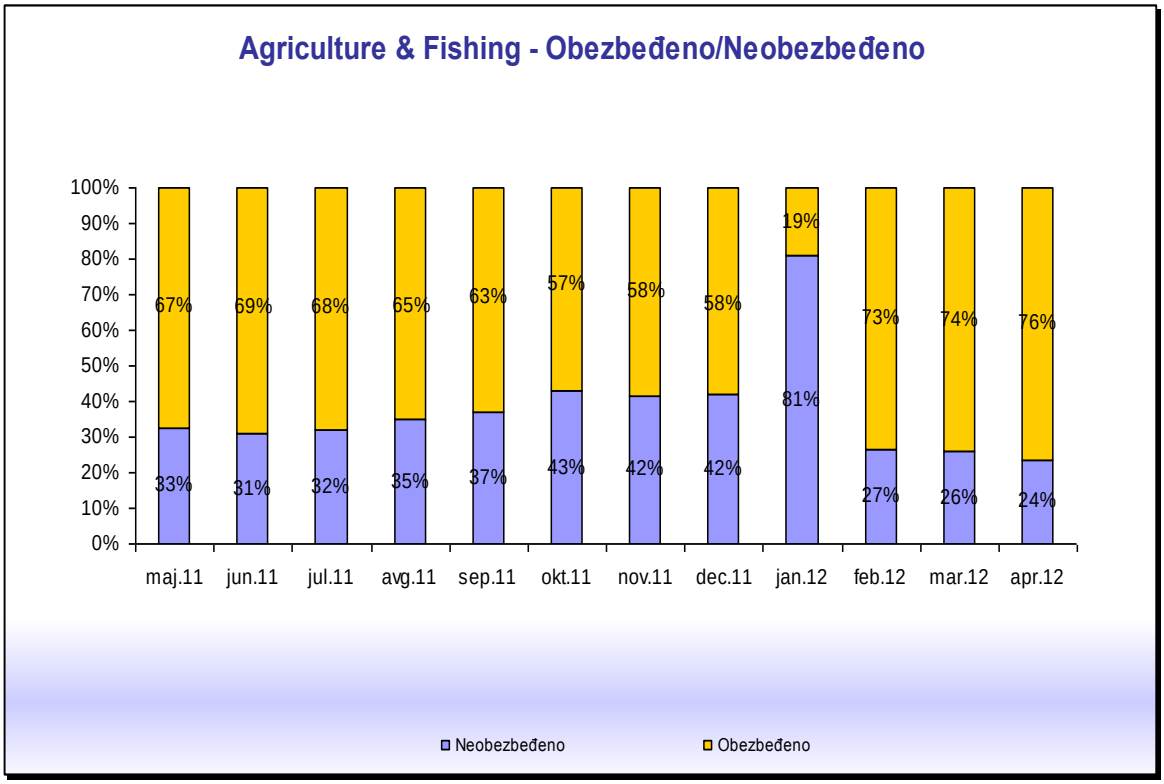
Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Prethodni grafikon ukazuje na strukturu portfolija u 2009. godini. Poređenjem sa grafikom 2011. godine primetno je da nije došlo do značajnog pomeranja u procentualnom učešću odredjene delatnosti u ukupnom portfoliju. To znači da je Master

[893] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[894] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

banka imala veoma dobru politiku odabira klijenata za svoj portfolio, odnosno da su birani klijenti postojane tržišne pozicije i kvalitetnih finansijskih pokazatelja. Velika većina klijenata je odredjenim akcijama banke sačuvana od propasti, ali su i birani prema kapacitetu da prevazidju eventualne nalete krize. S toga, posle 2009. godine u kojoj je kriza bila najintenzivnija, struktura portfolija u periodu stabilizacije haotičnih kretanja unutar sveukupnog portfolija Master banke ostaje gotovo nepromenjena.[895]

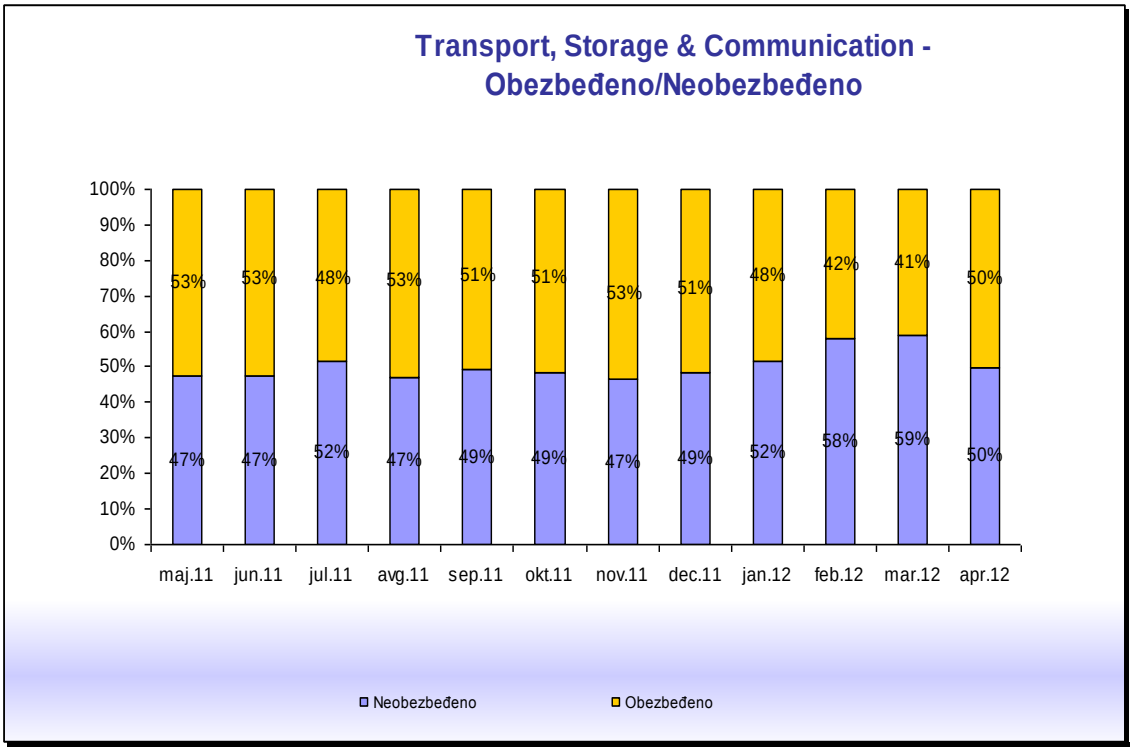
Grafikon 56. *Struktura portfolija poljoprivredne delatnosti prema obezbeđenju*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

[895] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Grafikon 57. *Struktura portfolija transportne delatnosti prema obezbeđenju*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke.*

Master banka, kao što je to slučaj i sa ostalim segmentima, ima prilično konzervativan pristup segmentu poljoprivrede, te je i ukupan potfolio poljoprivrede, zaključno sa aprilom 2012, obezbeđen u procentu od 76% (grafikon broj 56). Kada se govori o obezbeđenju misli se pre svega na efektivno obezbeđenje koje predstavlja određeni procenat od procenjene tržišne vrednosti (kontragarancija prvoklasne banke – 100%, mašine – 33%, poljoprivredna zemlja – 33%, skladišta 50%, proizvodni kapaciteti – 33% itd.). Prethodno pomenuto ukazuje na to da je procenjena tržišna vrednost obezbeđenja višestruko veća od izloženosti banke prema klijentu, što znači da bi u slučaju nelikvidnosti klijenta banka mogla da proda instrumente obezbeđenja po nižoj vrednosti i zatvori svoju izloženost.[896]

Uobičajena podela sredstava obezbeđenja prema karakteru obezbeđenja je sledeća:

- *stvarna ili realna obezbeđenja i*
- *lična ili obligaciona sredstva obezbeđenja*[897]

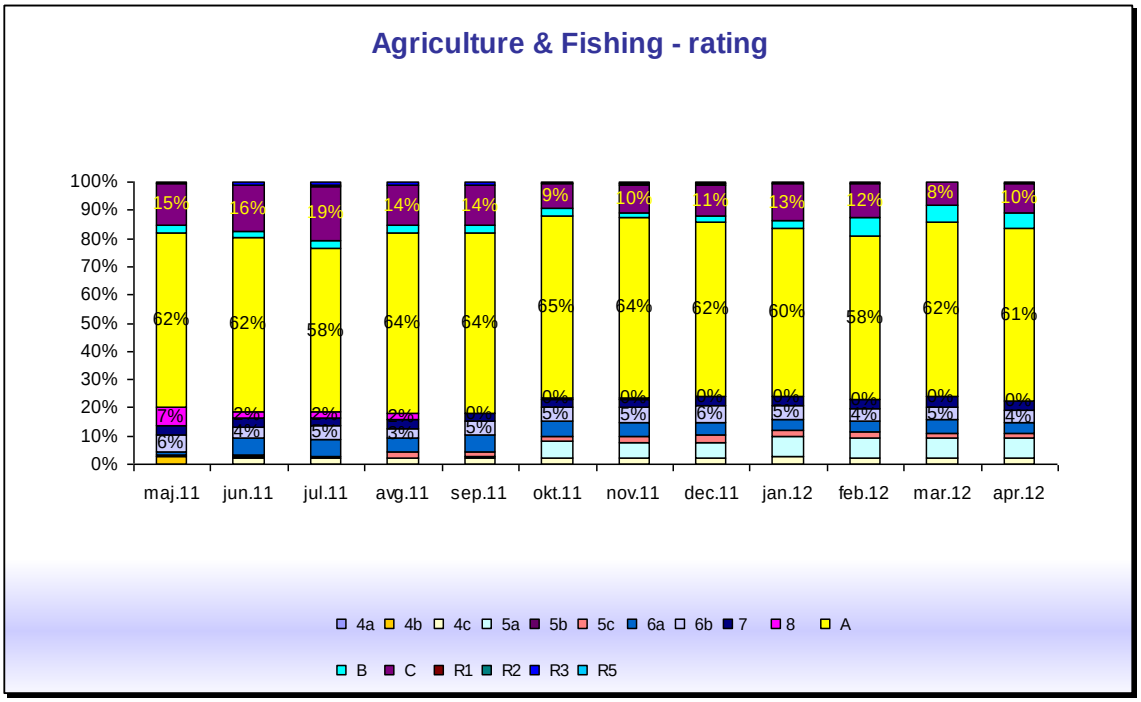
Kontragarancija se koristi onda kada propisi zemlje korisnika određuju da garanciju mora da izda banka koja ima sedište u zemlji korisnika, dok se nalogodavac za izdavanje kontragarancije nalazi u drugoj zemlji. Isplatom garantnog iznosa korisniku

[896] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[897] *Barjaktarović L.:* ***„Upravljanje Rizikom“****, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 138*

garancije banka u zemlji korisnika stiče pravo da se za isplaćeno regresira od strane od inostrane banke po osnovu izdate kontragarancije.[898] Zalihe se takođe često koriste kao kolateralno obezbeđenje, i gotovo uvek za kratkoročne kredite. Njihova atraktivnost nalazi se u tome što im je tržišna vrednost često veća od knjigovodstvene na bazi koje se procenjuje vrednost kolateralne zaloge.[899]

Kada se govori o obezbeđenju kreditnog portfolija mora se napomenuti i da je u tom domenu prisutna određena specifičnost u odnosu na branšu delatnosti, ali i proizvod koji preduzeća koriste. To je posebno vidljivo na osnovu grafikona broj 57. Transporteri (špediteri) od imovine uglavnom poseduju samo transportna sredstva, a nekada čak ni to jer angažuju pod-šeditere za usluge transporta. S toga, takve firme i nemaju značajne imovinske apekte koji bi mogli da posluže kao instrument obezbeđenja, a vozni parkovi često imaju nižu vrednost usled ubrzane amortizacije. Takođe, ovakve firme uglavnom koriste bankarske garancije prema Republičkoj Upravi Carina kao instrument obezbeđenja plaćanja carinskih dažbina. Ovakvi proizvodi se ne smatraju proizvodima jednako visokog rizika kao u slučaju kreditnih proizvoda.[900]

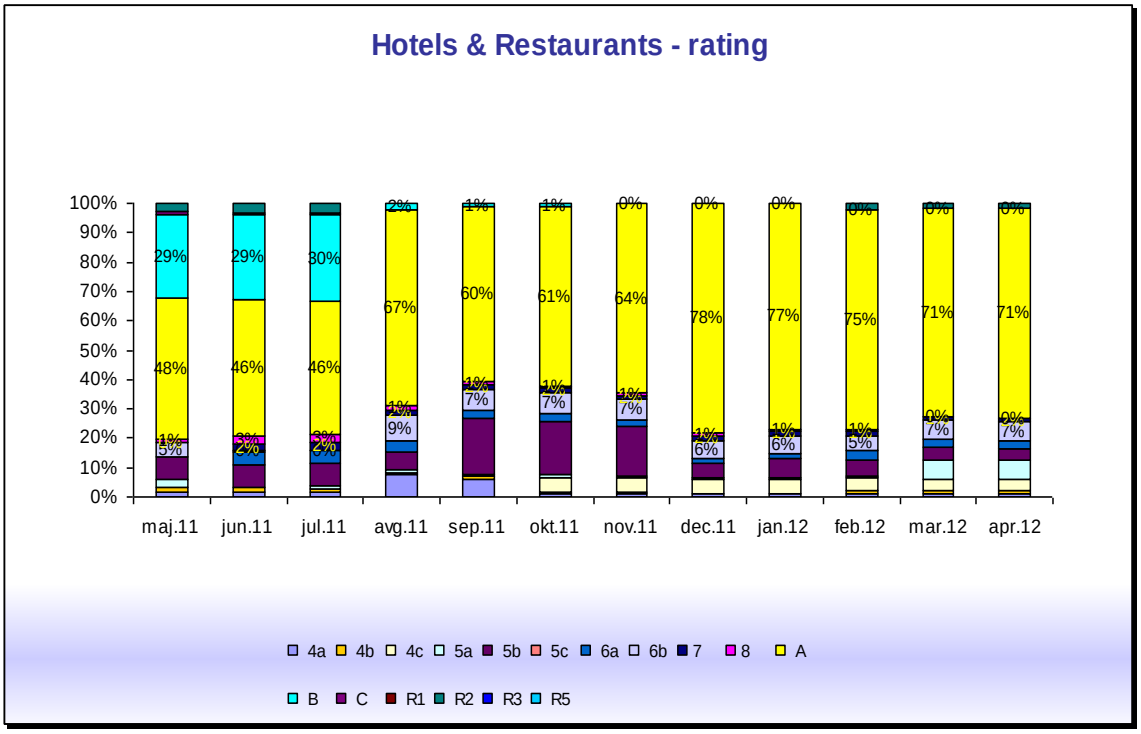
Grafikon 58. *Struktura portfolija poljoprivredne delatnosti prema rejtingu*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

[898]*Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 326-327*
[899]*Krasulja D. i Ivanišević M.: **„Poslovne Finansije“,** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine, str. 436*
[900]*Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Grafikon 59. *Struktura portfolija hotelijersko-ugostiteljske delatnosti prema rejtingu*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Grafikon koji opisuje poljoprivrednu delatnost i raspored portfolija prema rejitngu ukazuje na činjenicu da je najveći deo rejitnga u okviru sfere A. Naime, radi se o rejtingu koji se određuje prema Narodnoj Banci Srbije i prema njenim kriterijumima.

Centralna banka je specifična monetarna institucija, koja je po svom položaju u bankarskom, kreditnom i monetarnom sistemu posebno privilegovana banka. Često se zbog svog pololožaja u piramidi bankarskog sistema zove „banka-banka".[901] Svaka centralna banka, pa i Narodna Banka Srbije, ima ulogu najvažnije institiucije u okviru finansijskog sistema i finansijskih tržišta svake zemlje. Ona obavlja veći broj funcija koje doprinose ostvarivanju kako makro (monetarna, kreditna i devizna politika), tako i mikro ekonomskih ciljeva (kontrola i podrška individualnim finansijskim institucijama).[902]

Mora se napomenuti i to da se kontrola bankarskog poslovanja vrši prvo, od strane državne institucije nadležne za to, a najčešće se radi o centralnoj banci i drugo, u samim bankama.[903]

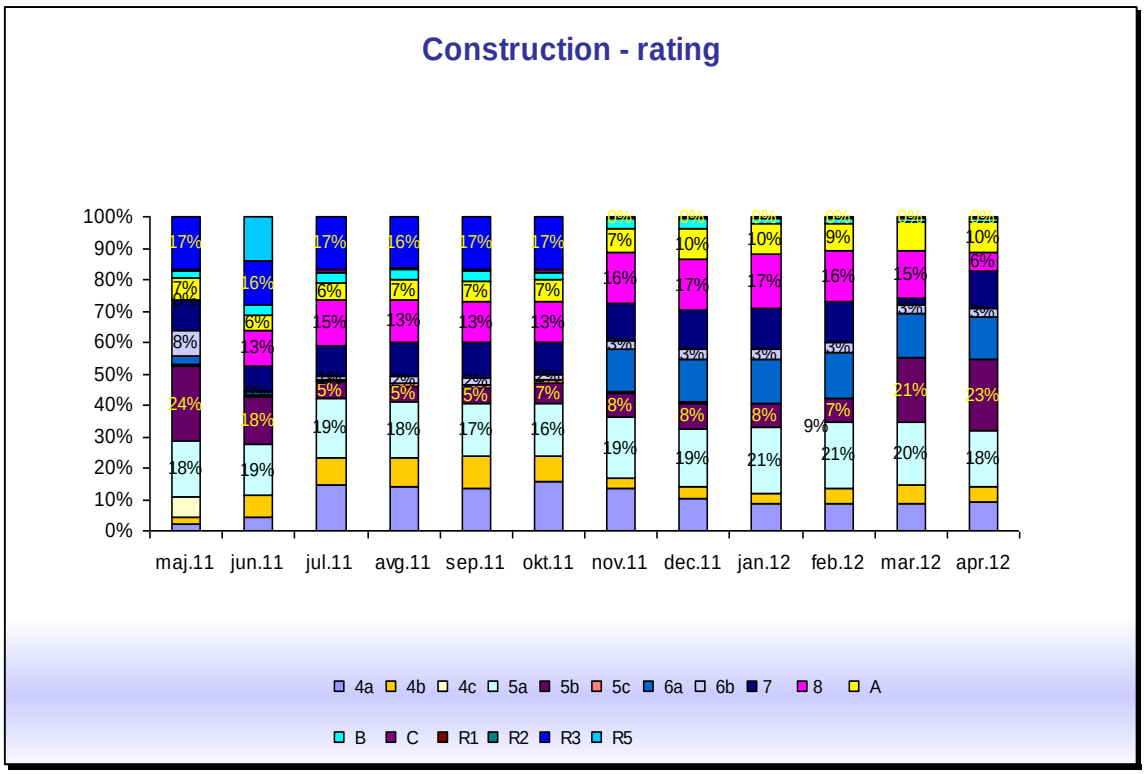
Ukoliko određeno preduzeće ima ročno usklađen bilans tj. pozitivan obrtni kapital i pozitivan indikator pokrivenosti dugoročnih obaveza tzv. dugoročnim kapitalom, ali i pozitivan novčani tok iz operativnih aktivnost uz činjenicu da je isti veći od kratkoročnih

[901] *Živković A., Komazec S.:* ***„Monetarna ekonomija",*** *Ekonomski fakultet, Beograd, 2000. godine, str. 675*
[902] *Erić D.:* ***„Finansijska tržišta i instrumenti"*** *, Univerzitet u Begoradu, Ekonomski Fakultet, Beograd, 1999. godine, str. 172*
[903] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine, str. 176*

obaveza prema bankama, tada je isto svrstano u rejting A. U novije vreme, a prilikom određivanja eksternog rejtinga, veći se akcenat stavlja na prosečne dane kašnjenja u izmirenju obaveza po kreditnim i drugim aranžmanima.

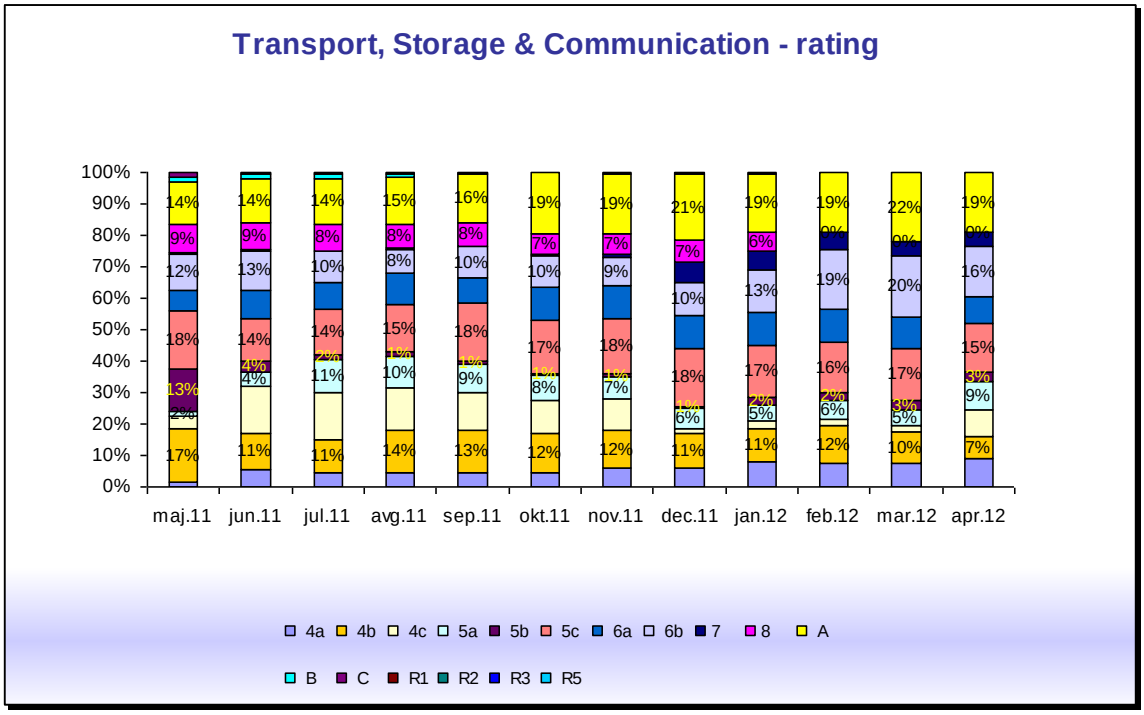
Dakle, sama poslovna banka ima odličan portfolio i isti se ogleda u preduzećima izuzetnih bilansnih pokazatelja. Kao što je i napomenuto, poslovna politika banke jeste oslanjanje na istoriju poslovanja, trenutno stanje, ali i projekcije poslovanja tražioca kredita. To je upravo strategija koja je dovela do toga da procenat loših plasmana banke ne raste značajnije nastupanjem krize. Banka se po tom pokazatelju kotira vrlo dobro na domaćem tržištu, za razliku od mnogih banaka koje su sopstveno poslovanje i kreditiranje zasnivale na višestuko vrednijim instrumentima obezbeđenja. Potpuno identičnu situaciju, tj. veliki procenat portfolija u rejtingu A, banka ima kod hotelijersko – ugostiteljske delatnosti. Ipak, ova delatnost ne učestvuje značajnije u ukupnoj vrednosti portfolija micro-klijenata, jer se radi o delatnosti koja je pogođena krizom u većem intenzitetu nego prethodno opisane. S druge strane, kao što je ranije istaknuto, prvi na udaru su poslovni entiteti u sferi micro klijenata, a usled njihove relativno male finansijske snage.

Grafikon 60. *Struktura portfolija građevinske delatnosti prema rejtingu*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Grafikon 61. *Struktura portfolija transportne delatnosti prema rejtingu*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Kada se govori o rejtingu građevinske delatnosti može se primetiti da je portfolio relativno srazmerno raspoređen na različite rejtinge. Ipak, ono što je potrebno naglasiti jeste i to da karakteristika delatnosti utiče na veliku promenljivost rejtinga. Uglavnom, u proseku su potrebne dve godine kako bi se završila investicija i počeo prvi investicioni ciklus. U tom periodu bilansi će biti prilično loši jer će pasiva bilansa stanja biti prilično narušena usled visokih obaveza kojima je finansirana gradnja. Kako vreme izgradnje odmiče, tako se i vrednost stalne imove, ali i kapitala (obaveza unosa objekta u aktivu i kapital u okviru pasive) povećava, te se stvaraju sve pretpostavke za poboljšanje kreditnog rejtinga. Takođe, kako investicija počinje da donosi prihod i zaradu, tako se i pozicije bilansa uspeha popravljaju i stvaraju pretpostavke za prenosom dobiti u kapital. Dakle, vremenski period investicije ključni je indikator kretanja rejtinga. S druge strane, u određenom trenutku banka ima više ili manje finansiranih projekata, a u slučaju građevinske delatnosti uvek se zahteva osnivanje posebne firme za posebnu investiciju. Prethodno je bitno iz razloga što poslovna banka teži da izoluje i zaštiti novčani tok investicije koju finansira i da ima punu kontrolu nad preduzećem, njegovim poslovnim odlukama i instrumentima obezbeđenja. Novo-osnovane firme, koje nemaju dva uzastopna godišnja finansijska izveštaja, u okviru Master banke imaju rejting 6b/B1. Dakle, taj početni rejting i nije najsjajniji, ali je određen činjenicom da preduzeće nema bilansne pozicije, niti istoriju poslovanja. S druge strane, Master banka ima, a prema poslovnoj politici, mogućnost popravljanja rejtinga poslovnog subjekta koje je osnovano radi sprovođenja jednog jedinstvenog poslovnog projekta (investicije). To naravno ne mora isključivo biti gradnja. To isto tako može biti i kupovina objekta radi izdavanja, pa čak u nekim situacijama i pokrivanje novčanog toka koji proističe iz jednog operativnog ciklusa. Poslednje je slučaj sa otkupom potraživanja koje dospeva za npr. 90 dana uz

kreditiranje firme na diskontnoj osnovi. Ukoliko se na drugoj strani, strani dužnika nalazi reputabilno preduzeće, izuzetne poslovne, finansijske i tržišne snage, onda se i sam rizik transakcije bazira na njemu i otplata predstavlja sasvim izvesnu opciju. Kada se govori o mogućnosti popravljanja rejtinga misli se pre svega na indikatore koji moraju biti ispunjeni da bi se prirodni rejting (baziran na finansijskim izveštajima) popravio za jedan rejting poen. To su uglavnom tri indikatora: višestruko viša vrednost obezbeđenja i njegov kvalitet zajedno sa zalogom nad udelima preduzeća, vrednost sopstvenog učešća u investiciji od preko 30% i izuzetan *DSCR* racio (min. 1,3%).[904]

Debt-Service Coverage Ratio - DSCR' u korporativnim finansijama predstavlja iznos *cash-flow-a* koji je slobodan i dostupan za izmirenje godišnjeg iznosa kamate i glavnice. Ovaj racio bi idealno trebao da bude iznad 1. Ako bi bio ispod jedan to bi podrazumevalo da firma ima negativan *cash-flow*.[905] Povodom projektnog finansiranja potrebno je napomenuti da se iznos mesečne obaveze prema banci ugovora na nivou anuiteta, a radi lakšeg praćenja otplate i definisanja otplatnog kapaciteta izraženog kroz *DSCR*. Naravno, razumljivo je da rizik jednog projekta ne može da bude analiziran nezavisno od drugih projekata, jer je i otplata svakog od njih potpuno međuzavisna i ravnopravno učestvuje u angažovanju otplatnog kapaciteta preduzeća.

4.1. SEGMENTACIJA PORTFOLIJA MASTER BANKE - MICRO KLIJENTI PREMA ZONAMA RAZLIČITOG STEPENA KONTROLE

U cilju efikasne kontrole portfolija, a pre svega radi zaštite istog od povećanja broja loših plasmana (krediti u *W/O*), Master banka je uvela segmentaciju portfolija prema bojama: zelena, žuta, crvena boja. Naravno, svaka boja podrazumeva određene kriterijume koje poslovni subjekt mora da poseduje u cilju pripadnosti rangu iste.

Slika 41. *Kriterijumi podele klijenata po bojama*

7 ili 8
5> i blokiran
Kašnjenje > 30
crvena delatnost i >10.000 kredit i <50% secured
kašnjenja 15-30
crvena delatnost i >10.000 kredit i >50% secured
žuta delatnost i 10.000-25.000 kredit i <50% secured
sve ostalo

Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Podela portfolija po bojama predstavlja pokušaj Master banke da izvrši potreban stepen kontorle svakog pojedinačnog klijenta, a u cilju zaštite sopstvenih plasmana.

Crvena zona predstavlja najintenzivniji stepen kontrole i posvećenosti, kako segmenta prodaje, tako i segmenta riska, tj. odeljenja *W/O*. Kada se govori o najvećem

[904] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[905] http://www.investopedia.com/terms/d/dscr.asp#axzz2N2r3RwDa

stepenu kotrole misli se na praćenje situacije i kontakt sa klijentom na dnevnoj osnovi, održavanje internih sastanaka minimalno dva puta nedeljno, eksternih sastanka sa klijentom minimalno dva puta na mesečnom nivou (jedan u prostorijama banke i jedan u prostorijama klijenta), kao i jasno definisanje dugoročne strategije prema klijentu. Definisanje dugoročne strategije prema klijentu u najširem kontekstu predstavlja odluku da li klijenta treba podržati (reprogram, dodatno finansiranje, itd.) u težnji da bazičnom aktivnošću i prilivom iste pokuša da povrati ravnotežu ili pak treba tražiti opciju prodaje instrumenata obezbeđenja u cilju namirenja potraživanja.

Klijenti koji spadaju u ovu zonu imaju veoma loš kreditni rejting (7 ili 8) ili su rejtinga koji je gori od 5 i ujedno su i blokirani ili pak spadaju u rang crvene delatnosti (slika 42), a ujedno koriste kredite preko 10.000 EUR sa efektivnom pokrivenošću ispod 50%.

Klijenti rejtinga 7 ili 8 predstavljaju rizičnu grupu iz razloga što kvalitet njihovih poslovnih performansi ne odaje dovoljan stepen sigurnosti da će preduzeće redovnim novčanim tokom, pored redovnih poslovnih obaveza, uspevati da izmiruje i kreditne obaveze. Takva preduzeća uglavnom imaju nizak nivo kapitala, loš indikator finansijskog leverage-a ((ukupne obaveze – novac) / (kapital + rezerve)), negativan obrtni kapital, nizak nivo stalne imovine, profitabilnost na nivou koja pokazuje nemogućnost redovnog servisiranje obaveza.

Klijenti rejtinga 5 i gorih rejtinga, koji su ujedno i blokirani, predstavljaju rizičnu kategoriju jer je kod njih evidentno došlo do velikog poremećaja tekuće likvidnosti i u toj meri nemogućnosti izmirenja svih tekućih obaveza. Kada se govori o blokadi misli se pre svega na trajniju blokadu koja je izazvana nagomilanim problemima, tj. vezanim blokadama poslovnih partnera, tj. dobavljača i finansijskih institucija. Klijent koji brzo ulazi i izlazi iz blokade treba biti duboko analiziran. Ipak,u određenom broju slučajeva ovakva preduzeća nemaju tako izražene likvidnosne problem, već prosto loše rukovode sopstvenim prilivima i odlivima. Primetno je da se u ovoj zoni nalaze i određeni klijenti crvene zone delatnosti. Klijenti koji spadaju u crvenu zonu delatnost su oni čija je osnovna delatnost posebno pogođena negativnim tržišnim kretanjima pod uticajem svetske ekonomske krize. Praksa je pokazala da ovakve klijente treba veoma intenzivno pratiti, pa i u meri intenziteta koji se posvećuje celokupnoj crvenoj boji. Razlog je u faktorima koji karakterišu poslovanje ovakvih delatnosti: niska i stalno opadajuća tražnja, visok stepen turbulencije cena sirovina i gotovih proizvoda, poslovni partneri koji plaćaju na izuzetno duge rokove, itd.[906]

Žuta zona predstavlja klijente kojima treba posvetiti nešto manji intenzitet kontrole, jer njihova kašnjenja u izmirenju obaveza nisu toliko visoka, a delatnost nije toliko značajno pogođena uticajima krize. Ipak, klijente u ovoj zoni treba pratiti i savetovati da svoje obaveze izmiruju na kraće rokove jer su sva kašnjenja predmet registrovanja kreditnog biroa i potencijal umanjenja kreditne sposobnosti. Praksa ukazuje da su kašnjenja ovih klijenata kratka, kao i da su su odraz interne, administrativne

[906] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

neažurnosti, a nekada i manjka ažurnog pristupa banke obaveštavaju klijenta o dospelosti duga.

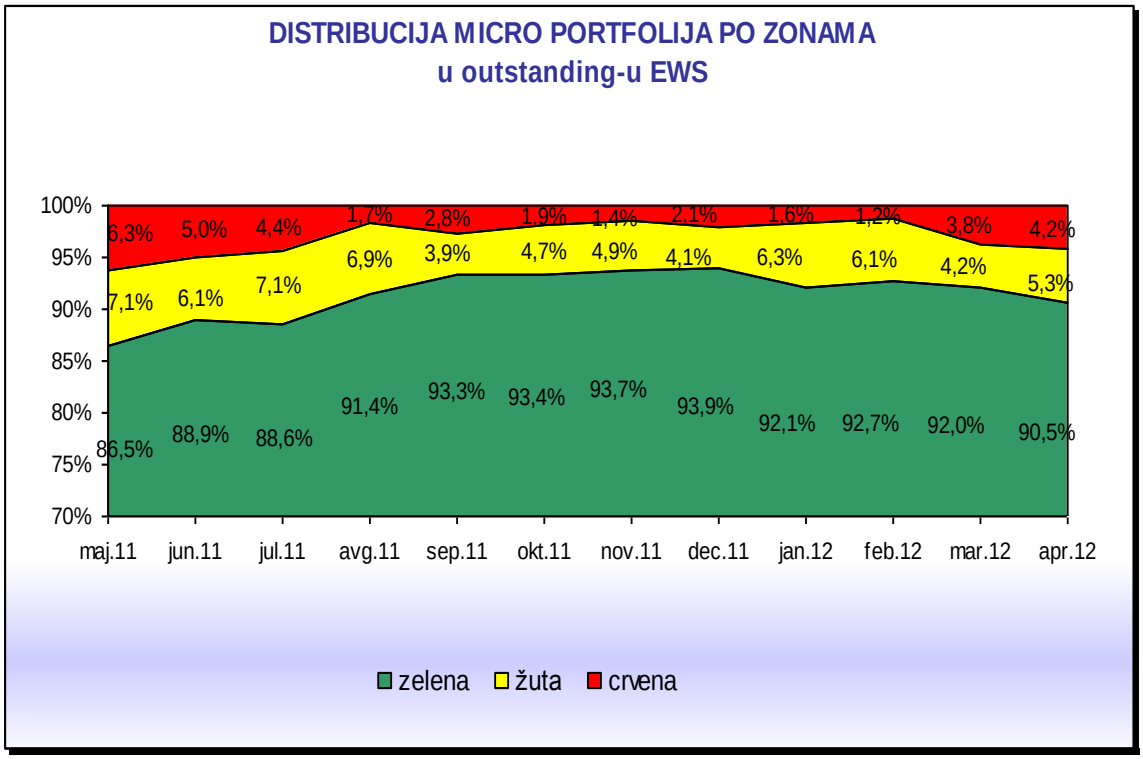
Klijenti u okviru zelene boje imaju kašnjenja ispod 15 dana, visoku efektivnu pokrivenost kredita u korišćenju, odličan kreditni rejting, kao i delatnost koja nije u toliko izražnoj meri pogođena efektima krize.

Slika 42. *Podela delatnosti po bojama*

Crvena
Construction
Concrete, Cement, Lime, Plaster etc
Hotels & Restaurants
Machinery & Equipment
Textiles & Textile Products
Transport, Storage & Communication
Žuta
Basic Metals & Fabricated Metal Products
Chemicals, Chemical Products & Fibres
Electrical & Optical Equipment
Printing Companies
Wholesale & Retail Trade; Repair of Motor Vehicles, Moto
Wood & Wood Products
Zelena
Agriculture & Fishing
Education
Financial Intermediation; Real Estate & Renting
Food products, Beverages & Tobacco
Health & Social Work
Information Technology
Leather & Leather Products
Manufacturing (not elsewhere classified)
Non-Metallic Mineral Products
Other Services
Other Social Services
Pharmaceuticals
Public Administration
Publishing Companies
Pulp, Paper & Paper Products
Recycling
Rubber & Plastic Products
Water Supply

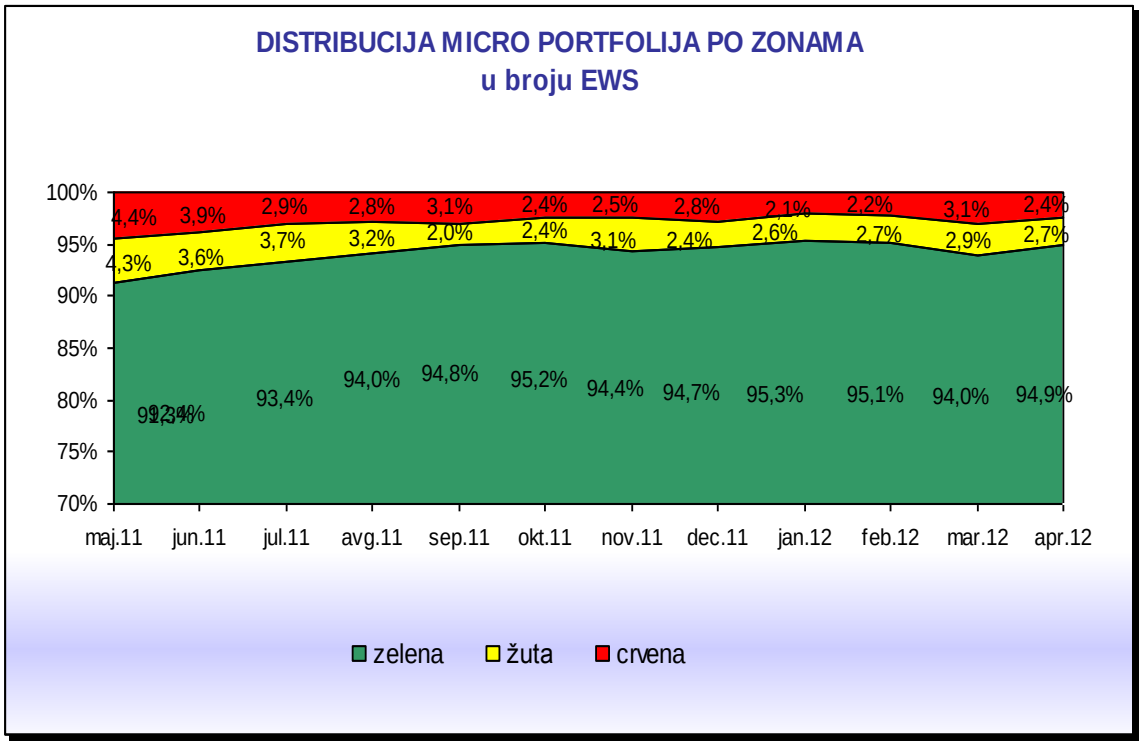
Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Grafikon 62. *Struktura portfolija prema bojama (ukupna izloženost svih klijenata)*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Grafikon 63. *Struktura portfolija prema bojama (ukupan broj svih klijenata)*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

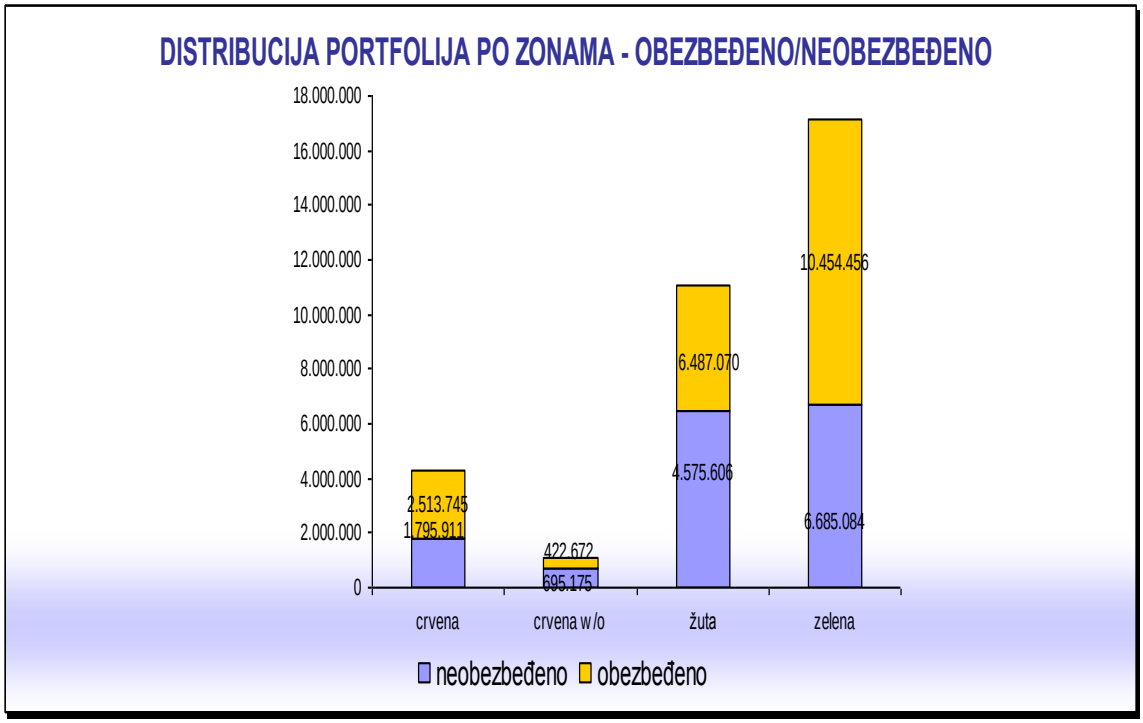
Prethodna dva grafikona ukazuju na kvalitet formiranog portfolija micro klijenata Master banke. Najveća izloženost klijenata, ali i najveći broj klijenata, prisutan je upravo u zelenoj zoni, a to je zona koja usled kvaliteta performansi klijenata zahteva najniži nivo analiza i kontrole. U ovoj zoni se počev od maja 2011 pa do aprila 2012 nalazi preko 90% klijenata banke i oko 94% izloženosti ukupnog portfolija.

Prethodno ukazuje na veoma oprezan pristup tržištu, tj. na fokusiranje na kvalitet finansijskih izveštaja, ponuđenih instrumenata obezbeđenja, tržišnu reputaciju i strategiju klijenata po pitanju zaduživanja. Oprezan pristup je posebno pogodovao periodu neposredno posle izbijanja svetske ekonomske krize, jer je veliki broj do tada aktivnih klijenata nastavio sa urednom otplatom. Dakle, banka je u vreme izražene investicione aktivnosti ukupne privrede, a neposredno pre izbijanja krize, odolela tržišnom trendu odobravanja kredita baziranim na ambicioznim investicionim studijama i pokrivenim u to vreme veoma atraktivnim instrumentima obezbeđenja (poslovne zgrade, stambene zgrade, oprema, itd.). Takođe, projekti nejasnih vizija klijenata po pitanju korišćenja kredita i plasmana konačnih proizvoda, nisu bili predmet obrade. Sve ostale poslovne banke koje su to činile, a bilo ih je mnogo, vrlo brzo su se našle u situaciji da u portfoliju imaju klijenta koji ne može da servisira redovne obaveze. S druge strane, instrumetni obezbeđenja, kao potencijalni sekundarni izvori otplate, ne samo da su vredeli manje u odnosu na procene u periodima opšte investicione euforije, nego nije bilo ni zainteresovanih investitora za njihovu kupovinu.

Mora se napomenuti i to da je tokom prvih godina krize segment micro klijenata bio posebno pogođen sveopštom nelikvidnošću, te su i mnoge banke imale najkritičnije pokazatelje upravo u ovom segmentu. Na tržištu su postojali primeri banaka koje su potpuno ukidale ova odeljenja i prestajale sa politikom finansiranja malih preduzeća. Nivoi loših plasmana segmenta micro klijenata su se kretali i do 70% ukupnog portfolija. Prethodno je posledica pre svega činjenice da je privredna nelikvidnost najpre pogađala male tržišne igrače, jer su oni, zbog svoje realitvno male tržišne moći, ostavljani po strani kada je u pitanju izmirenje njihovih potraživanja. Pored države, kao najvećeg generatora nelikvidnosti, velika i moćna privatna preduzeća, takođe, nisu marila za izmirenje svojih obaveza, ostavljajući male poverioce da čekaju naplatu svojih potraživanja sa velikim kašnjenjem u odnosu na valute isporučenih faktura. To je dovodilo do velikog pritiska na novčani tok micro preduzeća, te su i najveći poverioci na strani dobavljača pa i poslovnih banaka, u cilju naplate svojih potraživanja, često aktivirali menice i uzrokovali velike iznosa blokada tekućih računa. Veliki broj banaka je po izbijanju krize, na najmanje znakove nelikvidnosti, reagovao veoma panično, blokirajući račune odnosnih preduzeća, što je predstavljalo okidač za blokade ostalih poverilaca pa samim tim i gašenje preduzeća.[907]

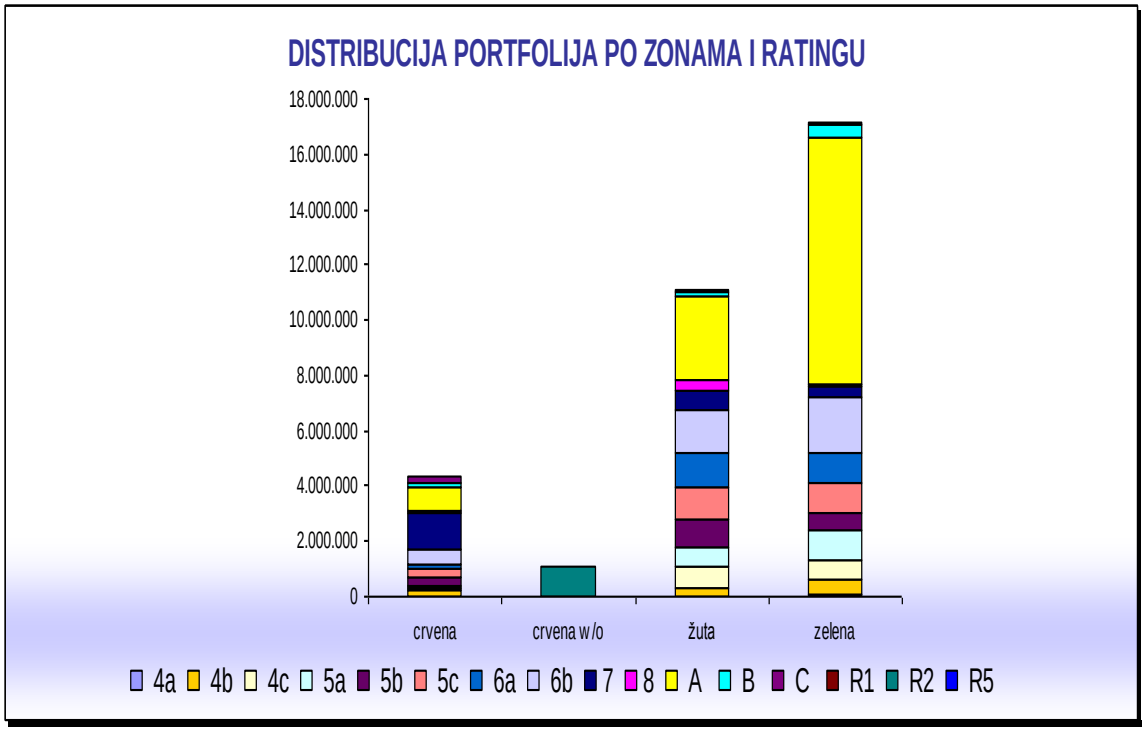
[907] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

Grafikon 64. *Struktura portfolija prema zonama – obezbeđeno/neobezbeđeno*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Grafikon 65. *Struktura portfolija prema zonama – rating*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Grafion 64 ukazuje na to da je nivo obezbeđenja po zonama sledeći:

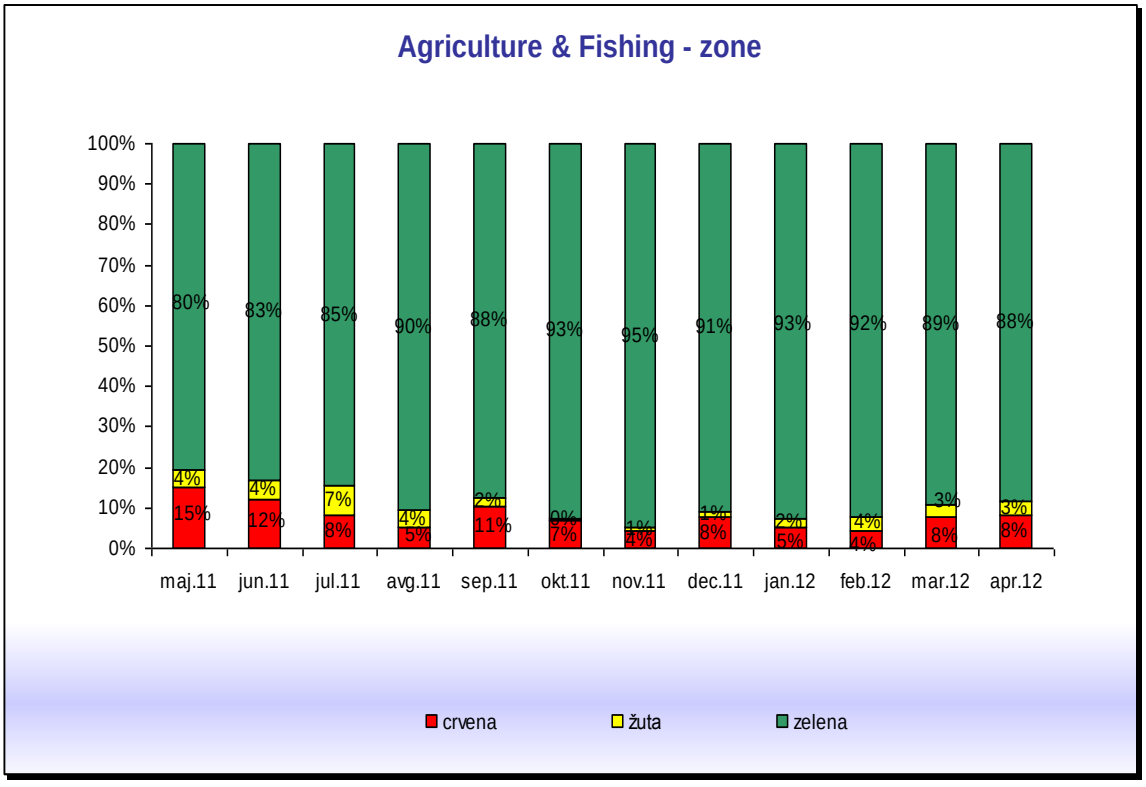
- crvena zona - 58% portfolija
- žuta zona - 41% portfolija
- zelena zona - 61% portfolija

Kao što se može primetiti, obezbeđenost portfolija klijenata čija je delatnost posebno pogođena negativnim efektima krize je na gotovo istom nivou kao za klijente zelene zone. Prethodno je posledica činjenice da je pre krize većina klijenata crvene zone imala izuzetne poslovne i finansijske performanse, te je i potreba za višom efektivnom pokrivenošću bila niska. Nastupom krize rejtinzi ovih klijenata naglo se pogoršavaju.

Grafikon 65 ukazuje na to da je najveća koncentracija rejtinga po zonama sledeća:

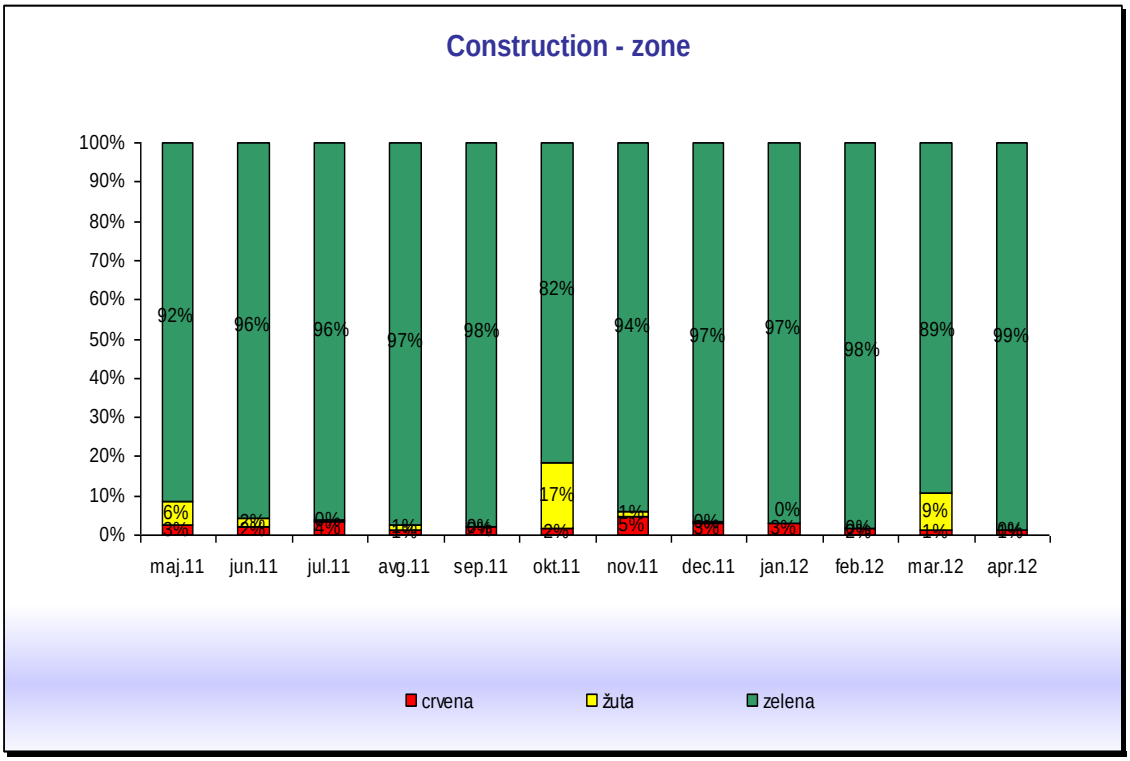
- crvena zona - rejting A (NBS), i interni rejting 7
- žuta zona - rejting A (NBS) i interni rejting 6b
- zelena zona - rejting A (NBS) i interni rejting 6b

Grafikon 66. *Struktura klijenata prema zonama u okviru građevinske delatnosti*



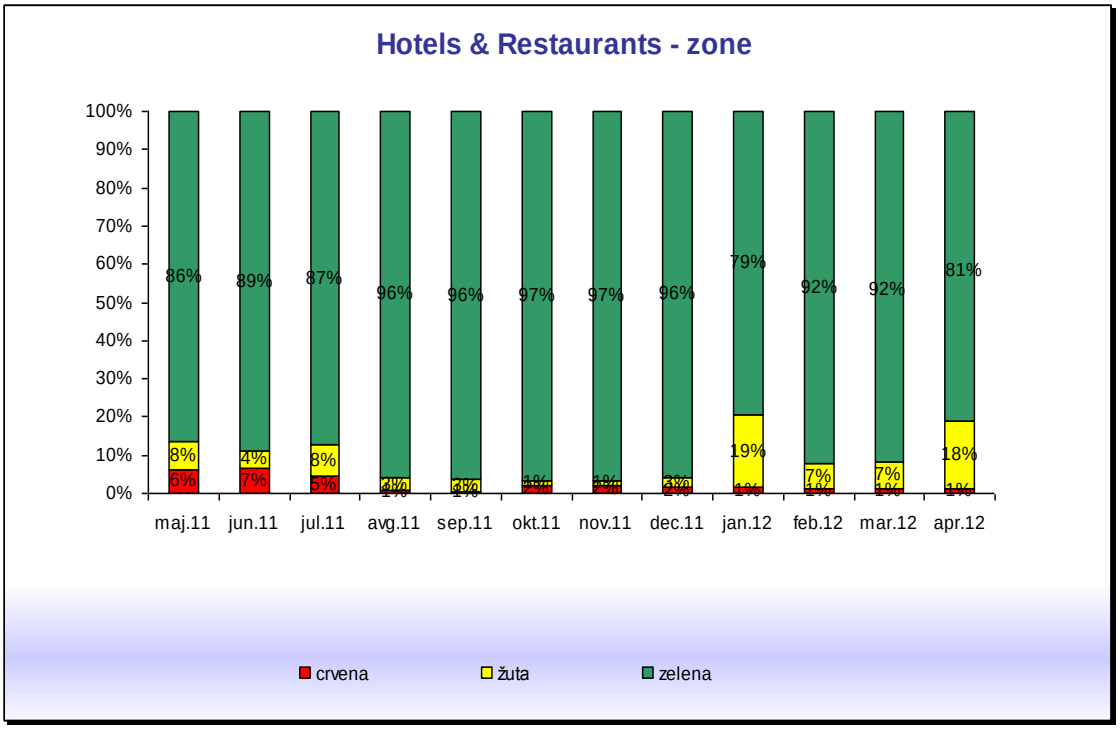
Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Grafikon 67. *Struktura klijenata prema zonama u okviru poljoprivredne delatnosti*



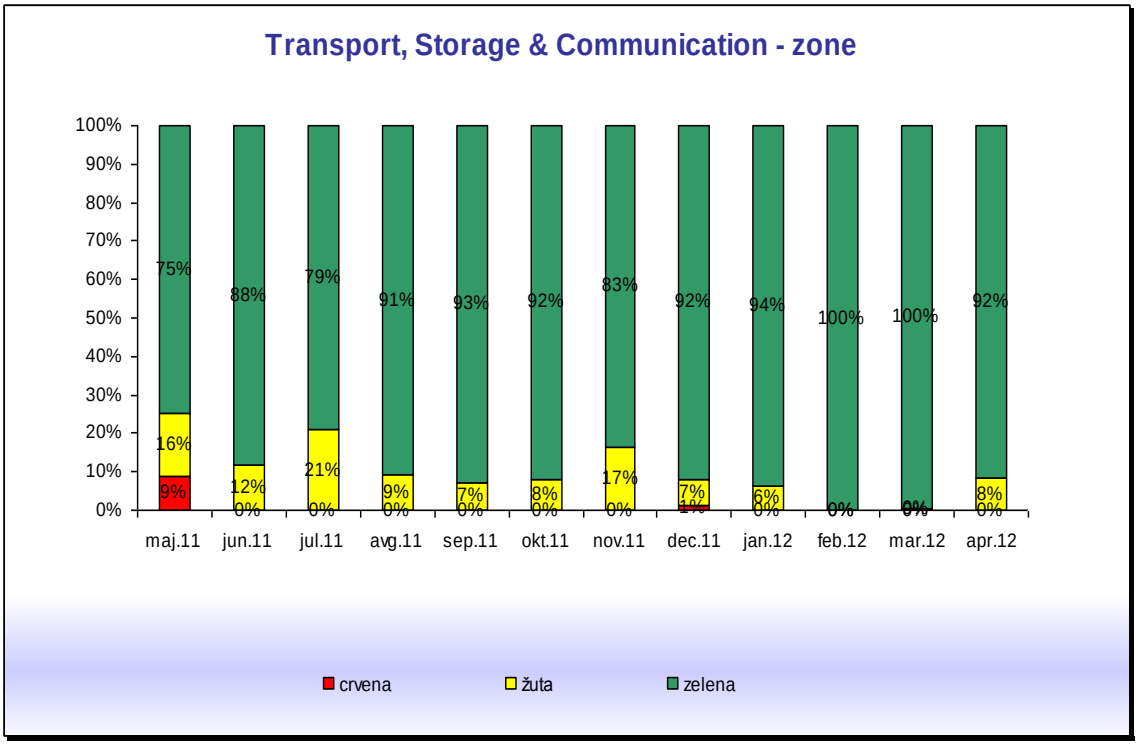
Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Grafikon 68. *Struktura klijenata prema zonama u okviru ugostiteljske delatnosti*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Grafikon 69. *Struktura klijenata prema zonama u okviru transportne delatnosti*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Prethodni grafikoni ukazuju na veliki broj klijenata u okviru zelene zone u industrijama kao što su poljoprivreda i ribarstvo, građevina, hotelijerstvo, ali i transport i špedicija.

Ako se posmatra hotelska i građevinska delatnost i ista analizira na bazi ranije prikazanog grafikona koji ukazuje na strukturu delatnosti ukupnog portfolija, evidentno je da obe industrije imaju malo učešće u strukturi portfolija, a ne veće od 4%. Potpuno je jasno da se radi o micro klijentima koji nisu nosioci velikih projekata građevine ili branše hotelijerstva. S druge strane, za malu izloženost zaslužna je i prethodno istaknuta konzervativna politika banke, koja je gotovo potpuno isključila mogućnost finansiranja ovakvih projekata ukoliko su vezani za firme manje tržišne i poslovne moći. U okviru ove delatnosti finansirani su manji projekti renoviranja hotelskih objekata koji uveliko rade i imaju značajnu popunjenost kapaciteta. Takođe, finansirani su mali projekti gradnje sa visokim učešćem klijenata u investicionoj vrednosti, što za potrebe poslovanja preduzeća, što za prodaju krajnjim korisnicima. Usled male izloženosti prema ovim delatnostima, ali i usled biranja projekata visokog kvaliteta, veoma je mali, tj. gotovo zanemarljiv broj klijenata u okviru žute ili pak crvene boje.

Kada se govori o građevinskoj delatnosti, odnosno finansiranju određenih investicionih projekata, mora se napomenuti da su banke u turbulentnim tržišnim uslovima donekle promenile pristup analizi relevantnih kreditnih zahteva. *U savremenim tržišnim uslovima, gde je složenost donošenja odluka o odobravanju kredita sve veća i gde se vrše sve kompleksnije pripreme za njihovo donošenje i u uslovima gde su potrebe*

nosioca privrednih aktivnosti sve više izražene za investiocionu aktivnost i za dugoročnim kreditima, težište razmatranja banke po zahtevima za dugoročne kredite se sve više pomera na ocenu valjanosti investicionih programa i projekata, a sve manje na tenutni bonitet zajmotražioca.[908]

Prethodno nije izolovan pristup za dugoročne plasmane, već dobija na značaju za sve druge poslovne aranžmane između banke i klijenta. S toga, banka kod finansiranja kratkoročnih potreba za obrtnim sredstvima zahteva dostavljanje kratkoročnog biznis plana (analizu efekata planirane kratkoročne investicije na operativno poslovanje, ubrzanje ciklusa gotovine, itd.) ili kratkoročnih poslovnih i finansijskih projekcija.

U okviru poljoprivredne i transportne delatnosti banka ima značajniji portfolio. Poljoprivreda je zastupljena sa oko 20%, a transport sa oko 8%. U okviru transportne delatnosti vidiljiv je manji stepen klijenata koji su u žutoj ili crvenoj boji poredeći je sa poljoprivredom. Master banka je izloženost prema transportnim preduzećima pretežno gradila u domenu carinskih garancija, koje su prilikom uvoza robe garantovale plaćanje carinskih dažbina za robu preduzeća za koja je transport i vršen. Budući da je veliki broj tih preduzeća morao da preuzima robu ne bi li je prodajom prevodilo u novčana sredstva, carina je u velikom broju slučajeva uredno izmirivana i nije bilo toliko čestih protestvovanja po garancijama. Kada bi se ona i desila klijenti bi brzim reakcijama, u dogovoru sa svojim poslovnim partnerima, izmirivali obaveze.

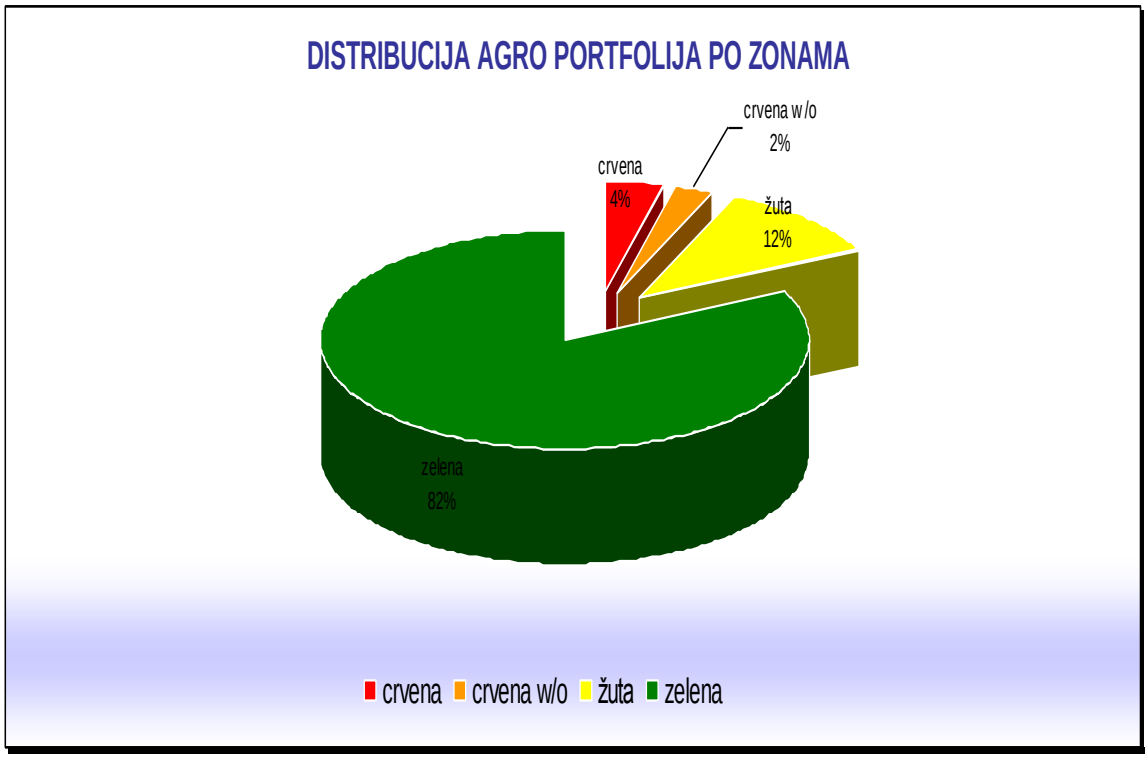
U domenu poljoprivrede situacija nije bila toliko svetla. Iako je lokalno tržište veoma atraktivno za poljoprivrednu proizvodnju, usled odličnih resursa, i iako je stanovništvo kroz vekove gradilo iskustvo u ovoj delatnosti, država je sopstvenim propustima, što u domenu obezbeđivanja planiranih premija i subvencija, što u domenu pogrešne politike po pitanju tržišta poljoprivrednih proizvoda, uništila mnoga preduzeća ove branše. Tipičan primer preduzeća koja su dugo vremena imala značajne probleme u otplati dugova jesu individualne farme za proizvodnju mleka. Ova preduzeća su u kalkulacije sopstvenog novčanog toka ugrađivale i subvencije za proizvodnju mleka, koje je država planirala da uplati. Ipak, u godinama izostanka ovih premija izostao je i planirani eksterni priliv, što je bio okidač ogromnog talasa nelikvidnosti ovih preduzeća.[909]

Smatra se da agrarni zajmovi nose veći stepen rizika u odnosu na ostale vrste bankarskih kredita. Ključna izvorišta rizika su:

- nepovoljna relacija troškovi – cene u agrarnoj delatnosti
- teškoće skupljanja valjanih informacija o aktivnostima agrarnih jedinica (domaćinstava)
- teškoće oko razdvajanja poslovne i porodične aktivnosti svakog domaćinstva[910]

[908] *Ćurčić U.:* ***„Bankarski portfolio menadžment“****, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 260*
[909] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*
[910] *Ćurčić U.:* ***„Bankarski portfolio menadžment“****, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 284*

Grafikon 70. *Struktura poljoprivredne delatnosti prema zonama u 2009. godini*



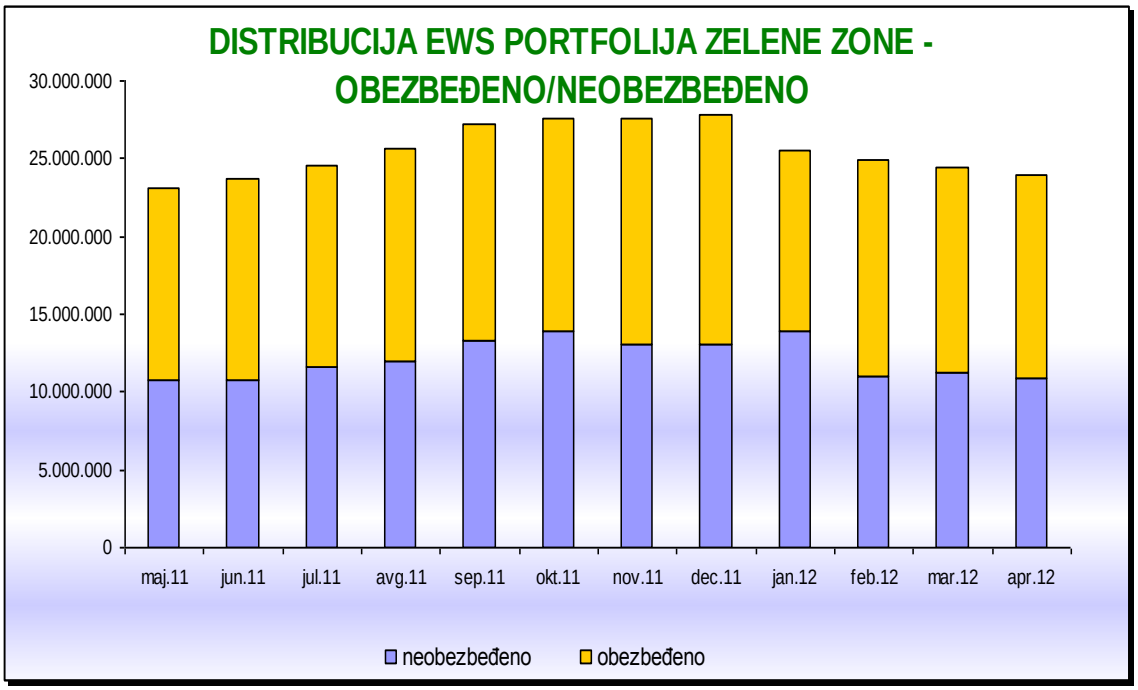
Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Grafikon 70 ukazuje na to da je portfolio Master banke u domenu poljoprivredne delatnosti, a prema zonama, imao gotovo istu strukturu posmatrajući 2009. godinu i 2011. godinu. Dakle, činjenica je da je banka, oslanjajući se na veliku disperziju i kvalitet poslovno-finansijskih performansi klijenata, formirala veoma kvalitetan portfolio ovog segmenta. Kao krajnji rezultat postignuta je niska stopa loših plasmana. Master Banka je u tome uspela iako je poljoprivredna delatnost, pored negativnih uticaja ekonomske krize, trpela i usled nedosledne politike države Srbije.

Kada se govori o uticaju države na poslovanje preduzeća koja posluju u određenoj branši, najbolje bi bilo istaći dilemu koja se javlja u privredama širom sveta, a tiče se stepena uticaja države. Smatra se da se većom regulacijom sputava tržišna efikasnost, dok deregulacija vraća zemlju na „zakone džungle“.[911] Ipak, određeni stepen državnog intervencionizma je poželjan u periodima tržišnih trubulencija, a to je pokazano na primerima najrazvijenijih zemalja sveta. Velika Britanija je primera radi uticala na likvidnost nacionalne ekonomije kroz već pomenute instrukcije velikim kupcima da konfirmiraju fakture malih dobavljača i time pomognu bankama da im odobre obrnuti faktoring i ubrzaju novčani tok celokupne privrede.

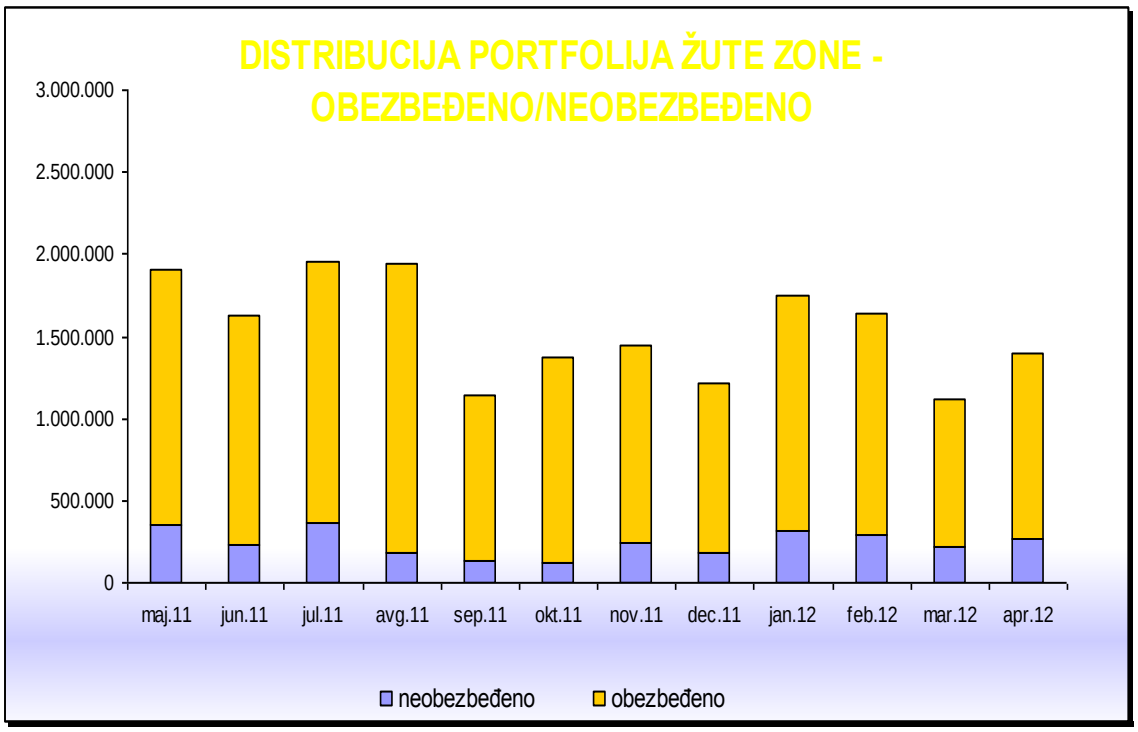
[911] *Nikolić M., Malenović N., Pokrajčić D., Paunović B.:* ***„Ekonomika preduzeća“,*** *Ekonomski fakultet, Beograd, 1999. godine, str. 103*

Grafikon 71. *Struktura po pitanju obezbeđenja portfolija u okviru žute boje*



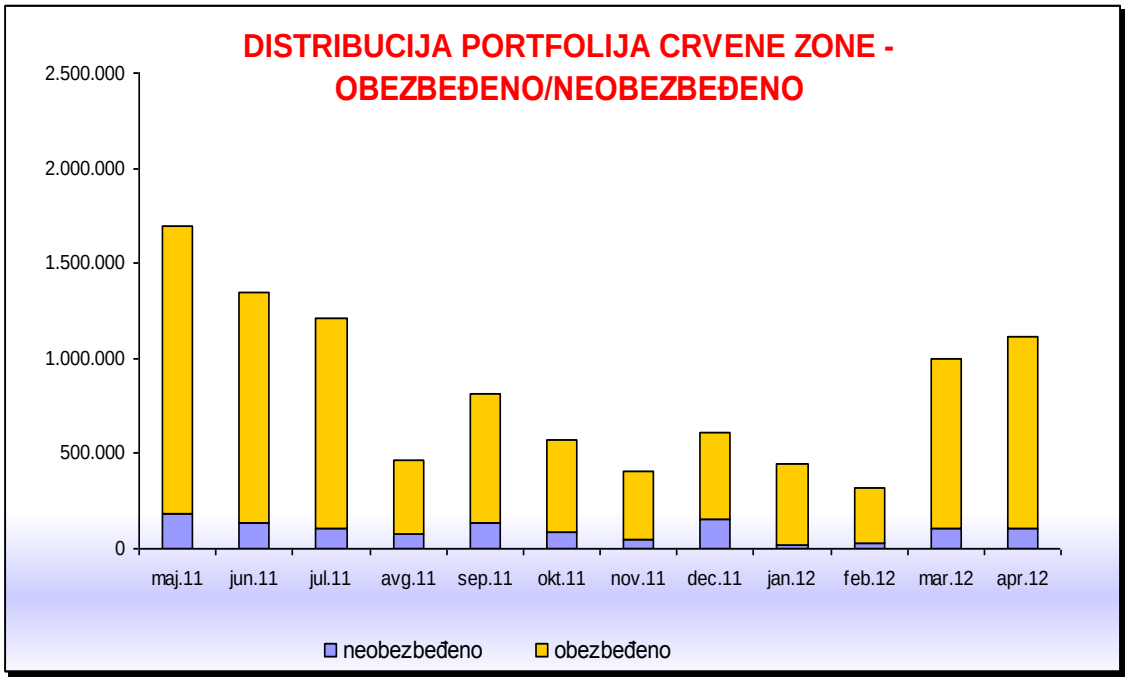
Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Grafikon 72. *Struktura po pitanju obezbeđenja portfolija u okviru zelene boje*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Grafikon 73. *Struktura po pitanju obezbeđenja portfolija u okviru crvene boje*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

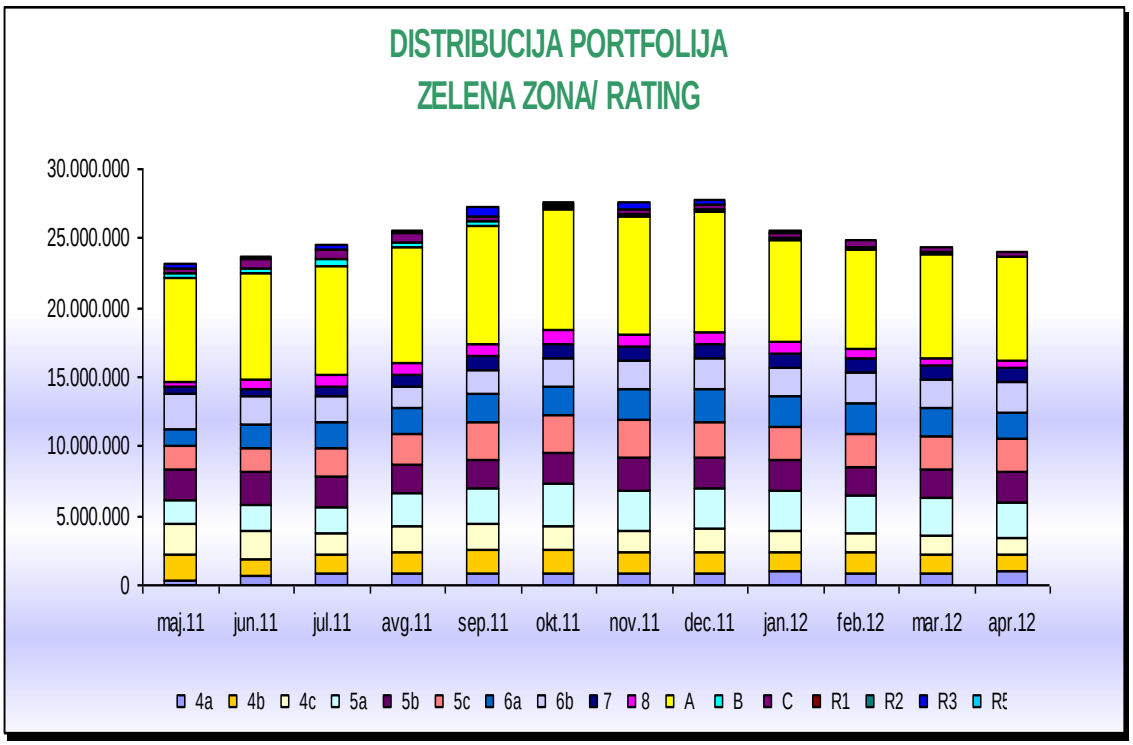
Pregledom prethodno prikazanih grafikona evidentno je da je Master banka prilikom odabira klijenata podobnih za finansiranje, gotovo uvek zahtevala visok stepen obezbeđenja predmetnih plasmana. Neophodno je napomenuti da se grafikoni odnose na efektivno obezbeđenje koje predstavlja deo nominalne, procenjene tržišne vrednosti. Banke su nakon izbijanja svetske krize morale da izvrše detaljnu proveru stanja sopstvenog portfolija i da u tom domenu prikupe ponovne procene instrumenata obezbeđenja. Cilj ovih aktivnosti bilo je utvrđivanje realne tržišne vrednosti nekretnina za nove recesione uslove tražišta.

Master banka je svoj porfolio bazirala na kombinaciji kvaliteta finansijskih izveštaja i instrumenata obezbeđenja korisnika kredita. Ipak, postojale su i banke koje su odobravale hipotekarne kredite, koji podrazumevaju najmanje trostruko vrednije obezbeđenje u odnosu na vrednost kredita. Za hipotekarne kredite veoma je bitna realna procena imovine, koja služi kao kolateral odobrenog kredita.[912] Ipak, možda je i bitnija procena utrživosti predmetne imovine jer je ona odraz alternativnog izvora otplate. Procenu vrednosti objekata u okviru svake banke vrše preduzeća koja su za to ovlašćena od strane banke. Dakle, banka poseduju listu ovlašćenih procenitelja i odstupanje od iste moguće je samo uz saglasnost sektora rizika. Takođe, dužnost sektora rizika je odabir preduzeća podobnih da vrše procene za potrebe banke. Po izbijanju ekonomske krize mnoge banke su značajno revidirale predmetne liste, a na osnovu kvaliteta, odnosno odsustva kvaliteta dostavljanih procena. U okviru procena mora biti istaknuta procenjena tržišna vrednost i procenjena građevinska vrednost, a metode procenjivanja moraju biti

[912] *Ćurčić U.:* ***„Bankarski portfolio menadžment“****, Feljton, Novi Sad, 1995. godina, str. 282*

jasno istaknute i objašnjene. Postoje različite metode i modeli procena, a isti zavise od delatnosti preduzeća. Ukoliko se radi o projektu kupovine objekta radi izdavanja pored komparativne metode, mora biti zastupljena i metoda diskontovanih novčanih tokova. Takođe, kada se radi o hotelijerskoj branši potrebna je analiza tržišta i konkurencije, ali i tekuće popunjenosti hotela. Dakle, stepen popunjenosti kapaciteta, ali i snaga konkurencije ovde imaju najaču ulogu. Često se dešava da se procenjuju proizvodni kapaciteti koji sadrže infrastrukturu za mašinu koja je sastavni deo istih. Tu infrastrukturu mogle bi da predstavljaju određene trafo stanice, podzemni i nadzemni tankovi za gas, gorivo ili pak vodu, itd. U tim situacijama neophodno je proceniti koliko bi trebalo uložiti da bi se predmetni objekat priveo nameni običnog skladišnog objekta. Dakle, potrebna je procena troškova izmeštanja mašine i navedene infrastrukture.[913]

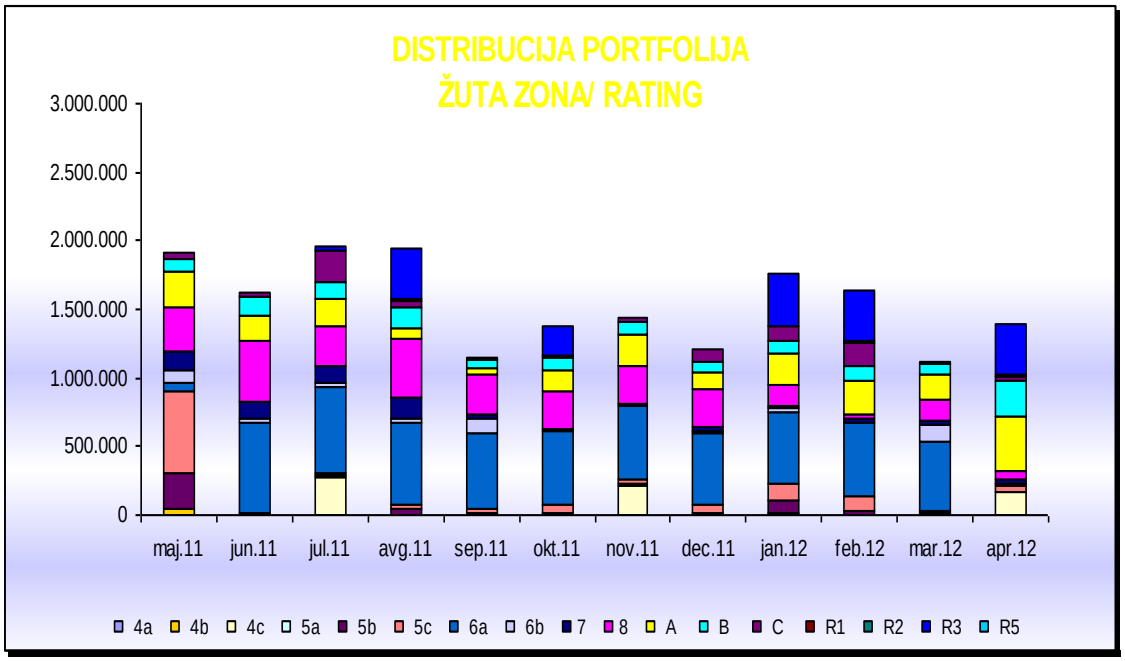
Grafikon 74. *Struktura po pitanju rejtinga u okviru zelene boje*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

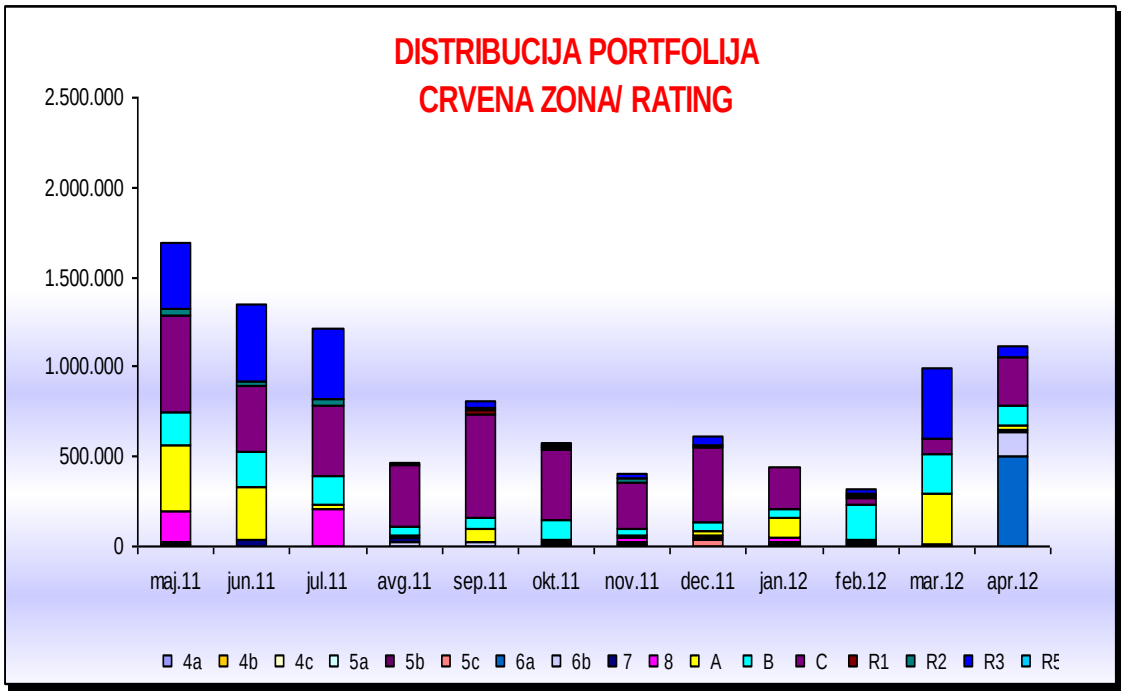
Grafikon 75. *Struktura po pitanju rejtinga u okviru žute boje*

[913] *Lično istraživanje autora rada na osnovu praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Grafikon 76. *Struktura po pitanju rejtinga u okviru crvene boje*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke*

Master banka je izvršila analizu i sa stanovišta rejtinga, kako internog, tako i eksternog prema NBS. Predmetna analiza je prikazana kroz prethodna tri grafikona za period 2011- april 2012. Rejting ukazuje na kvalitet poslovno – finansijskih performansi preduzeća, a samim tim i na procenjene performanse po pitanju otplate preuzetih

kreditnih aranžamana. Imajući to u vidu, banka je, ne bi li imala još bolji uvid u kvalitet portfolija, izvršila analizu po ovom parametru. Takođe, banka je težila da prati mesečne promene u rejtinzima ne bi li otkrila određene pravce kretanja određenih boja portfolija u konstantno promenljivim uslovima poslovanja. Evidentno je da su najbolji rejtinzi na strani zelene zone. To je zona koja obuhvata najbolja preduzeća, kojima nije potrebno posvetiti idenično jak intenzitet kontrole kao za preduzeće žute i crvene zone.

Master banka se od aprila 2012. godine bavi analizom portfolija na nešto drugačiji način. Formu detaljnih izveštaja povodom podele portfolija po zonama različitog rizika, te i različitih načina kontrole, zamenili su redovni sastanci segmenata prodaje i riska. Predmetni sastanci su održavani na redovnoj, nedeljnoj osnovi, uz prisustvo *account manager-a*, ali i *risk manager-a* i njihovih nadređenih. Do promene u načinu praćenja portfolija došlo je usled toga što je prethodni način kontrole pokazao dobre rezultate, koji su zajedno sa opreznijim pristupom akviziciji novih klijenata i obradi kreditnih zahteva, ali i manje negativnim uticajem velike recesije, doveli do manjeg broja i izloženosti banke po pitanju loših plasmana, ukupnih dana kašnjenja i iznosa u kašnjenjima. Promena je usledila i radi efikasnijeg anagažovanja analitičara zaduženih za opisane analize portfolija na analizama zahteva novo-akviziranih klijenata. Sastanci su uobičajeno obrađivali sledeće teme:

- *klijenti u kašnjenju preko 15 dana* (koji su razlozi kašnjenja ukoliko klijent kasni po prvi put?, da li je u skladu sa procedurom urađena i potpisana odluka o odlaganju blokade?, da li su ispoštovani rokovi naplate iz odluke o odlaganju blokade?, koja je strategija prema klijentu ukoliko je kašnjenje učestalo?, itd.)
- *u slučaju blokade klijenta od strane drugog poverioca*, obezbeđivanje informacija o poveriocu koji je klijenta blokirao, kao i o razlozima blokade, načinu izlaska iz iste i potencijalnoj budućoj opasnosti kroz nove pritiske od strane poverioca.
- *strategija prema klijentu kao zaključak sastanka*, a na bazi informacija koje obezbeđuje segment prodaje. Moguće strategije su: blokada klijenta usled neadekvatnih razloga navedenih za odlaganje blokade ili pak usled neispunjenja rokova naplate po odloženoj blokadi, nastavak kontinuiranih pritisaka povodom naplate usled povoljnih projekcija budućeg novčanog toka, reprogramiranje kreditnih aranžmana, *exit* strategija kroz polako smanjivanje kreditne izloženosti ili pak prodajom instrumenata obezbeđenja, itd.

Svaki sastanak je bio propraćen detaljnom excel tabelom koja je sadržala sledeće kategorije: naziv klijenta, segment industrije, nivo prometa, interni i eksterni rejting, ukupan nivo izloženosti prema banci uz podelu po odobrenim proizvodima, iznos i broj dana kašnjenja, ime odgovornog *account manager-a*, iznos eventualne blokade, naziv poverioca koji je klijenta blokirao, predviđeni rok i način izlaska klijenta iz blokade, dogovorena strategija. Tabele su u ažuriranom obliku prezentovane na sastancima, a nova ažurirаranja sa zaključcima su sledila nakon sastanaka.

VI DEO

KVALITET AKTIVE POSLOVNE BANKE I UTICAJ NA PROFITABILNOST – PRIMER PORTFOLIO MICRO KLIJENATA MASTER BANKE

1. PARAMETRI KVALITETA AKTIVE

Uspešnost poslovanja banke zavisi od više mikroekonomskih i makroekonomskih faktora, od kojih kvalitet aktive ima poseban značaj. Kvalitet aktive direktno utiče na visinu stope adekvatnosti kapitala, koja predstavlja sposobnost banke da apsorbuje gubitke nastale lošim plasmanima. Veza između neperformisanih plasmana *(NPL)* i stope adekvatnosti kapitala utiče na visinu profitabilnosti banke koja implicira kamatnu politiku banke i utiče na privredni sistem zemlje u celini preko kreditno-monetarne politike bankarskog sektora. Takva povezanost ove dve kategorije upućuje na neophodnost pronalaženja globalnih rešenja na državnom nivou kojima će se staviti pod kontrolu kretanje parametara *NPL-a* i stope adekvatnosti kapitala bankarskog sektora, a implicitno i kretanje kamatnih stopa.[914]

Kvalitet aktive banke direktno utiče na dva osnovna cilja finansijskog upravljanja, a to su profitabilnost i kraktoročna i dugoročna finansijska stabilnost, tj. likvidnost i solventnost. Usled „suženog" tržišta kao posledice globalne recesije, banke nemaju mnogo prostora za uspešno plasiranje sredstava, te je i aspekt kvaliteta kratkoročne finansijske stabilnosti ili likvidnosti na visokom nivou. S druge strane, recesija je dovela do neminovnog porasta neperformisanih zajmova, što banke primorava da nepredviđene gubitke pokrivaju iz rezervi ili iz kapitala banke, što umanjuje profitabilnost, a direktno pogađa i dugoročnu finansijsku stabilnost koja se ogleda u indikatoru adekvatnosti kapitala.

Adekvatnost kapitala predstavlja odnos između kapitala i ponderisane rizične bilansne i vanbilansne aktive banke. Ukupna ponderisana bilansna i vanbilansna aktiva banke se dobija kada se izloženost svake transakcije pomnoži ponderom rizika za datu transakciju, što čini osnov za izračunavanje zbira rizikom ponderisane aktive. Zakonom je propisano da svaka banka mora da obavlja poslovanje na način da u svakom trenutku ima kapital koji nije manji od 10.000.000 EUR, prema zvaničnom srednjem kursu NBS. Takodje, njena rizična aktiva koja se sastoji iz zbira aktive ponderisane kreditnim rizikom uvećanim za ukupnu otovrenu deviznu poziciju banke, treba da bude pokrivena kapitalom u iznosu od najmanje 12%.[915]

Ponder kreditnog rizika za svaku pojedinačnu poziciju bilansne aktive i vanbilansu stavku određuje se na osnovu klase izloženosti i nivoa njenog kreditnog kvaliteta. Banka sve izloženosti iz bankarske knjige, izloženosti iz knjige trgovanja za koje obračunava kapitalni zahtev za rizik druge ugovorne strane, kao i izloženost iz knjige trgovanja za koje obračunava kapitalni zahtev za rizik izmirenja/isporuke, raspoređuje u jednu od sledećih kategorija:

- *Izloženosti prema državama i centralnim bankama*

[914] *Jović Z.:* ***„Kvalitet-put u Evropu – Uticaj kvaliteta aktive na adekvatnost kapitala banaka u Srbiji"****, 12. Međunarodni naučni skup Sinergija, Beograd, 2013. godine, str. 341,342*

[915] *Jović Z.:* ***„Kvalitet-put u Evropu – Uticaj kvaliteta aktive na adekvatnost kapitala banaka u Srbiji"****, 12. Međunarodni naučni skup Sinergija, Beograd, 2013. godine, str. 344*

- *Izloženosti prema teritorijalnim autonomijama i jedinicama lokalne samouprave*
- *Izloženosti prema javnim administrativnim telima*
- *Izloženosti prema međunarodnim razvojnim bankama*
- *Izloženosti prema međunarodnim organizacijama*
- *Izloženosti prema bankama*
- *Izloženosti prema privrednim društvima*
- *Izloženosti prema fizičkim licima*
- *Izloženosti obezbeđene hipotekama na nepokretnostima*
- *Dospela nenaplaćena potraživanja*
- *Visokorizične izloženosti*
- *Izloženosti po osnovu pokrivenih obveznica*
- *Izloženosti po osnovu ulaganja u otvorene investicione fondove*
- *Ostale izloženosti*[916]

Nivo kreditnog kvaliteta i prema njemu odredivog pondera kreditnog rizik može se prikazati putem sledeće tabele:

Tabela 23. *Nivo kreditnog kvaliteta-ponder kreditnog rizika*

nivo kreditnog kvaliteta	1	2	3	4	5	6
ponder kreditnog rizika	20%	50%	100%	100%	150%	150%

Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Master banke*

Vrednost vanbilansih stavki, radi obračuna aktive ponderisane kreditnim rizikom, jednaka je iznosu bruto knjigovodstvene vrednosti tih stavki umanjene za rezervisanja za gubitke po vanbilansnoj aktivi i za potrebnu rezervu za procenjene gubitke, koja je pomnožena sledećim faktorima:[917]

- *0% ako je vanbilansna stavka raspoređena u kategoriju niskog rizika*
- *20% ako je vanbilansna stavka raspoređena u kategoriju umerenog rizika*
- *50% ako je vanbilansna stavka raspoređena u kategoriju srednjeg rizika*
- *100% ako je vanbilansna stavka raspoređena u kategoriju visokog rizika*

Na opisane nivoe kreditnog kvaliteta presudan uticaj imaju različiti atributivni aspekti aktive kao što su: kreditni rejtinzi, instrumenti obezbeđenja koji pokrivaju „zdravi“ deo portfolija, kao i oni koji pokrivaju *NPL*, dani kašnjenja, nivo *NPL* plasmana, ročnost portfolija.

Master banka, u skladu sa Odlukom o klasifikaciji bilansne aktive i vanbilansnih stavki banke (Službeni Glasnik RS br. 6/2013), klasifikuje sopstvena potraživanja od dužnika u jednu od pet kategorija(A,B,V,G,D) u skladu sa sledećim ključnim, okvirnim kriterijumima:

[916] ***Nova regulativa zasnovana na Bazel II standardima –rezime odluke****, NBS, str. 24, 22.06.2015.godine*
[917] ***Nova regulativa zasnovana na Bazel II standardima –rezime odluke****, NBS, str. 22, 22.06.2015.godine*

- ***Ocena finansijskog stanja, odnosno kreditne sposobnosti dužnika***
- ***Blagovremenosti u izmirivanju obaveza dužnika***
- ***Kvaliteta sredstava obezbeđenja***

Odluka o klasifikaciji bilansne aktive i vanbilansnih stavki banke određuje kriterijume koje određena preduzeća moraju da ispune kako bi pripadala jednoj od pomenutih kategorija. U nastavku je prikazana tabela koja ukazuje na raspored rejtinga (Master banka) i broj dana kašnjenja (definisano za sve banke) po svakoj od pet kategorija. Po pitanju rejtinga, u prethodnim poglavljima rada ukazano je na osnovne parametre koji utiču na kretanje i raspon kreditnih rejtinga u okviru poslovne banke.

Tabela 24. *Rejtinzi i dani kašnjenja prema kategorijama potraživanja*

kategorija	interni rejting	dani kašnjenja
A	1,2,3,4a,4b,4c,5a,5b i 5c	<30
B	6a,6b	od 31 do 60
V	7,8	od 61 do 90
G	R1,R2,R3,R5	od 91 do 180
D	R5	>180

Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Master banke*

Pomenute kategorije uslovaljavaju različit nivo rezervisanja, odnosno troškova za banku. U suštini radi se o troškovima rezervisanja u cilju pokrića procenjenih gubitaka po osnovu bilansne aktive i vanbilansnih stavki banke.

Takođe, moraju se napomenuti i pitanja adekvatnosti kreditnog dosijea, te ukoliko banka ne raspolaže potpunim i ažurnim podacima iz kreditnog dosijea po pitanju određenog potraživanja, isto se klasifikuje u kategoriju D. Izuzetak predstavljaju dosijei koji su manjkavi po pitanju manje značajnih podataka za utvrđivanje kreditne sposobnosti, procene mogućnosti naplate potraživanja i kvaliteta sredstava obezbeđenja.

Odluka o klasifikaciji bilansne aktive i vanbilansnih stavki banke se bavi i određivanjem prvoklasnih i adekvatnih instrumenata obezbeđenja. S tim u vezi pod prvoklasne instrumente obezbeđenja spadaju: gotovinski depoziti, dužničke hartije od vrednosti kao i garancije, drugi oblici jemstva, kontragarancije čiji su izdavaoci države i centralne banke, dužničke hartije od vrednosti, kao i garancije, drugi oblici jemstva, kontragarancije čiji su izdavaoci banke kojima odgovara nivo kreditnog kvaliteta 3 ili bolji, kao i zaloga na zlatu. Sva preduzeća koja svoje obaveze prema banci obezbeđuju nekim od pomenutih obezbeđenja imaju klasifikaciju kategorije A.

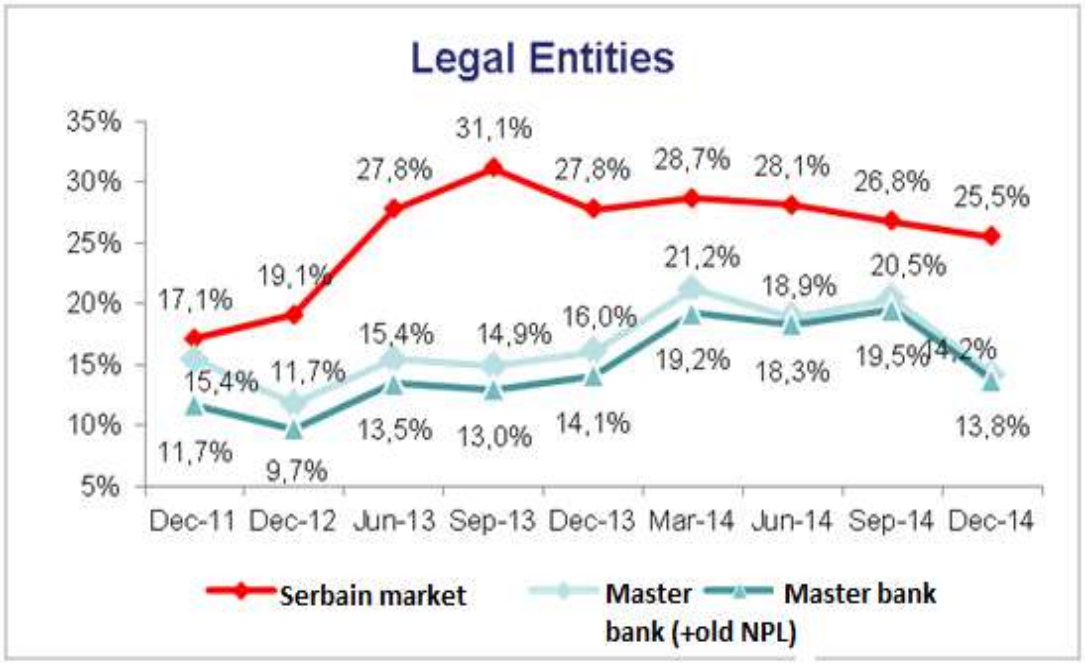
Nivo *NPL-a* utiče na određivanje nivoa rizičnosti kreditnog portfolija. Ključni pokazatelji rizičnosti su sledeći:

- **Učešće problematičnih kredita u ukupnim kreditima (*NPL ratio*)** = *Ukupni problematični krediti / Ukupan iznos kredita na kraju perioda*
- **Pokriće *NPL* njihovom ispravkom** = *Iznos rezervisanja problematičnih kredita / Ukupni problematični krediti*

- **Pokriće *NPL* rezervisanjima ukupnog portfolija** = *Iznos rezervisanja ukupnog portfolija / Ukupni problematični krediti*
- **Ukupno pokriće *NPL*** = *Iznos rezervisanja ukupnog kreditnog portfolija + Sredstva obezbeđenja / Ukupni problematični krediti*
- **Trošak rizika** = *Godišnji neto trošak rezervisanja / Iznos prosečnih kredita*

Master banka je sprovela analizu portfolija micro klijenata sa stanovišta aktivnih kreditnih aranžamana i onih koji su usled izraženih dana kašnjenja, ali i nepostojanja adekvatne i realne strategije naplate morali da budu preneseni u okvir *W/O*. Takođe, izvšrena je i analiza *NPL* plasmana u odnosu na kretanja na nivou tržišta. Naredni grafikon ukazuje i na kategoriju koja uključuje stari *NPL* Master banke, te ukupni *NPL* predstavlja kategoriju postojećeg *NPL-a* i onog koji je nasleđen akvizicijom lokalne banke.

Grafikon 77. *Kretanje NPL kredita na tržištu Srbije i u okviru Master banke*



Izvor: *Interno istraživanje Master banke.*

Imajući u vidu predmetne parametre evidentno je da je stanje portfolija micro klijenata veoma dobro i da je nivo *NPL (W/O)* klijenata ispod proseka na tržištu.

Predmetna analiza je veoma bitna, a svaka poslovna banka posebnu pažnju posvećuje raščlanjivanju aktivnih i neaktivnih delova portfolija prema individualnim proizvodima. Na ovaj način se dolazi do parametra *RWA (risk weighted assets)* ili parametra rizikom ponderisane aktive za pojedine kategorije proizvoda, koji predstavlja procentualni iznos koji se koristi za kalkulisanje cene proizvoda u budućnosti. Naravno, što je veći nivo proizvoda koji dospevaju u *W/O* to je i viši nivo ovog parametra, te je i buduća konkurentna prednost banke sa stanovišta cene proizvoda niža. S toga, evidentna

je povezanost politike akvizicije klijenata i efikasnosti naplate sa budućim poslovnim i tržišnim preformansama.

Ukupna rizikom ponderisana aktiva po *IRB* pristupu u Bazelskom sporazumu II, kada je u pitanju izloženost prema suverenima ili bankama ili privredi, utvrđuje se formulom:

$$\mathbf{Rwa = K \times 12{,}50 \times EAD}$$

Dakle, kao proizvod:

- **potrebnog kapitala** izračunatog pomoću složene funkcije kapitalnog zahteva (K) koja uključuje procenu PD, LGD i M

PD – verovatnoća neizvršenja obaveze od strane dužnika *(Probability of default)*. U Bazelskom sporazumu određen je donji prag kvalifikacije verovatnoće neizvršenja obaveza od 0,03%, a za dužnike u docnji PD je 100%.

LGD – veličina gubitka pri neizvršenju *(Loss given default)*, procenjuje se u odnosu na vrstu poslovne transakcije (kvalitet obezbeđenja, starost potraživanja, subordinacija duga,..)

- **ukupnog racija kapitalne adekvatnosti** od minimum 8% (12,5)

i

- **procenjene izloženosti banke pri neizvršenju obaveza** od strane klijenta *(EAD – Exposure at default)* – za bilansne pozicije je jednaka nominalnoj vrednosti neizmirene obaveze, a za vanbilansne pozicije se kalkuliše kao iznos po kome postoji obaveza, ali koji nije iskorišćen i koji je pomnožen sa kreditnim konverzionim faktorom.[918]

[918] *Matić V.:* ***„Bankarski rizik 14“,*** *Bankarstvo 11 – 12 2009 (Ekoleks), Beograd 2009. godine, str. 140*

2. UTICAJ KVALITETA AKTIVE NA PROFITABILNOST BANKE

Profitabilnost banke se tumači na bazi dva ključna pokazatelja, a to su pokazatelji *ROE (return on equity) i ROA (return on assets)*. *ROE* (neto profit posle oporezivanja / akcionarski kapital) je najvažniji pokazatelj, jer akcionarima banke ukazuje koliki profit mogu da očekuju na osnovu knjigovodstvene vrednosti kapitala koji su investirali u određenu banku. *ROA* (neto profit posle oporezivanja / ukupna aktiva) pokazuje koliko je banka efikasna kod upravljanja kvalitetom aktive banke. Kod regulatornih tela, prvenstveno centralnih banaka i rejting kuća, ovaj pokazatelj uživa najviše poverenja. Kod njegovog izračunavanja preporučuje se korišćenje prosečnog iznosa aktive tokom godine, jer se na taj način izbegava upoređivanje aktive koja tokom godine raste, sa uobičajenim sezonskim oscilacijama i profita koji se stvara tokom cele godine.[919] Sezonske oscilacije u bankarstvu su takve da se najviše plasmana teži realizovati krajem poslovnog perioda, tj. tokom poslednjeg kvartala poslovne godine. Kako bi se ostvarili ciljevi po pitanju plasiranih sredstava često se i ide na nižu profitabilnost nuđenjem manjih kamatnih stopa u cilju odobravanja kreditnih aranžmana postojećim klijentima, ali i privlačenja novih klijenata. S druge strane, period leta i godišnjih odmora, kao i početak godine, često predstavlja period smanjene tražnje, prodajne aktivnosti i manjih plasmana. Pitanje sezonalnosti i ciljeva poslovne politike zavisi i od mnoštva drugih faktora. U nastavku će na praktičnom primeru biti istaknut predmetni problem prilikom analize uticaja kvaliteta aktive na profitabilnost banke.

U nastavku će biti prikazana analiza odnosa kvaliteta aktive (micro krediti u stanju kod Master banke) i profitabilnosti poslovne banke. U okviru predmetne analize biće ukazano na uticaj 5 varijabli, tj. 5 parametara koji karakterišu kvalitet aktive jedne poslovne banke, na parametre profitabilnosti banke. Tih 5 parametara su: ročnost portfolija, rejting klijenata, *NPL* krediti, efektivna pokrivenost ukupnog portfolija instrumentima obezbeđenja, kao i efektivna pokrivenost *NPL* portfolija instrumentima obezbeđenja. Rok koji je obuhvaćen jeste rok od 4 godine, tj. period 2011 – 2014.

[919] *Hadžić M.: „**Bankarstvo**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2007. godine, str. 383*

Slika 43. *Šema profitabilnosti Master banke raščlanjena prema različitim nivoima i profitnim marginama*

Po klijentu	Po profitnom centru	Po poslovnoj liniji
Prosečna aktiva Prosečna pasiva Kontribuciona margina aktive Kontribuciona margina pasive	Prosečna aktiva Prosečna pasiva Kontribuciona margina aktive Kontribuciona margina pasive bid/ask	Prosečna aktiva Prosečna pasiva Kontribuciona margina aktive Kontribuciona margina pasive bid/ask Transformaciona margina
CM 1	CM 1	CM 1 (Bruto NII)
Standardni troškovi rizika Osiguranje depozita	Standardni troškovi rizika Osiguranje depozita	Standardni troškovi rizika Osiguranje depozita
CM 1a	CM 1a	CM 1a (Neto NII)
Prihodi po kamatama i naknadama Prihodi trgovanja Prihod od osiguranja Ostali operativni rezultat	Prihodi po kamatama i naknadama Prihodi trgovanja Prihod od osiguranja Ostali operativni rezultat	Prihodi po kamatama i naknadama Prihodi trgovanja Prihod od osiguranja Ostali operativni rezultat
CM 2	CM 2	CM 2 (neto prihodi)
Troškovi kapitala	Troškovi kapitala	Troškovi kapitala
CM 3	CM 3	CM 3 (neto prihodi prillagođeni riziku)
Troškovi proizvoda	Direktni troškovi Indirektni troškovi Troškovi proizvoda Realokacija troškova proizvoda	Direktni troškovi Indirektni troškovi Troškovi proizvoda Realokacija troškova proizvoda Troškovi poslovne strukture Opšti troškovi Troškovi naknade
CM 4	CM 4	CM 4 (br. dobit bez stand. troš. rizika)
Razlika stand. i stvar. troš. rizika	Razlika stand. i stvar. troš. rizika	Razlika stand. i stvar. troš. rizika
CM 5	CM 5	CM 5 (bruto dobit)
		Storniranje troškova kapitala
CM5a	CM5a	CM5a (dobit pre oporezivanja)
		Porez Manjinski udeli
CM 6	CM 6	CM 6 (neto dobit)

Izvor: *Interno istraživanje Master banke.*

Predmetni prikaz je zasnovan na modelu *CM (Contribution margin),* odnosno modelu različitih nivoa profitnih marži koje se kreću od CM1 do CM6. Predmetne margine se izračunavaju radi stvaranja jedinstvenog alata kojim se meri i upravlja učinkom, a sve u cilju stvaranja uniformne osnove za donošenje odluka na nivou poslovne banke. Kalkulacije margina se vrše na različitim nivoima, a u zavisnosti od potreba budućih interpretatora i korisnika samih rezultata, kao i od ciljeva analiza. S tim u vezi, sam obračun margina se vrši po klijentu, po team-u, odnosno portfoliju konkretnog kreditnog referenta, profitnom centru, poslovnoj liniji, pa i za sveukupan portfolio. Takođe, mora se napomenuti i da se profitablinost konkretnog kreditnog aranžamana vrši na osnovu različitih modela *pricing* alata koji pružaju mogućnost izračunavanja indikatora *ROE*, koji u zavisnoti od politike banke ne sme da bude manji od određene granične vrednosti. Predmetni alati uzimaju u obzir parametre cene

aražmana, rejtinga nosioca proizvoda, vrstu proizvoda i ročnost, instrument obezbeđenja, itd.

U nastavku je naveden opis, tj. sadržaj pojedinačnih kontribucionih margina.

- ***Kontribuciona margina CM1***

Osnovu kalkulacije predmetne margine predstavljaju kontribucione margine aktive i pasive. U suštini, radi se o odnosu prihoda od kamate po kreditnom poslu i rashoda po pitanju cene izvora finansiranja kredita, kao i rashoda na ime kamate po osnovu depozita i cene izvora finansiranja depozita. U obračun predmetne margine spadaju i transformacione margine koje nastaju usled valutne ili pak ročne neusklađenosti. To su ročna transformaciona margina i valutna transformaciona margina. Što je ročna usklađenost aktive i pasive veća, to je i rizik likvidnosti manji i obrnuto. S druge strane što je valutna usklađenost veća to je i rizik promene deviznog kursa u većoj meri amortizovan i obrnutno. Neusklađenost aktive i pasive ne samo da povećava predmetne rizike već dovodi i do pada profitabilnosti. U obračun predmetne margine ulazi i tzv. bid/ask spread koji predstavlja razliku u kamatnim stopama između plasiranja i prikupljanja sredstava. Ask cena je cena po kojoj banka prodaje sredstva, dok je bid cena, cena po kojoj banka prikuplja sredstva. U tim transakcijama banka podiže, odnosno spušta srednju trasfernu cenu koja predstavlja srednju tržišnu kamatnu stopu. Mora se napomenuti da ona zavisi od vrste kamatne stope, tj. od toga da li se radi o fiksnoj, varijabilnoj ili pak administrativnoj stopi. Varijabilna je zavisna od promena referentne stope (primer Euribor), dok se kod fiksne uslovi vezani za proizvod ne menjaju minimum godinu dana. Administrativna stopa je ona stopa kod koje se uslovi vezani za konkretan proizvod mogu promeniti u bilo kom trenutku.

- ***Kontribuciona margina CM1a***

U obračun kontribucione margine CM1a ulazi kontribuciona margina CM1 koja se umanjuje za parametre standardnih troškova rizika (*SRC*) i troškova osiguranja depozita. Standardni troškovi rizika treba da pokriju očekivani gubitak koji nastaje realizacijom kredtinog rizika, odnosno rizika da dužnik neće vratiti kredit prema uslovima ugovora o kreditiranju. Princip se zasniva na tome da svi zdravi klijenti treba da pokriju gubitak klijenata u *default-u* kroz standardni trošak rizika - rezervisanja.

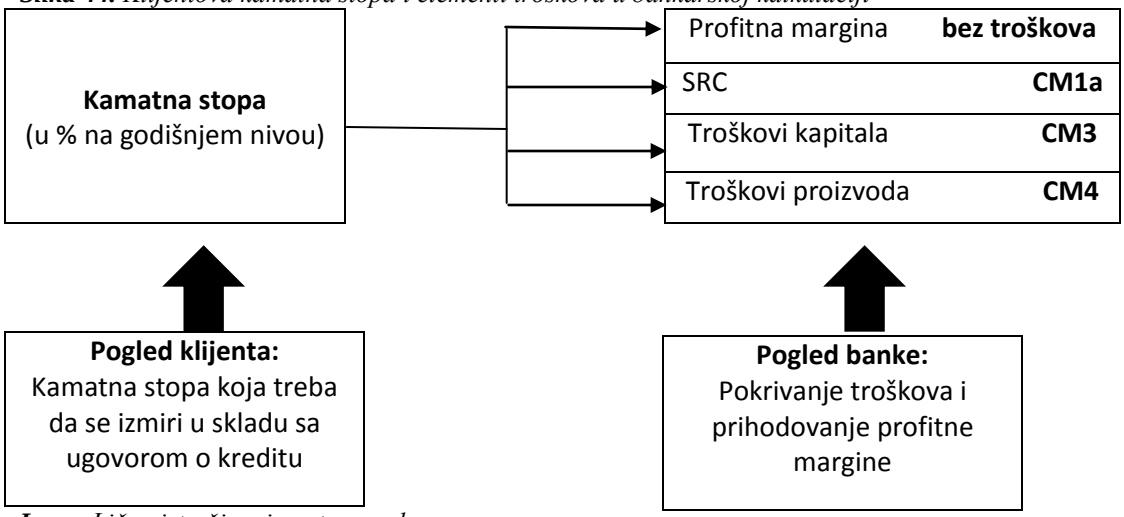
Aktivnost kreditne institucije rezultira u kreditnoj izloženosti ka ugovornoj strani, korisniku, tj. riziku da ceo ili deo iznosa koji se očekuje od korisnika neće biti otplaćen. S druge strane, svaka kreditna izloženost nosi verovatnoću da generiše gubitke do roka dospeća. Gubici generisani od strane portfolija mogu biti interpretirani kao troškovi banke. S druge strane, rezervisanja za pokriće rizika su očekivani gubici portfolija procenjeni na osnovu aktuelnih informacija koje karakterišu taj isti portfolio. Stvarni troškovi rizika - rezervisanja *(actual risk costs (ARC))* su deo, frakcija, rezervisanja za pokriće rizika koja se odnosi na ukupne kredite tokom prosečnog perioda važenja. Stvarni troškovi rezervisanja mogu biti različiti usled ekonomskog ciklusa, efekata ročnosti portfolija, i ostalih faktora. Drugim rečima, to su stvarno prisutni

troškovi nastali tokom određenog vremena, obuhvaćeni bilansom uspeha, koji se sastoje iz: alokacije troškova po osnovu novih kredita i pogoršanja rejtinga postojećeg portfolija, kao i oslobađanja određenih troškova (naplata postojećeg portfolija, poboljšanje rejtinga postojećeg portfolija odnosno klijenata), kao i direktnih otpisa naplatom ili pak otpisivanjem nenaplativih *NPL* plasmana.

Slično drugim tipovima troškova ovi troškovi variraju tokom vremena. Varijacije su primarno dirigovane ekonomskim ciklusom, ali i drugim aspektima. Takodje, mogu značajno varirati shodno iznenadnim slučajevima bankrotstva, stečaja, likvidacije jednog ili nekoliko velikih kreditnih plasmana. Takodje, oni su uslovljeni risk apetitom konkretne institucije (manji ili veći risk apetit, proces odobravanja, itd.). Kao posledica iznete varijabilnosti ovih troškova, a kako bi se mogla adekvatno odrediti cena novih plasmana koja mora da pokrije predviđene gubitke, uvodi se kategorija standardnih troškova rizika - rezervisanja *(standard risk costs (SRC)).* Standardni troškovi su uobičajeno kalkulisani na bazi istorijskih podataka i predstavljaju dugoročni prosek stvarnih troškova institucije. Oni variraju kao i stvarni troškovi, ali zavise od alokacije od novih plasmana, pogoršanja rejtinga postojećih klijenata kao i od oslobađanja koja dolaze od poboljšanja rejtinga. Direktni otpisi ne ulaze u obračun standardnih troškova rizika - rezervisanja.

Standardni troškovi rizika su kalkulisani na „živi" deo portfolija i tangiraju samo kredite koji nisu *NPL*. Kalkulacija se obavlja mesečno za postojeći posao, tokom perioda aranžamana. Izračunati *SRC* se menja mesečno bazirano na stvarnom risk profilu izloženosti (bazirano na tekućem rejtingu).

Slika 44. *Klijentova kamatna stopa i elementi troškova u bankarskoj kalkulaciji*



Izvor: *Lično istraživanje autora rada*

Standardni troškovi rizika su obračunati u margini CM1a kao troškovi kreditnog rizika i fakturisani su za proizvode na strani aktive i kao takvi umanjuju neto prihod od kamate.

Ako se analizira plasman sa jednim periodom, na primer godišnji plasman sa jednokratnom otplatom, SRC može biti izražen na sledeći način:

SRC = PD x LGD / 1 – PD, gde je:

- *PD – verovatnoća neizvršenja obaveze od strane dužnika (Probability of default)*
- *LGD – veličina gubitka pri neizvršenju (Loss given default), procenjuje se u odnosu na vrstu poslovne transakcije (kvalitet obezbeđenja, starost potraživanja, subordinacija duga,..)*
- *1 – PD – svi klijenti koji nisu u default-u, koji mogu da vrate izloženost prema banci tokom određenog, posmatranog perioda*

Ako se analizira višegodišnji plasman, onda je i SRC raspoređen na više godina. Kao i u slučaju jednokratnog perioda suma svih kamatnih prihoda mora da pokrije gubitke generisane tokom roka transakcije. To se može prikazati sledećom formulom:

$$\sum_t Prihodi\ t = \sum_t \quad Gubici\ t$$

t-vremenski period od aktiviranja aranžamana do dospeća

Ova jednakost može biti prikazana i na sedeći način:

$$\sum_t (C_{t1} \times V \times SRC \times (1 - PD_t^C) + C_{t2} \times V \times SRC \times PD_t) = \sum_t C_{t3} \times V \times PD_t \times LGD$$

Prihod koji dolazi od dobrih klijenata, tj. od klijenata koji nisu u NPL-u na kraju perioda k Prihod je računat sa stanovišta prosečne izloženosti izražene sledećom formulom: $\underline{C_{k1}}$ x V	Prihod koji dolazi od klijenata kojima je smanjen kreditni rejting koji odgovara kreditnom rejtingu za kategoriju NPL-a, tokom perioda k Prihod je računat sa stanovišta prosečne izloženosti izražene sledećom formulom: $\underline{C_{k2}}$ x V C_{k2} uključuje pretpostavku da ovi klijenti ne plaćaju dug prema banci tokom celog perioda k	Gubitak je kalkulisan od klijenata kojima je smanjen kreditni rejting koji odgovara kreditnom rejtingu za kategoriju NPL-a, tokom perioda k Gubitak je računat sa stanovišta prosečne izloženosti u trenutku bankrotstva (prelaska u NPL) izraženo sledećom formulom: $\underline{C_{k3}}$ x V

PD – verovatnoća neizvršenja obaveze od strane dužnika (Probability of default)

LGD – veličina gubitka pri neizvršenju (Loss given default), procenjuje se u odnosu na vrstu poslovne transakcije (kvalitet obezbeđenja, starost potraživanja, subordinacija duga,..)

Mora se napomenuti i to da je SRC fiksan do isteka roka aranžmana. Zato jednakost može biti napisana i na sledeći način:

$$\text{SRC x } \sum_t (C_{t1} x\, V\, x\ \left(1 - PD_t^C\right) + C_{t2}\ x\, V\, x\, PD_t) = \sum_t C_{t3}\ x\, V\, x\, PD_t\, x\, LGD$$

Imajući predmetnu formulu u vidu, *SRC* može biti izračunat na sledeći način:

$$\text{SRC} = \frac{\sum_t C_{t3}\, x V\, x\, PD_t\, x\, LGD}{\sum_t (C_{t1} x V\, x\ \left(1 - PD_t^C\right) + C_{t2}\, x\, V\, x\, PD_t)} = \frac{\sum_t C_{t3}\, x V\, x\, PD_t\, x\, LGD}{\sum_t (C_{t1} x\ \left(1 - PD_t^C\right) + C_{t2}\, x\, PD_t)}$$

PD^C je kumulativna verovatnoća neizvršenja obaveze od strane dužnika. Ona meri procenat klijenata u *default-u* od momenta iniciranja aranžmana do kraja perioda važenja, tj. do perioda k u slučaju PD_K^C . S druge strane, $(1 - PD_K^C)$ označava sve dobre klijente (koji nisu u *default-u*), koji su sposobni da otplate svoju izloženosti do kraja perioda k i može biti izražen putem sledeće formule:

$$\left(1 - PD_K^C\right) = (1 - PD_1)\ \text{X}\ (1 - PD_2) \ldots\ldots\ldots (1 - PD_K)$$

Takođe, ako se pretpostavi da postoji samo jedan period tokom trajanja transakcije i ukoliko se prosečna izloženost klijenata u default-u Ct3 x V označi kao Vd, a prosečna izloženost klijenata koji nisu u *default-u* Ct1 x V kao Vnd i Ct2 kao k, onda formula može da bude jednaka onoj koja se koristi za jedan period:

$$\text{SRC} = \frac{\sum_1 V_D\, x\, PD_1\, x\, LGD}{\sum_1 (V_{ND}\, x\ \left(1 - PD_1^C\right) + k\, x\, V\, x\, PD_1)} = \frac{V_D\ x\, PD\, x\, LGD}{V_{ND}\, x\, (1 - PD) + k\, x\, V_{ND}\, x\, PD}$$ [920]

Predmetne formule ukazuju na to koliko je tokom jednokratne, odnosno višekratne otplate u slučaju dugoročnih plasmana, moguće predvideti troškove i prihode i u kojoj meri projektovani prihodi pokrivaju projektovane troškove konkretne transakcije. Taj odnos opisuje parametar *SRC* čija je vrednost fiksna tokom trajanja konkretnog kreditnog aranžmana, te s toga mora biti precizno i adekvatno utvrđena. Ovo s toga kako njegova vrednost ne bi naglo skočila i time ugrozila profitabilnost dugoročnijih kreditnih aranžmana. Vrednost *SRC* se uključuje u cenovnu kategoriju odnosno kamatnu maržu koja se naplaćuje od klijenta i svakako je veća što je evidentnije da se ili će se kategorija projektovanih troškova povećavati u odnosu na kategoriju projektovanih prihoda.

Kategorije *PD i LGD* predstavljaju kategorije troškova koje se baziraju na istorijskom trendu konkretne transakcije kojoj aranžman koji se analizira pripada, ali i visini rezervacija, troškova kapitala i ostalih parametara koje uslovaljava sama struktura i priroda transakcije. Samim tim evidentno je da će kategorije troškova najviše zavisti od

[920] *Iskazane formule predstavljaju prozvod ličnog istraživanja autora teksta sprovedeno na osnovu intrenih izvora i praktičnog iskustva stečenog radom u bankarskom sektoru*

samog kvaliteta aktive poslovne banke odnosno od toga kakav je istorijski trend, koliko klijenata koji koriste iste karakteristike kreditnog aranžmana završava u kategoriji neperformisanih kreditnih plasmana, koliko njih kasni u izmirenju kredtinih obaveza i u kojim rokovima, da li predmetni rokovi kašnjenja tangiraju pogoršanje eksternog rejtinga prema Narodnoj Banci Srbije, da li je predmetna kategorija plasmana više ili manje obezbeđena, tj. koliko je efektivno pokriće konkretnog plasmana, itd.

S druge strane, projekcija prihoda polazi ne samo od konkretnog aranžmana nego i u ovom slučaju od istorijskog trenda, odnosno kretanja prihoda po osnovu transakcija istog tipa koje svojim kvalitetom mogu da garantuju pokriće troškova koji se mogu projektovati. Upravo kvalitet aktive ukazuje na to koliko je prihoda ostvareno u prethodnom periodu i koliko kvalitetni klijenti i kvalitetne transakcije mogu doprineti pokriću gubitaka po osnovu preduzetih i nameravanih kreditnih angažamana.

S toga, evidentno je da *SRC* u punoj meri govori o odnosu kvaliteta aktive i troškova budućih kreditnih aranžamana, ali i o mogućnostima uticaja na budući kvalitet aktive kroz akvizicionu aktivnost. Kvalitet aktive koji uslovljava *SRC* određuje troškovni aspekt i opterećuje margine profitabilnosti direktno utičući na visinu kamatnih marži i konkurentsku poziciju banke. Lošija aktiva uslovljava i otežanu akviziciju novih klijenata, jer su cene kreditnih aranžmana više, a to može da dovede i do privlačenja klijenata koji imaju lošije strukture potencijalnih transakcija ili lošije kreditne rejtinge. Prethodno je činjenica s toga što su takvi klijenti po pravili manje osetljivi na više cene kreditnih aranžmana u odnosu na kvalitetnije klijente i kvalitetnije transakcije.

- ***Kontribuciona margina CM2***

Kontribuciona margina CM2 obuhvata neto prihode od naknada i provizija. Ove naknade su sledeće:

- kreditne naknade (jednokratna, za neiskorišćena sredstva po revolving kreditu, overdraftu, limitu, naknada za prevremenu otplatu, itd.)
- naknade za platni promet
- naknade po garancijama i akreditivima
- naknade po kartičnom poslovanju vezane za pravna lica

Takođe, obračun obuhvata i neto rezultat trgovanja (menjački poslovi), vezan za konkretnog klijenta odnosno konkretan portfolio. Pored predmetnih kategorija u obračun ulaze i ostali operativni prihodi, ali i rashodi.

- ***Kontribuciona margina CM3***

Kontribuciona margina CM3 obuhvata i trošak kapitala. Trošak kapitala predstavlja rezidualni profit koji ostaje akcionarima banke nakon zadovoljenja svih ostalih zainteresovanih strana (zaposlenih, poreskih vlasti). Takodje, on predstavlja iznos za koliko investitori treba da uvećaju uloženi kapital, a da zarade isto kao finansiranjem bezrizične investicije. Metodološki koraci obračuna troška kapitala obuhvataju:

- alokaciju akcionarskog kapitala sa nivoa cele banke ka poslovnim linijama

- obračun troška kapitala na nivou poslovne linije (trošak kapitala treba da pokrije: kreditni rizik, tržišni rizik, operacioni rizik)

- obračun troška kapitala na nivou pojedinačnog aranžmana obuhvata pojednostavljenu kalkulaciju poslovne linije bez alokacije kapitala na ovom nivou i uzima u obzir samo kreditni rizik

- ***Kontribuciona margina CM4***

U kontribucionu marginu CM4 ulaze direktni i indirektni troškovi u koje spadaju sledeći tipovi: personalni, zavisni od zaposlenih, zgrade, ostali, IT, tekuće poslovanje, marketing, pravni troškovi. Potom, u obračun ulaze i troškovi poslovne strukture, a to su troškovi koji se alociraju i odnose na poslovne linije, ali se ne mogu alocirati na proizvode banke, transakcije i sl. (podrška prodaji, marketing usmeren ka klijentima stanovništva, privrede i sl.). Takođe, moraju se napomenuti i opšti troškovi koji se alociraju na poslovne linije (ne niže od toga), ali se odnose na organizacione delove koji pružaju usluge celoj poslovnoj banci (uprava, interna revizija, računovodstvo, i sl.). Potom, u obračun ulaze i troškovi proizvoda. Trošak proizvoda uključuje troškove koji se alociraju na nivo proizvoda. Ovi troškovi se računaju na osnovu cene transakcije ((cena transakcije = trošak *front office-a* + trošak *back office-a* (ali samo *back office-a* koji je po tipu proizvodno orijentisan, npr. odeljenje kredtine administracije koje pravi ugovore i ostalu dokumentaciju neophodnu za realizaciju, potom sektor upravljanja rizicima koji sagledava rizike transakcije, itd.)).

- ***Kontribuciona margina CM5***

Kategorija koja ulazi u obračun CM5 margine jeste razlika između standardnih i stvarnih troškova rizika (rezervisanja).

- ***Kontribuciona margina CM5a***

Obuhvata marginu u kojoj su stornirani troškovi kapitala.

- ***Kontribuciona margina CM6***

CM6 čini dobit banke posle oporezivanja.

U nastavku je naveden model CM profitabilnosti Master banke u domenu Micro klijenata, koji obuhvata kretanje CM1 i CM5 margine u periodu 2011-2014. Takođe, navedeno je pet pojedinačnih kategorija aktive Master banke, kao i opis načina njihovog uticaja na margine profitabilnosti.

A) Profitabilnost banke u domenu Micro klijenata

Tabela 25. *Margine profitabilnosti micro klijenata Master banke 2011-2014, u 000 RSD*

Margina/Godina	***2011***	***2012***	***2013***	***2014***
CM1 assets	*144,125*	*193,326*	*153,717*	*135,719*
CM1 margin assets side	***4.99%***	***6.92%***	***5.87%***	***5.85%***
CM5	*62,206*	*434*	*137,059*	*73,611*
CM5 margin	***2.15%***	***0.02%***	***5.23%***	***3.17%***

Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Master banke*

B) Parameti koji su obuhvaćeni kao ključni indikatori uticaja na profitabilnost su: ročnost portfolija, rejting klijenata, NPL krediti, efektivna pokrivenost ukupnog portfolija instrumentima obezbeđenja i efektivna pokrivenost NPL portfolija instrumentima obezbeđenja.

1. Ročnost portfolija

Tabela 26. *Ročnost portfolija micro klijenata Master banke 2011-2014, u 000 RSD (stanje, decembar svake poslovne godine)*

Rok/Godina	***2011***	***%***	***2012***	***%***	***2013***	***%***	***2014***	***%***
Dug rok	2,883,254.00	91,30%	2,814,675.00	93,30%	2,483,065.00	88%	2,786,462.00	93,50%
Kratak rok	274,746.00	8,70%	200,160.00	6,70%	336,143.00	12%	192,252.00	6,50%
total	3,158,000.00	100%	3,014,835.00	100%	2,819,208.00	100%	2,978,714.00	100%

Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Master banke*

U tabeli su po godinama podeljeni iznosi kredita u dinarima, prema roku do 12 meseci (kratak) i preko 12 meseci (dug), kao i procentualni iznos. Kao što je ranije napomenuto kratkoročni i dugoročni krediti mogu biti različiti po pitanju namene finansiranja. Takođe, ročnost utiče na pomenute margine profitabilnosti, tako što pre svega utiče na CM1 marginu. Uticaj na CM1 marginu je uslovljen činjenicom da, po pravilu, dugoročni krediti na godišnjem nivou uslovljavaju nešto nižu kamatu, dok, nasuprot tome, kratkoročni krediti uslovljavaju nešto viši nivo kamatne stope. S druge strane dugoročni izvori su skuplji, te to u globalu umanjuje marginu profita u okviru odnosa kamata-izvor. Pored toga i naknada za obradu kreditnog zahteva se ravnomerno deli po periodima tajanja aranžmana, što za razliku od kratkoročnog kredita umanjuje naknadu koja se knjiži u konkretnoj godini. To umanjuje CM2 marginu, ali s druge strane, dugoročni kreditni aranžman prate i obavezni dodatni proizvodi, kao što je obaveza obavljanja platnog prometa, otvaranja računa zaposlenima koji primaju plate preko banke kreditora, itd. To utiče na porast naknada po platnom prometu u toku godine. Isto tako, većina poslovnih banaka naplaćuje naknade za neobavljanje ugovorenog prometa, te i ove naknade ulaze u predmetni obračun. Kvalitativno posmatrano, predmetni dugoročni krediti po pravilu nose veći stepen efektivnog pokrića, klijenti su boljeg rejtinga, postoji učešće klijenta u riziku transakcije, itd., što svakako utiče na

određeno smanjenje rezervacija prema NBS (CM5), tj. bolji rang kreditnog kvaliteta. S druge strane, manji je i trošak kapitala prema kvalitetu samog aranžamana (CM3). Ipak, imajući u vidu veće učešće drugih segmenata u analizi kreditnog zahteva (prava služba, odeljenje upravljanja kolateralima, segment upravljanja rizicima, itd), kao i u izradi dokumentacije za realizaciju (kreditna administracija, pravna služba, odeljejne upravljanja kolateralima) trošak proizvoda se povećava.

2. Rejting klijenata i iznos odobrenih kredita po rejtinzima

Tabela 27. *Rejting klijenata i iznos odobrenih kredita po rejtinzima u 000 RSD (stanje, decembar svake poslovne godine)*

Rating/Godina	2011	%	2012	%	2013	%	2014	%
A	766,752.00	24	833,405.00	25	674,611.00	24	720,026.00	24
B-C	134,950.00	4	101,863.00	3	78,881.00	3	66,520.00	2
1	0.00	0	0.00	0	0.00	0	1,667.00	0
4-5	1,048,458.00	32	1,105,781.00	33	797,266.00	28	955,091.00	32
6-7	582,240.00	18	487,425.00	14	444,797.00	16	447,641.00	15
8	124,521.00	4	134,839.00	4	129,904.00	5	100,256.00	3
N	0.00	0	0.00	0	0.00	0	88,625.00	3
R	582,171.00	18	729,833.00	21	699,407.00	25	598,889.00	20
total	3,241,103.00	100	3,395,158.00	100	2,826,879.00	100	2,980,729.00	100

Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Master banke*

U prethodnim poglavljima opisan je način utvrđivanja rejtinga u okviru Master banke, njihov mogući raspon, a navedeni su i faktori koji utiču na rejting. Kao što je i ukazano ključna podela je na interne rejtinge koji se kreću od 1 – 8, a prema NBS postoji podela na A,B,C,N,R. Od rejtinga A pa na niže, nalaze se rejtinzi poredjani od boljeg ka gorem. Iznos kredita po rejtinzima utiče na ukupnu profitabilnost tako sto lošiji rejtinzi pored početne više kamate nose dodatne troškove koji umanjuju CM5 marginu. Ti troškovi su troškovi rezervacija prema NBS. Pored ovih troškova postoje i troškovi rezervisanog kapitala od strane matične banke koji ulaze u obračun CM3 margine. Ukratko, lošiji rejting nosi veći trošak, pa samim tim i veći nivo kredita pod lošijim rejtingom košta više i smanjuje profit.

3. NPL krediti – u kašnjenju više od 90 dana

Tabela 28. *NPL krediti, % ukupnog portfolija (stanje sa decembrom svake poslovne godine)*

2011	2012	2013	2014
15,40%	11,70%	16%	14,20%

Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Master banke*

Viši nivo *NPL* kredita povećava rezervacije prema NBS i smanjuje nivo profitabilnosti. Tu su takođe i određeni otpisi koji zavise od nenaplativih iznosa koji direktno umanjuju rezultat banke. *NPL* povećava i standardne troškove rizika (rezervisanja) koji umanjuju CM1a marginu. Predmetni trošak podrazumeva trošak koji

pokrivaju zdravi klijenti kako bi pokrili gubitke klijenata koji bankrotiraju ili pak bivaju prebačeni u *NPL* usled lošije naplate. S druge strane, manja je CM3 margina usled povećanja troška kapitala koji se svakako povećava što je nivo klijenata u *NPL-u* veći. Drugim rečima, angažovani kapital biva izložen većem riziku kroz plasiranje koje donosi veći nivo *NPL-a*. Takođe, dolazi i do umanjenja indikatora adekvatnosti kapitala kao parametra dugoročne finansijske stabilnosti pa je neophodno ili angažovati dodatni kapital ili učiniti značajne promene u kreditnim politikama.

4. Efektivna pokrivenost ukupnog portfolija instrumentima obezbeđenja

Tabela 29. *Efektivna pokrivenost ukupnog portfolija u % (stanje sa decembrom svake poslovne godine)*

2011	2012	2013	2014
53,33%	43%	55%	35%

Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Master banke*

Veće pokriće smanjuje nivo rezervacija prema NBS, smanjuje trošak angažovanog kapitala, ali i standardnih troškova rizika - rezervisanja. Dakle, veće pokriće povećava profit, jer su kvalitetniji kolaterali indikatori koji utiču na kreditni kvalitet konkretnog plasamana.

5. Efektivna pokrivenost NPL portfolija instrumentima obezbeđenja

Tabela 30. *Efektivna pokrivenost NPL portfolija u % (stanje sa decembrom svake poslovne godine)*

2011	2012	2013	Mart 2014
76,70%	73,20%	76%	86,50%

Izvor: *Lično istraživanje na bazi podataka Master banke*

Efektivna pokrivenost *NPL-a*, utiče isto kao i prethodna stavka pod 4, ali i predstavlja značajan manevarski prostor za eventualnu prodaju kolaterala koji služe kao pokriće *NPL* kredita. Dakle, ostavlja više prostora za potencijalne *„exit strategije"*.

Primenjujući prethodno opisane parametre micro segmenta Master banke, u nastavku je iznet statistički model panel regresije koji dodatno ukazuje na međuzavisnosti prethodno pomenutih kategorija.

a) Deskriptivni pokazatelji parametara

Time	2011,00	2012,00	2013,00	2014,00	Total
Ročnost portfolija-dug rok	28,832,540,000	28,146,750,000	24,830,650,000	27,864,620,000	27,418,640,000
Ročnost portfolija-kratak rok	2,747,460,000	2,001,600,000	3,361,430,000	1,922,520,000	2,508,252,500
Rejting A	766,752,000,000	833,405,000,000	674,611,000,000	720,026,000,000	748,698,500,000
Rejting B-C	134,950,000,000	101,863,000,000	78,881,000,000	66,520,000,000	95,553,500,000
Rejting 1	0,0000	0,0000	0,0000	1,667,000,000	416,750,000
Rejting 4-5	1,048,458,000,000	1,105,781,000,000	797,266,000,000	955,091,000,000	976,649,000,000
Rejting 6-7	582,240,000,000	487,425,000,000	444,797,000,000	447,641,000,000	490,525,750,000
Rejting 8	124,521,000,000	134,839,000,000	129,904,000,000	100,256,000,000	122,380,000,000
Rejting N	0,0000	0,0000	0,0000	88,625,000,000	22,156,250,000
Rejting R	582,171,000,000	729,833,000,000	699,407,000,000	598,889,000,000	652,575,000,000
NPL krediti (%)	154,000	117,000	160,000	142,000	143,250
Efektivno pokriće ukupnog portfolija (%)	533,300	430,000	550,000	350,000	465,825
Efektivno pokriće NPL portfolija (%)	767,000	732,000	760,000	865,000	781,000

Time	CM1 assets	CM1 margin assets side (%)	CM5	CM5 margin (%)
2011,00	1,441,250	49,900	622,060	21,500
2012,00	1,933,260	69,200	4,340,000	,0200
2013,00	1,537,170	58,700	1,370,590	52,300
2014,00	1,357,190	58,500	736,110	31,700
Total	1,567,218	59,075	1,767,190	26,425

Prethodno pomenute varijable su numeričke, a obuhvaćen je period od 4 godine, 2011 – 2014. U tabelama su prikazane vrednosti varijabli po godinama, te je moguće identifikovati njihove maksimalne odnosno minimalne vrednosti za obuhvaćeni period. Po pitanju varijabli koje se odnose na parametre aktive bilansa banke u koloni total vidiljive su prosečne vrednosti predmetnih varijabli.

b) Uticaj parametara na zavisne varijable

1. Uticaj parametara ročnost portfolija

Dependent variable	Predictors	Estimate	p	95% Confidence Interval		Information Criteria
CM1 assets	ročnost_dug_rok	5.39E+01	***,027***	1.02E+01	9.75E+01	BIC=40,65
	ročnost_kratak_rok	3.48E+01	,845	-,000430	,000500	
CM1 margin assets side (%)	ročnost_dug_rok	2.13E+00	***,017***	6.37E-01	3.62E+00	
	ročnost_kratak_rok	1.85E-01	,976	-1.57E+01	1.61E+01	BIC=13,65
CM5	ročnost_dug_rok	,000120	,289	-,000152	,000392	BIC=55,30
	ročnost_kratak_rok	-,000610	,591	-,003511	,002290	
CM5 margin (%)	ročnost_dug_rok	-1.07E+00	,281	-3.47E+00	1.32E+00	BIC=17,43
	ročnost_kratak_rok	2.22E+01	,073	-3.32E+00	4.77E+01	

BIC- Schwarz's Bayesian Criterion

Multivarijantni modeli imaju prednost numeričke stabilnosti i tačnosti zaključivanja i u malim uzorcima. Ovo je jedan od razloga korišćenja *fixed effect modela regresije*. U obzir je uzet vremenski period od četiri godine preko kojeg su praćeni prediktori. U tabeli iznad, predstavljen je uticaj prediktora na četiri zavisne varijable. Uspešnost modela je praćen preko Schwarz's Bayesian Criterion čiji apsolutan broj pokazuje uspešnost modela. Što je niži broj, to je model bolji.

Od parametara ročnosti portfolija, na *CM1 assets* utiče ročnost na dugi rok koja je u predmetnom primeru dominantna po pitanju izloženosti (oko 90%). Ova kriterijumska varijabla utiče i na zavisnu varijablu *CM1 margin assets side* (%). Dakle, povećanje izloženosti na dugi rok utiče na povećanje *CM1 assets i CM1 margin assets side*. Na parameter CM5 i CM5 margin ročnost nema uticaja. Kao što je i ukazano u delu koji opisuje uticaj pojedinih parametara aktive na profitabilnost, predmetna analiza dokazuje da povećanje dugoročne izloženosti iako u manjoj meri od kratkoročnih kredita utiče na povećanje *CM1 assets i CM1 margin assets side (%).* Konkretan primer ukazuje na to da prevashodan pozitivan uticaj na predmetne margine ima dugoročni aspekt portfolija, koji je u predmetnom primeru dominantno zastupljen kroz oko 90% ukupne izloženosti. Ta dominantnost uslovljava činjenicu da je ovaj portfolio najviše zastupljen u profitu banke i da najmanje promene u tom portfoliju utiču na profit u većoj meri nego veće promene u domenu kratkoročnog portfolija.

2. Uticaj parametara rejting klijenata i iznos odobrenih kredita po rejtinzima

Dependent variable	Predictors	Estimate	p	95% Confidence Interval		Information Criteria
CM1 assets	A	2.10E+00	***,000***	1.80E+00	2.39E+00	BIC=33,45
	B_C	1.54E+01	***,002***	9.29E+00	2.15E+01	
	P1	,000814	,396	-,001567	,003196	
	P4_5	1.59E+00	***,000***	1.29E+00	1.89E+00	
	P6_7	3.15E+00	***,000***	2.34E+00	3.96E+00	
	P8	1.28E+01	***,000***	1.11E+01	1.45E+01	
	N	1.53E+01	,396	-2.95E+01	6.01E+01	
	R	2.41E+00	***,000***	2.14E+00	2.67E+00	
CM1 margin assets side (%)	A	7.87E-02	***,000***	6.72E-02	9.03E-02	
	B_C	5.29E-01	***,003***	2.96E-01	7.62E-01	BIC=6,35
	P1	1.40E+01	,234	-1.38E+01	4.17E+01	
	P4_5	8.21E-02	,111	-2.98E-02	1.94E-01	
	P6_7	-4.46E-02	,608	-2.68E-01	1.78E-01	
	P8	4.58E-01	***,000***	3.94E-01	5.22E-01	
	N	1.42E-01	,091	-3.56E-02	3.19E-01	
	R	9.05E-02	***,000***	8.25E-02	9.85E-02	
CM5	A	1.09E-01	***,000***	8.30E-02	1.35E-01	BIC=6,47
	B_C	-2.35E-01	***,029***	-4.31E-01	-3.85E-02	
	P1	1.07E+00	,865	-1.53E+01	1.74E+01	
	P4_5	5.94E-02	***,000***	4.55E-02	7.32E-02	
	P6_7	-1.76E-02	,776	-1.78E-01	1.43E-01	
	P8	5.49E-01	,077	-9.34E-02	1.19E+00	
	N	6.11E-02	,174	-4.17E-02	1.64E-01	
	R	8.86E-02	***,000***	8.17E-02	9.56E-02	
CM5 margin (%)	A	5.99E-02	,362	-1.02E-01	2.22E-01	BIC=21,14
	B_C	-2.09E-01	,661	-1.44E+00	1.02E+00	
	P1	6.53E+00	,676	-3.38E+01	4.69E+01	
	P4_5	2.18E-02	,151	-1.24E-02	5.60E-02	
	P6_7	-1.76E-02	,911	-4.30E-01	3.95E-01	
	P8	2.79E-01	,664	-1.38E+00	1.93E+00	
	N	1.13E-01	,660	-5.49E-01	7.76E-01	
	R	3.62E-02	,088	-8.59E-03	8.10E-02	

BIC- Schwarz's Bayesian Criterion

Od parametara rejtinga klijenata na prvu zavisnu varijablu CM1 assets utiču parametri: rejting A, B_C, P4_5, P6_7, P8 i R. Svi parametri utiču pozitivno. Na zavisnu varijablu CM1 margin assets side (%) utiču prediktori: rejting A, B_C, P8 i R. Ovi parametri takođe utiču pozitivno. S druge strane, na zavisnu varijablu CM5 utiču prediktori: rejting A, B_C, P4_5 i R. I oni utiču pozitivno. Na zavisnu varijablu CM5 margin (%) niti jedan od prediktora ne pokazuje statistički značajan uticaj. Predmetna analiza ukazuje na to da najveći pozitivan uticaj na CM1 imaju lošiji interni rejtinzi (pored eksternih A,B,C, to su interni rejtinzi P8 i R) jer nose u startu ukalkulisanu veću kamatu, dok bolji interni rejtinzi (pored eksternih rejtinga A,B,C, to su interni rejtinzi 4 i 5) više utiču na CM5 marginu jer nose manje troškove angažovanog kapitala i manje rezervacije prema NBS.

3. Uticaj parametara: NPL krediti

Dependent variable	Predictors	Estimate	p	95% Confidence Interval		Information Criteria
CM1 assets	NPL	10,662,772	***,001***	7,048,729	14,276,816	BIC=40,35
CM1 margin assets side (%)	NPL	,402554	***,001***	,278039	,527068	BIC=16,18
CM5	NPL	11,150,780	**,128**	-5,031,898	27,333,459	BIC55,12
CM5 margin (%)	NPL	,194830	***,025***	,039184	,350476	BIC=17,96

NPL krediti utiču na zavisne varijable: *CM1 assets*, *CM1 margin assets side* (%) i *CM5 margin* (%). Uticaj je pozitivan i statistički značajan na nivou 0,01 za prve dve zavisne varijable i 0,05 za treću zavisnu varijablu. Prema analizi NPL krediti suprotno očekivanom pozitivno utiču na CM1 i CM5. Činjenica je da tu postoji ograničenje analize iz razloga što se javlja ciklično kretanja, tj. rast i pad izloženosti iz godine u godinu. S druge strane, iskorišćene su procentualne, a ne apsolutne vrednosti. Takođe, u određenim godinama veštački je došlo do preuzimanja punih rezervacija koje nisu tangirale naredne periode, a radi se i o iznosima koji se javljaju na dan 31 decembar svake godine, a ne kao presek godine. S toga, nije dobijen adekvatan rezultat.

4. Uticaj parametara efektivno pokriće ukupnog portfolija

Dependent variable	Predictors	Estimate	p	95% Confidence Interval		Information Criteria
CM1 assets	Efektivno_pokriće_od_ukupnog_portfolija	3,265,516	***,001***	2,245,306	4,285,727	BIC=42,50
CM1 margin assets side (%)	Efektivno_pokriće_od_ukupnog_portfolija	,122025	***,001***	,079725	,164325	BIC=17,04
CM5	Efektivno_pokriće_od_ukupnog_portfolija	3,588,701	,100	-1,082,406	8,259,809	BIC=54,68
CM5 margin (%)	Efektivno_pokriće_od_ukupnog_portfolija	,057488	***,037***	,005652	,109324	BIC=18,67

BIC- Schwarz's Bayesian Criterion

Efektivno pokriće ukupnog potfolija utiče na zavisne varijable: *CM1 assets, CM1 margin assets side (%) i CM5 margin (%)*. Statistička značajnost je na nivou 0,01 za prve dve zavisne varijable i na nivou 0,05 za treću zavisnu varijablu. Uticaj povećanja efektivnog pokrića je pozitivan na obe margine i to je upravo dokaz da je analiza pokazala ono što je bila tvrdnja prethodnih teza da veće pokriće povećava profit, jer su kvalitetniji kolaterali indikatori koji utiču na kreditni kvalitet konkretnog plasamana i portfolija.

5. Uticaj parametara efektivno pokriće NPL portfolija

Dependent variable	Predictors	Estimate	p	95% Confidence Interval		Information Criteria
CM1 assets	Efektivno_pokriće	1,984,868	***,001***	1,447,184	2,522,552	BIC=41,41
CM1 margin assets side (%)	Efektivno_pokriće	,075162	***,000***	,059645	,090679	BIC=13,05
CM5	Efektivno_pokriće	2,176,538	,098	-,633286	4,986,362	BIC=54,45
CM5 margin (%)	Efektivno_pokriće	,034207	***,043***	,001793	,066622	BIC=18,94

BIC- Schwarz's Bayesian Criterion

I kriterijumska varijabla efektivno pokriće *NPL* portfolija utiče na *CM1 assets, CM1 margin assets side (%) i CM5 margin (%).* Statistička značajnost je na nivou 0,01 za prve dve zavisne i na nivou 0,05 za treću zavisnu varijablu. Uticaj povećanja efektivnog pokrića je pozitivan i to dokazuje da je kao u prethodnom slučaju analiza ukazala na prethodno akcentovane odnose između ovog parametra aktive i profita.

Mora se napomenuti da analiza ima određena ograničenja usled nedostatka podataka o prosečnom kretanju pomenutih indikatora aktive i profitabilnosti tokom cele obuhvaćene godine. To znači da nije obuhvaćen naizmenični dnevni ili bar mesečni uticaj na određene margine profitabilnosti. Samim tim, u određenim međuzavisnostima nema logičnog sleda. Drugim rečima, imajući u vidu dostupne parametre Master banke i prikazana objašnjenja kako određeni indikatori utiču na profit, sama međuzavisnost ne može biti precizno preslikana na prikazani model panel regresije. Primera radi, kod rejtinga, ročnosti, *NPL-a*, istaknuta je izloženost Master banke na kraju godine, a u odredjenim situacijama ta izloženost nije bila prisutna u tom proseku tokom cele poslovne godine. Ovde se takođe misli i na određeni deo portfolija koji je u određenim godinama prebačen u rejting R krajem same godine. To se obično čini kako bi se u narednu godinu ušlo sa što čistijim portfolijom i kako bi bile podnete pune rezervacije. Imajući to u vidu, uticaj koji je prisutan na kraju godine nije konstantan tokom cele poslovne godine.

3. BUDUĆA POSLOVNA STRATEGIJA BANAKA U SRBIJI

Banke koje posluju na tržištu Srbije morale bi da imaju interni, kratkoročni dogovor pa i srednjoročnu strategiju povodom tržišnog nastupa. Strategija bi morala biti definisana uz interni konsenzus, a između sektora rizika, stanovništva, corporate-a i drugih koji učestvuju u formiranju i održavanju kvaliteta portfolija konkretne banke. Banke bi morale da menjaju ustaljeni sistem razmišljanja, kako bi različiti segmenti banke postali više oslonjeni na druge segmente, odnosno delovali u simbiozi. Različiti segmenti moraju da poprimaju načine razmišljanja drugih segmenata. S toga, sektor riska bi trebao biti više prodajno orijentisan, a sektor prodaje (corporate, retail...) više fokusiran na adekvatnim modelima transakcija koji umanjuju rizike plasiranja sredstava.

Osnovna misija poslovanja banke proizilazi iz dva cilja finansijskog upravljanja, a to su težnja za maksimizacijom profita uz održavanje kratkoročne stabilnosti, tj. likvidnosti i dugoročne, tj. solventnosti. Potrebno je napomenuti da je likvidnost banaka trenutno na visokom nivou usled smanjene mogućnosti kvalitetnog plasiranja sredstava. Takođe, svetska ekonomska kriza nameće pitanje kako banke mogu da balansiraju između predmetnih ciljeva profitabilnosti i dugoročne finansijske stabilnosti, imajući u vidu unutrašnje i spoljne faktore, ali i korelaciju aspekta profita sa aspektom kvaliteta aktive. Pomenuta strategija treba da definiše pravce aktivnosti banaka kako bi se u uslovima krize ostvarivali osnovni ciljevi poslovanja banaka.

Kada se govori o ograničenjima okruženja činjenica je da je tržište sve „uže“, kao i da klijenti gube na kvalitetu finansijskih izveštaja pod dejstvom negativnih makroekonomskih indikatora. Aspekt makroekonomskog okruženja na koji banka nema direktan i presudan uticaj će u Srbiji i posle krize biti prilično negativan, jer Srbija mora da menja postojeći model ekonomskog razvoja. Dakle, nešto što je postojeća i potencijalna klima tržišta, i što je odrednica poslovanja privrednih subjekata koji su okosnica bankarske delatnosti će i prolaskom krize zahtevati dodatni period potencijalnog oporavka.

Ne samo da je tržište „uže“, nego je sve više strukturno neprilagođeno bazičnoj korporativnoj aktivnosti banke zasnovanoj na kreditiranju. Srpska privreda je pretežno uvozno orijentisana, uz pretežnu trgovinsku delatnost bez jakog relanog sektora. To uslovljavaju preorijentaciju tržišnog fokusa svakog ozbiljnog sistema, pa i same poslovne banke. Posebno bitan aspekt jeste nemogućnost određenih subjekata da pribave nedostajuća sredstva za finansiranje obrtnih sredstava ili likvidnosti. Svetska ekonomska kriza, nelikvidnost i duži rokovi plaćanja, predstavljaju veliki problem domaće, ali i privrede na svetskom nivou. Preduzeća imaju lošije kreditne rejtinge te je i pristup kreditima kao uobičajenom načinu rešavanja likvidnosnih problema otežan. S druge, strane i kreditne politike banaka su usled porasta *NPL-a* značajnije restriktivne. Dodatni aspekt krize likvidnosti jeste i aspekt smanjenog priliva stranog kapitala u odnosu na neke prethodne godine, godine pre krize. Određene projekcije ukazuju na to da do 20% klijenata godišnje postaje nepodobno za kreditiranje, a kada se taj procenat primeni na portfolija svih banaka na tržištu činjenica je da je to ogroman gubitak, ali i da taj tržišni *gap* predstavlja potencijal za alternativne načine finansiranja. Dakle, banke koje se brže

prilagode ovim alternativnim načinima finansiranja, preuzimanjem dela odbačenog portfolija, obezbediće još jaču poziciju na tržištu u odnosu na onu pre krize.

Kvalitet aktive banaka u Srbiji globalno je pogođen rastom loših plasmana, te je i indikator adekvatnosti kapitala, kao pokazatelj dugoročne finansijske stabilnosti, u padu. Takođe, pad kvaliteta aktive evidentno dovodi do, s jedne strane opravdane želje za jačim faktorima mitigacije rizika, a s druge strane pada profitabilnosti, te su i jače kamatne stope neminovnost. Dakle, tendencija je takva da je na sceni pad određenih pokazatelja stabilnosti banaka, kao što je nivo adekvatnosti kapitala, a da istovremeno postoje teži uslovi za plasiranje sredstava gde pored težnje za jačim obezbeđenjima postoji i težnja za implementiranjem veće cene za plasirani novac. Viša cena je posledica rigoroznih kreditnih standarda, ali i više cene izvora finansiranja usled povećanja troškova rezervisanja, ali i većeg troška kapitala matice usled porasta *NPL* plasmana. To sve dovodi do velikih problema u procesima akvizicije preostalog malog broja adekvatnih klijenata. S druge strane, činjenica je da su lošiji klijenti rezistentniji na porast cena što banke neminovno uvodi u začarani krug, koji dalje može da vodi dodatnom pogoršanju aktive, pooštravanju kreditnih uslova i konsekventno padu profitabilnosti banaka.

To su sve razlozi zbog kojih banke moraju da menjaju ustaljeni sistem razmišljanja kako bi bile inovativnije na polju palete proizvoda koji podrazumevaju angažovanje uz umanjene rizike, odnosno alternativno finansiranje u odnosu na klasične kreditne linije ili pak proizvode dokumentarnog poslovanja.

ZAKLJUČAK

PROCES FORMIRANJA I UPRAVLJANJA PORTFOLIOM KORPORATIVNIH KLIJENATA POSLOVNE BANKE

Proces formiranja i upravljanja portfolijom korporativnih klijenata poslovne banke predstavlja sveobuhvatan proces koji uključuje više faza: analizu dostupnih informacija državnih baza podataka, sagledavanje makroeknomskog okruženja, potencijalnih recesionih kretanja, akviziciju ciljanih klijenata i prodaju adekvatnog proizvoda, sveobuhvatnu analizu konkretnog kreditnog zahteva, upravljanje formiranim portfolijom kroz segmentaciju portfolija i vremenski prilagođene procese reodobravanja i reporgramiranja gde god je ono neopohodno.

Ključan zadatak rada predstavljalo je dokazivanje istinitosti postavljene generalne i pomoćnih hipoteza.

Generalna hipoteza (H0) *- Parametri kvaliteta aktive kao što su ročnost, rejting, nivo efektivnog pokrića ukupnog portfolija, nivo NPL kredita i efektivno pokriće NPL portfolija, direktno utiču na osnovne ciljeve finansijskog upravljanja (poslovanja) poslovne banke, odnosno na profitne margine i kraktoročnu i dugoročnu finansijsku stabilnost banke, tj. njenu likvidnost i solventnost.*

Doktorski rad je prožet elementima dokazivanja generalne hipoteza H0 kroz obuhvat svih aspekata formiranja i upravljanja portfolijom korporativnih klijenata poslovne banke i njihovom korelacijom sa matematičkim modelom panel regresije, predstavljenim poglavljem 6 predmetnog rada. Sve pomoćne hipoteze obuhvataju ključne segmente procesa formiranja i upravljanja portfolijom i to: državne institucije i njihove baze podataka, makroekonomsko okruženje kao okvir poslovanja privrednih subjekata, uticaj kriznih tendencija na poslovne strategije banaka i samo tržište, Bazelske sporazume kao regulatorne promene uslovljene kriznim tendencija, analizu različitih zahteva za kreditnim i drugim aranžmanima, analizu finanjsijskih izveštaja, *supply chain finance* i dokumentarno poslovanje kao posebne segmente bankarskog poslovanja podstaknute svetskom ekonomskom krizom, kao i aspekte upravljanja kreditnim portfolijom. Kako bi se predmetna poglavlja adekvatno bavila zadatim temama, ista su obogaćena praktičnim primerom Master banke. S druge strane, sva poglavlja su direktno potencirala aspekte kvaliteta aktive, tj. kako se na najbolji način može formirati najkvalitetniji portfolijo i kako se on kao takav može zadržati i unaprediti. S tim u vezi, poglavlja direktno potenciraju načine uspostavljanja najbolje ročnosti portfolija, rejtinga nosilaca portfolija, nivoa efektivnog pokrića ukupnog portfolija, nivoa NPL kredita i efektivnog pokrića NPL portfolija, kao osnovnih parametara kvaliteta aktive poslovne banke. Poglavlje 6 predmetnog rada dovodi u vezu prethodno pomenute aspekte kvaliteta aktive sa profitom banke i njenom likvidnošću i solventnošću, a kroz korelaciju sa matematičkim modelom panel regresije. Analiza je obuhvatila podatke Master banke za period 2011 – 2014, a analiziran je uticaj na margine profitabilnosti CM1 i CM5. Takođe, ukazano je na trenutnu veoma likvidnu poziciju domaćih banaka usled neadekvatnih prilika za plasiranje novca, kao i na egzaktnu povezanost povećanja NPL-a sa padom profita, ali i dugoročne stabilnosti usled umanjenja indikatora adekvatnosti kapitala.

Zaključak povodom generalne hipoteze (H0)

Pored teoretskih objašnjenja uticaja pomenutih parametara na određene margine profitabilnosti model panel regresije urađen na bazi primera Master banke u najvećoj meri dokazuje generalnu hipotezu (H0) i podupire sve iznete tvrdnje.

Konkretan primer panel regresije potvrđuje tvrdnju da povećanje izloženosti na dugi rok utiče na povećanje *CM1 assets i CM1 margin assets side*. Ukazano je i na to da prevashodan pozitivan uticaj na predmetne margine ima dugoročni aspekt portfolija koji je u predmetnom primeru dominantno zastupljen kroz oko 90% ukupne izloženosti. Ta dominantnost uslovljava činjenicu da je ovaj portfolio najviše zastupljen u profitu banke i da najmanje promene u tom portfoliju utiču na profit u većoj meri nego veće promene u domenu kratkoročnog portfolija.

Model je po pitanju rejtinga ukazao na to da najveći pozitivan uticaj na CM1 imaju lošiji interni rejtinzi (pored eksternih A,B,C, to su interni rejtinzi P8 i R), jer nose u startu ukalkulisanu veću kamatu, dok bolji interni rejtinzi (pored eksternih rejtinga A,B,C, to su interni rejtinzi 4 i 5) više utiču na CM5 marginu, jer nose manje troškove angažovanog kapitala i manje rezervacije prema NBS.

Model je ukazao da NPL krediti utiču na zavisne varijable: *CM1 assets, CM1 margin assets side* (%) i *CM5 margin* (%). Uticaj je pozitivan i statistički značajan na nivou 0,01 za prve dve zavisne varijable i 0,05 za treću zavisnu varijablu. Prema analizi NPL krediti, suprotno očekivanom, pozitivno utiču na CM1 i CM5. Činjenica je da tu postoji ograničenje analize iz razloga što se javlja ciklično kretanja, tj. rast i pad izloženosti iz godine u godinu. S druge strane, uzete su procentualne, a ne apsolutne vrednosti. Takođe, u određenim godinama je veštački došlo do preuzimanja punih rezervacija koje nisu tangirale naredne periode, a radi se i o iznosima koji se javljaju na dan 31 decembar svake godine, a ne kao prosek godine. S toga, nije dobijen adekvatan rezultat.

S druge strane, uticaj povećanja efektivnog pokrića je pozitivan na obe margine, usled prevashodno manjih rezervacija. Efektivno pokriće ukupnog potfolija utiče na zavisne varijable: *CM1 assets, CM1 margin assets side (%) i CM5 margin (%)*. Statistička značajnost je na nivou 0,01 za prve dve zavisne varijable i na nivou 0,05 za treću zavisnu varijablu. To je upravo dokaz da je analiza pokazala da veće pokriće povećava profit, jer su kvalitetniji kolaterali indikatori koji utiču na kreditni kvalitet konkretnog plasamana i portfolija.

Takođe, uticaj povećanja efektivnog pokrića *NPL* portfolija na profitabilnost je pozitivan jer smanjuje rezervacije i proširuje mogućnosti za *„exit“* strategije i to dokazuje da je kao u prethodnom slučaju analiza potvrdila teoretski objašnjenu međuzavisnost predmetnih kategorija aktive i profita. Prema panel regresiji kriterijumska varijabla efektivno pokriće *NPL* portfolija utiče na *CM1 assets, CM1 margin assets side (%) i CM5 margin (%)*. Statistička značajnost je na nivou 0,01 za prve dve zavisne i na nivou 0,05 za treću zavisnu varijablu.

Kao što je napomenuto u tekstu rada, analiza ima određena ograničenja usled nedostatka podataka o prosečnom kretanju pomenutih indikatora aktive i profitabilnosti tokom cele obuhvaćene godine.

Usled „suženog" tržišta kao posledice globalne recesije, banke nemaju mnogo prostora za uspešno plasiranje sredstava, te je i aspekt kvaliteta kratkoročne finansijske stabilnosti ili likvidnosti na veoma visokom nivou. S druge strane, recesija je dovela do neminovnog porasta neperformisanih zajmova, što banke primorava da nepredviđene gubitke pokrivaju iz rezervi ili iz kapitala banke, što umanjuje profitabilnost banke, a direktno pogađa i dugoročnu finansijsku stabilnost koja se ogleda u indikatoru adekvatnosti kapitala.

Prva pomoćma hipoteza (H1) *- Izazovi formiranja kreditnog portfolija kao što su analiza tržišta, loša makroekonomska kretanja, ekonomske krize, sužavanje tržišta usled pogoršanja rejtinga preduzeća i drugo, određuju strategiju tržišnog nastupa, kvalitet portfolija i perspektivu dugoročnog opstanka poslovne banke.*

Analizirane su državne institucije, tj. njihove baze podataka koje ukazuju na karakteristike makroekonomskog okruženja i privrednih subjekata kao izvora korporativnog portfolija. Kreditni biro ukazuje na kvalitet individualnog i kolektivnog izmirenja preuzetih obaveza. Stoga, izveštaji iz kreditnog biroa mogu da ukažu na stanje likvidnosti i solventnosti ukupne privrede, ali i da oblikuju agresivniju ili umereniju prodajnu aktivnost poslovne banke. U radu je grafikonom 1 i 2 ukazano na to da je kašnjenje u izmirenju obaveza poslovnih subjekata u porastu od 2009. godine. Najizraženiji obim kašnjenja je registrovan u 2012. godini kada se u kašnjenju preko 15 dana nalazi preko 17% ukupnog duga registrovanog u kreditnom birou nacionalne ekonomije. Narodna Banka Srbije, odnosno Agencija za privredne registre predstavljaju izvor kvalitativnih informacija željenog portfolija, te ih banke koriste kako za vršenje adekvatnih provera, tako i za kupovinu podataka neophodnih za formiranje kratkoročnog odnosno dugoročnog portfolija. Analiza tržišta je putem grafikona 4 ukazala na to da je u 2009. godini najveći potencijal u SE segmentu, tj. u segmentu preduzeća koja imaju prihode od 1 do 5 miliona eura. Broj tih preduzeća u 2009. godini je 5.672. Analiza po pitanju rejtinga ukazuje na to da se najveći potencijal nalazi u segmentu rejtinga od 1 do 5. S druge strane, teritorija Beograda i okoline ukazuje na to da je najveći broj klijenata stacioniran u regiji koju pokriva komercijalni centar Beograd, Master banke. Broj tih klijenata iznosi oko 78% ukupnog broja.

Makroekonomsko okruženje predstavlja izazov sa kojima se banka suočava i koji koristi kao osnov utvrđivanja adekvatne strategije tržišnog nastupa. Analizom makro-ekonomskih kretanja Srbije ukazano je na stanje srpske privrede za period koji prethodi nastupanju krize pa do 2014. godine. Makroekonomska slika Srbije je osnova za strukturiranje poslovne politike svake ozbiljne banke. Imajući u vidu analizirana kretanja, zaključak koji se nameće jeste da ni preduzećima, a ni bankama nije lako privređivati. Tipičan primer problema sa kojima se suočavaju domaći privredni subjekti, a čega u razvijenijim privredama nema, jeste strahovito galopiranje kursa. Varijacije su posebno izražene u periodima: 2007 – 79,2, 2008 – 88,6, 2009 – 95,8, 2010 – 105,5, 2013 – 114,6,

2014 – 120,9. Galopiranje kursa dovodi u posebno tešku situaciju sve entitete koji imaju obaveze prema bankama u stranim valutama ili pak uvoze sirovine sa stranih tržišta. Razmere kursnog rizika kome su izloženi su strahovite. S druge strane, poboljšanje makroekonomskog okruženja („krvne slike“ privrede Srbije) zavisi od mnoštva aspekata. U te aspekte spada i jedna duboka, strukturna reforma javnog sektora, pravnog sistema, značajnija podrška proizvođačkoj privredi, malim i srednjim preduzećima kao generatorima rasta i razvoja, subvencionisanje izvoza, smanjenje nezaposlenosti kroz stvaranje atraktivnog okruženja za strane investitore, korišćenje punog potencijala zemlje za poljoprivrednu proizvodnju i mnogi drugi.

Svetska ekonomska kriza dramatično pogađa delatnost privrednih subjekata Srbije, te je i kumulativni gubitak srpske privrede dvostruko veći tokom 2009, odnosno tokom prve godine krize. Ukupan iznos gubitka je 45.000.000.000,00 RSD. Takođe, svetska ekonomska kriza posebno pogađa određene privredne delatnosti, te su i banke prilagodile postojeću i buduću strategiju aktuelnom privrednom okruženju. Najviše pogođene industrije kao što su automobilska, građevinska ili pak metalska više nisu u fokusu kao ranije, a strategija prema klijentima tih branši podrazumeva konstantan i sveobuhvatan monitoring. Pomenuti monitoring uslovljava i potencijal dugoročnog opstanka jer je potrebno implementirati strategije poslovnog oživljavanja najviše pogođenih industrija. Od uspešnosti tih strategija zavisi i otplata odnosnog portfolija. Kao odogovor na krizu i zahteve formiranja i očuvanja portfolija Bazelski komitet je doneo niz sporazuma koji predstavljaju prevenciju realizacije različitih rizika kao konstantne opasnosti po poslovne banke.

Zaključak povodom pomoćne hipoteze (H1)

Postavljena hipoteza je potvrđena što je dokazano na kvalitetu portfolija micro klijenata Master banke. To je primetno kroz grafikone 21 i 22 koji ukazuju na poređenje kašnjenja klijenata Master banke i proseka nacionalne ekonomije, za period najintenzivnijih udara krize od 2009 do 2011. godine. Evidentno je da Master banku karakteriše kvalitetniji portfolio i manja kašnjenja usled opreznije strategije tržišnog nastupa oblikovane krizom likvidnosti, lošim makroekonomskim kretanjima nacionalne ekonomije i sve manjim brojem adekvatnih klijenata. Manji broj klijenata je prisutan usled manje orijentacije na najviše pogođene industrije, ali i usled konstantnog pogoršanja kreditnih rejtinga. Oprezna strategija tržišnog nastupa je naglašena i u podeli portfolija na posebne zone sa potrebama manjeg ili većeg nadzora, što je posebno naglašeno za period 2011 i 2012. godine. Ovo je, s druge strane, i aktivnost usmerena ka poboljšanju kvaliteta portfolija banke. Koliko su predmetni izazovi uticali na kvalitet portfolija Master banke, tj. koliko je ona uspela da adekvatnim strategijama i politikama zadrži pa i poboljša kvalitet portfolija u periodima kriznih tendencija najbolje svedoči grafikon 77. Prema predmetnom grafikonu nivo NPL plasmana tržišta Srbije za 2011. godinu iznosi 17,1%, dok je isti podatak za Master banku 15,4%. Adekvatna politika banke je dovela do toga da je raspon za 2014. godinu mnogo veći, pa tako NPL za tržište Srbije iznosi čak 25,5%, dok za Master banku iznosi 14,2%. Niži nivo NPL kredita garantuje veću profitabilnost, ali i štiti nivo indikatora adekvatnosti kapitala i predstavlja odrednicu veće stabilnosti banke na dug rok.

Druga pomoćna hipoteza (H2) *- Analiza kreditnog zahteva, kao sveobuhvatna analiza kvantitativnih i kvalitativnih aspekata poslovanja akviziranog preduzeća i namene kreditnog zahteva, značajno doprinosi formiranju kvalitetnog portfolija poslovne banke.*

Nakon analize potencijala tržišta i „akviziranja" atraktivnog klijenta, referent poslovne banke je dužan da u saradnji sa klijentom (obezbeđenje neophodnih podataka u okviru priloga uz kreditni zahtev), ali i korišćenjem dostupnih kanala informisanja (internet stranice Nbs, Apr, internet prezentacija firme), kao i prikupljanjem informacija iz poslovnih krugova, stvori relevantnu i pouzdanu informacionu osnovu za kreiranje kvalitetne analize kreditnog zahteva. Pogrešna, površna ili pak nedovoljna informaciona osnova neminovno vodi pogrešnoj strukturi potencijalne transakcije, ali i potencijalnom aktiviranju aranžmana sa klijentom, koji će potencijalno imati velike probleme u otplati svojih obaveza, ali i ispunjenju dodatnih ugovornih klauzula.

Rad je ukazao na osnovne elemente analize kreditnog zahteva i specifičnosti istog u odnosu na konkrente industrije i namene kreditnog zahteva. Praktična interpretacija analize kreditnih zahteva ukazala je na razmere značaja sveobuhvatnosti informacione osnove za donošenje adekvatne odluke po konkretnom zahtevu. To je upravo i osnovna suština analize kreditnog zahteva, sveobuhvatnost informacija povodom aspekata koji su neophodni donosiocima odluka. Kao ključni element izdovojena je analiza namene konkrentog zahteva koja treba da ukaže na ekonomsku opravdanost investicije u obrtni kapital, likvidnost ili pak proizvodne kapacitete, razmere sopstvenog učešća, otplatni kapacitet, mogućnost realizacije cilja transakcije i visinu profita.

List o transakciji predstavlja deo kreditnog zahteva u kome se navode svi parametri koji su sa klijentom usaglašeni kroz indikativnu ponudu. Važnost ovog elementa kreditnog zahteva je u tome što se on „preslikava" na ugovor o kreditu (parametri predstavljaju deo ugovora). Neophodno je posebno istaći ugovorne klauzule koje moraju da se ostvare pre realizacije kredita, ali i one koje moraju da se ostvare posle realizacije kredita. Ukoliko su one pogrešno postavljenje to može da dovede ili do nemogućnosti realizacije kredita ili do narušavanja odnosa između banke i klijenta, a posle realizacije kreditnog aranžmana, što u krajnjoj instanci može da izazove i raskid ugovora o kreditu.

Analiza finansijih izveštaja je potkrepljena racio analizom, uz praktične primere i interpretaciju različitih racio brojeva. Uz analizu racio brojeva vrši se i analiza poslovnog, finansijskog i kombinovanog *leverage-a.* Sve analize treba da ukažu na više apsekata finansijskih izveštaja uz činjenicu da je svetska ekonomska kriza ukazala na značaj kvaliteta pasive bilansa stanja i odnosa između sopstvenih i pozajmljenih izvora finansiranja.

Kvalitetna analiza kreditnog zahteva je „filter" koji prihvata zahteve za kreditima koji nose prihvatljiv rizik transakcije. Analiza je jedan od ključnih „filtera" na putu ka kreiranju aktivnog i urednog portoflija korporativnih klijenata. Greške koje se učine u ovom prvom koraku saradnje sa klijentom, koji po prvi put ulazi u saradnju sa bankom,

teško se ispravljaju u narednim koracima. Klijent koji nije adekvatno analiziran predstavlja veliku nepoznanicu za banku, čak i nakon saradnje u dužem roku. U velikom broju slučajeva se događa da klijent nakon godinu dana jednostavno prestane sa otplatom preuzetih obaveza, a da se tek onda prilikom obrade zahteva za reprogramiranjem kredita upoznaju neki novi elementi poslovanja preduzeća.

Zaključak povodom pomoćne hipoteze (H2)

Postavljena hipoteza je potvrđena na primeru različitih tipova kreditnih zahteva, ali i analize finansijskih izveštaja preduzeća pripadnika portfolija Master banke. Pogrešno koncipiran kreditni zahtev, pogrešna analiza finansijskih izveštaja, izostavljanje ključnih preduslova realizacije iz lista o transakciji, itd., može dovesti do dalekosežnih negativnih posledica po portfolio poslovne banke. Ukazano je na značaj adekvatne analize svake pozicije kompleta finansijskih izveštaja kako generalno sa stanovišta poslovne banke, tako i uže posmatrano sa stanovišta konkretnog preduzeća. Kroz primere proizvođačkog preduzeća i preduzeća koje kupuje objekat radi rentiranja, ukazano je na dva najšira moguća koncepta analize kreditnog zahteva, a to je aspekt kvaliteta finansijskih izveštaja, ali i sam transakcioni aspekt. Predmetna hipoteza je dokazana i kroz korelaciju prikazanog pristupa analizi zahteva Master banke sa prethodno opisanim aspektima ostvarenog kvaliteta portfolija (grafikon 77). Takođe, kao dokaz koliko je adekvatna analiza finansijskih izveštaja i zahteva poslovnih subjekata doprinela kvalitetu portfolija svedoče i grafikoni 62 i 63, koji obuhvataju period 2011 i 2012. godine, tj. period najintenzivnijih kontrola formiranog portfolija. Prema tim grafikonima ukupna izloženost zelene zone klijenata ima raspon od čak 86,5%-93,9%, žute zone 3,9%-7,1%, a crvene svega 1,4%-6,3%. Dakle, adekvatna analiza kreditnog zahteva je doprinela adekvatnom, ciljanom i konstantnom nivou žute, zelene i crvene zone klijenata, kroz odobravanje plasmana sa zahtevanim kriterijumima.

Treća pomoćna hipoteza (H3) *- Finansiranje lanca snabdevanja (supply chain finance) i aspekti dokumentarnog poslovanja predstavljaju način ostvarivanja ciljeva banke i klijenata u turbulentnom, recesionom okruženju.*

Zaključak povodom pomoćne hipoteze (H3)

Predmetna hipoteza je potvrđena jer je ukazano na negativne efekte recesionog okruženja i način kojim banka može da zadovolji sopstvene interese, kao i interese klijenata.

Globalna recesija je uslovila generalni pad u kreditnim rejtinzima postojećih i potencijalnih klijenata banke sužavajući manevarski prostor i klijentima i bankama. Klijenti su pogođeni talasom nelikvidnosti usled sve manje likvidnog tržišta i ne mogu da dođu do svežih sredstava usled lošijih rejtinga. Banke imaju sve suženije tržište klijenata za ostvarivanje zacrtanih ciljeva povećanja portfolija i profitabilnosti.

Na tim premisama nastaje teorija *supply chain finance* i sa svoje strane omogućava bankama i klijentima ostvarivanje ciljeva pomeranjem fokusa na kvalitetno

strukturiranje transakcije, pa i na bonitet poslovnih partnera. Proizvodi kao što su faktoring, forfeting, *structured trade finance* prebacuju fokus na kvalitet performansi kupca kao izvora otplate kredita. Takođe, niz dodatnih preduslova koji se ugovaraju uslovljava sve viši stepen zaštite finansiranog novčanog toka kako bi se isti bez većih opasnosti vratio banci kreditoru. Deo transakcija se gradi i na bonitetnim bankama kao izvorima otplate, a primer ovih transakcija je diskontovanje izvoznih akreditiva.

S druge strane, sve su više zastuljene takozvane FI transakcije, koje se baziraju na činjenici da je banka kontra-garantor klijent banke garantora, te da sama kontra-garancija pored obezbeđenja predstavlja i sam nalog. S tim u vezi, transakcije ovog tipa uvode banke u portfolijo poslovnih banaka, koji je usled te činienice manje rizičan i bolji po pitanju generalnog rejtinga. Drugi finansijski instrumenti, kao dokumentarni akreditivi, garantuju umanjenje rizika obe strane lanca snabdevanja i doprinose smanjenju stepena nepoverenja između prodavca i kupca.

Postavljena hipoteza je potvrđena i na primeru transakcija koje su navedene u tekstu doktorskog rada. Takođe, hipoteza je potvrđena i kroz sve veće interesovanje učesnika, banaka, klijenata, pa i države za predmetne transakcije. Klijenti sve više pažnje posvećuju načinima kako da internim politikama, ali i instrumentima koji nisu klasični kreditni aranžmani ubrzaju sopstveni novčani tok. Poslovne banke, s druge strane, uvode nove prozivode na tržište Srbije, dok država postavlja regulatorni okvir donošenjem novih zakona (primer Zakon o faktoringu). Razvijene države Evrope čak okupljaju klijente i sugerišu jakim kupcima da potvrđuju fakture svojih malih dobavljača bankama, a kako bi iste finansirale dobavljače na bazi rejtinga i finansijske snage kupaca. Predmetna akcija je u Velikoj Britaniji tokom 2012. godine donela 20 milijardi funti novih sredstava nacionalnoj ekonomiji.

Da kriza utiče na ekspanziju predmetnih prozivoda ukazuje i porast svetskog volumena faktoringa, koji od 2009. godine raste progresivno (2009 – 1.283, 2010 – 1.648, 2011 – 2.015, 2012 – 2.134, 2013 – 2.230, 2014. – 2.347 (u milijardama eur)). S druge strane, rast izvoznog faktoringa ukazuje na korišćenje potencijala drugih nacionalnih ekonomija u cilju ostvarivanja benefita banaka i povećanja likvidnosti izvoznika, pa i nacionalne ekonomije izvoznika. Ukupni volumen međunarodnog faktoringa, a posle nastupanja krize, tj. od 2009. godine do 2012. godine raste po većoj stopi rasta u odnosu na domaći faktoring. Ukupan volumen je udvostručen tokom ovog perioda dostižući nivo od 355 milijardi EUR (2009. godina 165 milijardi EUR).

Četvrta pomoćna hipoteza (H4) **-** *Upravljanje kreditnim portfoliom predstavlja faktor opstanka banke i njene cenovne konkurentnosti.*

Identifikovanje potencijalno loših plasmana, u ranoj fazi, je veoma značajno sa stanovišta adekvatne strategije i uštede resursa. Prethodno je činjenica iz razloga što se radi o fazi u kojoj poslovanje i finansijsko stanje preduzeća nije narušeno u meri koja ne može da se prevaziđe određenom, specijalnom strategijom. S druge strane, identifikovanje „zdravog portfolija“ pojačava efikasnost upravljanja ukupnim portfoliom

putem uštede vremena i resursa banke, jer se fokus svodi na manji deo ukupnog portfolija, tj. na onaj koji nije u zoni „zdravog".

Značajan element upravljanja portfoliom predstavljaju i *review* aplikacije ili redovno godišnje reodobrenje, a ono je značajno iz razloga verifikovanja ispunjenosti naknadnih uslova, kontrole rejtinga i poslovno-finansijskih performansi nosioca kredita, kontrole kolaterala, itd. Na ovaj način se sagledava da li nosioc kredita zadržava isti nivo kvaliteta svih analiziranih aspekata prilikom inicijalnog odobrenja. Ovo je posebno značajan instrument kontrole kvaliteta portfolija, ali i identifikovanja kritičnih tačaka u vremenima recesija i tržišnih turbulencija. Primer review aplikacije je dat na osnovu osnovu iskustva autora rada, stečenog radom u bankarskom sektoru Srbije. Povodom reprogramiranja kredita ukazano je da je to, pored dodatnog kreditiranja, jedan od najznačajnih i najsprovodljivijih načina za tzv. „poslovno oživljavanje" poslovnog subjekta. U suštini, radi se o načinu omogućavanja subjektu da ponovo, sopstvenim poslovanjem stvara otplatni kapacitet. Primerima je pokazano koliko je važno da kreditni referent razume, koliko i zašto je bitan određeni model reprogramiranja, kako bi isti bio sproveden. Pogrešne procene u tom domenu često imaju katastrofalne ishode, a jedan od njih je definitivan bankrot i likvidacija preduzeća.

Definisanje precizne i adekvatne procedure za nadležnosti odeljenja *„Workout",* ali i procedure prenosa kreditnog dosijea u predmetno odeljenje, veoma je važno kako ne bi došlo do određenih propusta u tom domenu. Krajnja konsekvenca propusta bi bilo odugovlačenje prenosa predmeta, a ono sužava delokrug i efektivnost određenih strategija, koje su se možda mogle sprovesti ranije. S druge strane, suviše rani prenos predmeta u *W/O* može da dovede do propuštanja sprovođenja strategije segmenta prodaje prema klijentu, a koja je možda i adekvatnije rešenje za konkretan slučaj. Svako u svom domenu ima određene kvalitete po pitanju izbora strategije i potrebno je odabrati pravi momenat i pravu strategiju, a to je uslovljeno iskustvom i znanjem zaposlenih kako u segmentu prodaje, tako i u segmentu *W/O*.

Na primeru Master banke, pokazano je da je politika izbora klijenata ključna za opstanak portfolija u periodu recesije. U tom domenu posebno je analizirana politika bazirana na instrumentu obezbeđenja u odnosu na politiku zasnovanu na kvalitetu poslovanja i finansijskih izveštaja. Preduzeća sa dobrim bilansima uspevala su da održe sopstveno poslovanje u životu u kriznom periodu, dok su instrumenti obezbeđenja nakon izbijanja krize imali mnogo manje vrednosti od onih pre krize. S druge strane, nakon perioda najintenzivnije krize javlja se i mnogo manja tražnja za imovinskim aspektima korišćenim za obezbeđenje. Podela portfolija na zone koje zahtevaju poseban pristup i različit intenzitet kontrole je takođe veoma važna, a u cilju ulaganja energije u popravljanje kvaliteta određenih delova portfolija prema stepenu njegove narušenosti. Predmetna teza je dokazana na primeru segmentacije Mater banke. S druge strane, na ovaj način se vrši i određena prevencija, a u smislu posebnog nadzora nad klijentima kojima preti opasnost ili usled posebne pogođenosti krizom ili nekim drugim eksternim ili internim činiocima.

Kada se govori o podeli na aktivne kredite i one koji se nalaze u *Workout-u*, a sa posebnim osvrtom na konkretnu situaciju u okviru Master banke, poseban fokus je na korelaciji između kvaliteta akvizicije klijenata, kvaliteta formiranog portfolija i konkurentske prednosti poslovne banke u domenu cenovne politike (kako struktura i kvalitet portfolija utiču na cenu preko parametra *RWA*). Master banka je izvršila analizu portfolija sa stanovišta aktivnih kreditnih aranžamana i onih koji su usled izraženih dana kašnjenja, ali i nepostojanja adekvatne i realne strategije naplate morali da budu preneseni u okvir *W/O*. Predmetna analiza je veoma bitna i svaka poslovna banka vrši raščlanjivanje aktivnih i neaktivnih delova portfolija prema individualnim proizvodima. Na ovaj način se dolazi i do parametra *RWA (risk weighted assets)* ili indikatora rizikom ponderisane aktive za pojedine kategorije proizvoda, koji predstavlja procentualni iznos koji se koristi za kalkulisanje cene proizvoda u budućnosti. Naravno, što je veći nivo proizvoda koji dospevaju u *W/O* to je i viši nivo ovog parametra, te je i buduća konkurentna prednost banke po pitanju cene proizvoda mnogo niža. S toga, evidentna je povezanost politike akvizicije klijenata i efikasnosti naplate sa budućim poslovnim i tržišnim performansama.

Zaključak povodom pomoćne hipoteze (H4)

Predmetnim radom je dokazano da je upravljanje portfolijom poslovne banke faktor opstanka iste. Koliko banka uspešno upravlja portfoliom i naplatom sopstvenih potraživanja toliko je i nivo NPL plasmana niži, a banka je profitabilnija, te to predstavlja i osnovni preduslov njene tržišne egzistencije. Rad je grafikonima 54 i 55 ukazao na to da je tokom 2009. godine i 2011. godine prilično ujednačen volumen izloženosti prema određenim industrijama u okviru mikro klijenata Master banke. Tokom 2009. godine trgovina učestvuje sa 35% u ukupnom portfoliju, dok je učešće trgovine u 2011. godini 31%. Učešće poljoprivrede u 2009. godini je 22%, dok isto za 2011. godinu iznosi 23%. Takođe, transportna delatnost ima prilično ujednačeno učešće od 8% u 2009. godini i 7% u 2011. godini. Kada se govori o podeli portfolija prema zonama grafikoni 62 i 63 ukazuju na prilično ujednačeno kretanje tokom 2011. godine i 2012. godine. Prema tim grafikonima ukupna izloženost zelene zone klijenata ima raspon od 86,5%-93,9%, žute zone 3,9%-7,1%, a crvene 1,4%-6,3%. Predmetna kretanja, uz ostala prikazana u radu, ukazuju na prilicno odgovorno i oprezno upravljanje portfoliom mikro klijenata Master banke. Tako visok kvalitet upravljanja portfoliom je nastavljen i u narednim godinama i ima svoj odraz u činjenici da je prosek NPL za tržište Srbije za 2014. godinu 25,5%, a za Master banku svega 14,2%. S druge strane, ukazano je na to da je sastavni deo cene svakog kreditnog aranžamana pokazatelj *RWA (risk weighted assets)* ili indikator rizikom ponderisane aktive za pojedine kategorije proizvoda. Ovaj pokazatelj predstavlja procentualni iznos koji se koristi za kalkulisanje cene proizvoda u budućnosti. Naravno, što je veći nivo proizvoda koji dospevaju u *W/O* to je viši nivo ovog parametra, te je i buduća konkurentna prednost banke sa stanovišta cene proizvoda mnogo niža.

LITERATURA:

1. Anđelković C.: ***„Instrumenti plaćanja u međunarodnom prometu sa posebnim osvrtom na dokumentarni akreditiv“***, Institut za poslovna istraživanja MBA, 2010. godine

2. Ahmad M. & Benson R.: ***„Benchmarking in the Process Industries",*** IChemE, 2000

3. Barjaktarović L.:***„Upravljanje Rizikom“***, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine

4. ***„Basel Committee on Banking Supervision, Sound Practices for the Management and Supervision of Operational Risk“***, Basel, February 2003

5. Bryant C. and Camerinelli, E., EBA (Euro Banking Association), ***„Supply chain finance“,*** 2013

6. Calomiris C. & Wilson B., ***„Bank Capital and Portfolio Management“*:** The 1930s "Capital Crunch" and the Scramble to Shed Risk," Journal of Business, University of Chicago Press, vol. 77(3), July, 2004

7. Carswell K., Product Manager and Executive Consultant within CGI's Trade Services Group., ***„Supply Chain Finance: A new way for trade banks to strengthen customer relationships“***, 2007

8. Cetintas A.: ***„FRAUD How to detect and prevent“,*** Factors Chain International, Presentation, Vienna, October 2012

9. City Trade University, ***“SWIFT Net Trade Services helping banks meet the supply chain challenge”***, 2008

10. Časopis, ekonom:east media group,***„top 300“***, godišnje specijalno izdanje, 6 oktobar 2010

11. Ćurčić U.: ***„Bankarski portfolio menadžment“***, Feljton, Novi Sad, 1995. godina

12. Ćurčić U.: ***„Marketing poslovne banke“***, Udruženje banaka u Beogradu, Beograd, 1992. godine

13. Davis S., International Factors Group**, *„SCF: From Factoring to Trade Finance“,*** 2012

14. Devetaković S.:***„Ekonomika Jugoslavije“***, Ekonomski fakultet, Beograd, 1999. godina

15. Erić D.: ***„Finansijska tržišta i instrumenti“*** , Univerzitet u Begoradu, Ekonomski Fakultet, Beograd, 1999. godine

16. ***„Factoring: Advantages and Disadvantages of Factoring“,*** Centralna Banka Bosne i Hercegovine

17. ***Factoring – Alternative source of a company financing***, Faculty of Engineering – Hunedoara, Romania, 2012

18. FCI (Factors chain international), ***„Education catalogue”***, 2012

19. FCI (Factors chain international), ***„AnnualReview”,*** 2012

20. Hadžić M.: *„**Bankarstvo**“*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine

21. Hadžić M.: ***„Bankarstvo“,*** Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godine

22. Hanić H., ***„Istraživanje tržišta i marketing informacioni sistemi“***, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine

23. Haddad R., Citigroup (Corporate and investment banking), ***„Services Optimizing the Supply Chain for Trade in Latam“****,* May, 2006

24. Ivaniš M.: ***„Predavanje - Uvod u korporativne finansije i tehnike upravljanja korporativnim finansijama“,*** Univerzitet Singidunum, , Beograd,

25. International Chamber of Commerce (The World Business Organization), ***„2013 Rethinking trade & finance“***, 2013

26. International Finance Corporation, World Bank group, ***“Bank payment obligation: Financial instruments to manage risk in open account trade”***, 2013

27. International Chamber of Commerce, ***„Bank payment obligation (managing risk, finance and processing efficiency for open account trade in a multi-bank envoirement)“****,* 2012

28. Jovanović Gavrilović B.: ***“Svetska ekonomska kriza i perspektive održivog rasta“,*** Ekonomski horizonti, Beograd, 2009. godine

29. Jović Z.: ***„Menadžment finansijskih institucija“,***Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008. godine

30. Jović Z.: ***„Trendovi razvoja factoring poslova u EU“***, 6. Naučni skup sa međunarodnim učešćem Sinergija, Beograd, 2010. godine

31. Jokić D.:***„Preduzetništvo“***, Beogradska poslovna škola, 4 dopunjeno izdanje, Beograd

32. ***„Jednoobrazna pravila MTK za garancije na poziv - The Uniform Rules for Demand Guarantees 758“,***izdata od strane ICC (primena od 1. jula 2010)

33. Kasavica P.: ***„Analiza finansijskih izveštaja korporativnog preduzeća i finansijsko planiranje – interpretacija sa stanovišta poslovne banke“***, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010. godine

34. Kasavica P.: ***„Finansiranje lanca snabdevanja“***, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2014 (časopis broj 3)

35. Kasavica Petar, ***"Fenomen faktoringa, benefiti sa stanovišta korisnika i nacionalne ekonomije"***, Visoka ekonomska škola strukovnih studija Peć u Leposaviću, časopis Ekonomski signali, Leposavić, 2015 (časopis broj 1)

36. Kočović J., Šuljević P., ***„Osiguranje“***, Ekonomski fakultet u Beogradu, 2002. godina)

37. *Krasulja D. i Ivanišević M.:* ***„Poslovne Finansije“,*** *Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2001. godine*

38. *Knežević G.:* ***„ Analiza finansijskih izveštaja“,*** *Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine*

39. Klapper L., Senior Economist in the World Bank's Development Research Group, ***„The Role of Factoring for SME Finance“***, December 2006

40. Lončar D., Rajić V.: ***“Istraživanje tržišta i strategijsko odlučivanje u kontekstu razvoja novog proizvoda“*** , Časopis „Marketing“, 2010. godine

41. Miljević M.: ***„ Metodologija naučnog rada“***, Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Filozofski fakultet, Pale, 2007. godine,

42. Milojević N.:***„Bazel II i predviđanje posledica njegove implementacije“,*** časopis Industrija, Beograd, 2008. godina

43. Matić V.: ***„Bankarski rizik 14“,*** Bankarstvo 11 – 12 2009 (Ekoleks),Beograd 2009. godine

44. Matić V.: ***„Bazel III“,*** Časopis „Bankarstvo“, USB, 2011. godine

45. Mikerević D.: ***„Šanse i zamke faktoringa u saniranju nelikvidnosti preduzeća i privrede“***, Acta Economica, 2013, godine

46. McKinsey on Payments, ***„Supply chain finance: from myth to reality“***, October 2010

47. Magdalenić S.: ***„Novi modeli finansiranja međunarodne trgovine – BPO i Swift-ov TSU“***, Udruženje Banaka Srbije, časopis Bankarstvo, 2012 (časopis broj 1)

48. Nikolić M., Malenović N., Pokrajčić D., Paunović B.: ***„Ekonomika preduzeća“,*** Ekonomskifakultet, Beograd, 1999. godine

49. ***„Pravilnik o izmenama i dopunama Pravilnika o Kontnom okviru za privredna društva, zadruge, druga pravna lica i preduzetnike“***, objavljen u „Sl. Glasniku RS“, br 4/10, od 29.01.2010

50. PRIVREDNA KOMORA BEOGRAD, Udruženje finansijskih organizacija – „***Sekcija za razvoj faktoringa“***, Beograd, 26.02.2013.

51. Ranković J.: ***„Teorija bilansa I“***, šesto izdanje, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 1998. godine

52. Radojko L.: *„**Bankarsko računovodstvo**“*, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2002. godine

53. Regodić D.: ***„Menadžment snabdevanjem“***, Univerzitet Singidunum, 2008. godine

54. Robinson P., HSBC, ***“Financing the Supply Chain”***, 2009

55. Stanišić M.: ***„Rizici u bankarskom poslovanju i bazel II“***, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godine

56. Stanišić M., Regodić D., ***„Tehnologija optimizacije lanaca snabdevanja“***, Međunarodni naučni skup Sinergija, 2012. godine

57. Stevanović N. i Dejan M.: ***„Upravljačko Računovodstvo“,*** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2003. godine

58. Stojanovski Đ.: ***„Ocena rentablinosti i rizičnosti projektnog finansiranja“***, Bankarstvo 5, Beograd 2009. godine

59. Spirović-Jovanović L: ***„Trgovinsko (privredno) pravo sa osnovama prava (II deo) “***, Ekonomski fakultet u Beogradu, 2001. godine

60. Šoškić D.:***„Tekuća makro-ekonomska kretanja – april 2011. godine“***, NBS, 2011. godine

61. Štus V.: ***„Dokumentarni akreditiv kao instrument plaćanja u međunarodnoj trgovini“***, Univerzitet Singidunum, 2008. godine

62. Todorović J., Đuričin D., Janošević S.: ***„Strategijski Menadžment“,*** Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2000. godine

63. ***„Uredba o uslovima za subvencionisanje kamatnih stopa za održavanje likvidnosti i finansiranje trajnih obrtnih sredstava i za izvozne poslove u 2011“***, objavljena u "Sl. glasniku RS", br. 1 od 14. januara 2011

64. Udruženje banaka Srbije, ***„pitanja/odgovori“***, dokument zaveden pod brojem 0203/219/4 - 2011.

65. Vojteški – Kljenak D.:***„Faktoring kao savremeni bankarski proizvod“,***Revija Singidunum, 2008. godine

66. Vukadinović P., Jović Z.: ***„Investicije“***, Univerzitet Singidunum, 2012. godine

67. ***„Vodič za spoljnotrgovinsko poslovanje“,*** CO&CO Chambers (Privredna Komora Beograda i Interreg III A)

68. Vunjak N.: ***„Finansijki menadžment“***, Ekonomski fakultet, 5. Izdanje

69. *Wolf C.:****„Bank Portfolio Management of Credit Risk“***, eHow Contributor, October 01, 2010 (http://www.ehow.com/facts_7269902_bank-portfolio-management-credit-risk.html*)*

70. Youssef F., finance and energy unit, UNCTAD, ***„Structured trade finance, and its reference to emerging markets“***, Yerevan, 13 November 2003,

71. Youssef F., finance and energy unit, UNCTAD, ***“Commodity finance and risk management”***, 2010. godine

72. ***Zakon o sporazumnom finansijskom restrukturiranju privrednih društava****, ("Sl. glasnik RS", br. 36/2011)*

73. ***Zakon o faktoringu*** („Službeni glasnik RS“, broj 62/13)

74. Živković A., Komazec S.:***„Monetarna ekonomija“,*** Ekonomskifakultet, Beograd, 2000. godine

INTERNET REFERENCE:

1. *http://www.ubs-asb.com/Default.aspx?tabid=592*
2. *http://www.businessdictionary.com/definition/loan-portfolio.html*
3. *www.foex.fi*
4. *http://www.euribor-rates.eu/euribor-rate-3-months.asp*
5. *http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/20/zakoni/sprecavaje_pranja_novca_200920.pdf*
6. *http://moneyterms.co.uk/spvspe/*
7. *http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/cirilica/scripts/ondate.html*
8. *http://moneyterms.co.uk/ebit/*
9. *http://banke.online.rs/euribor.html*
10. *http://www.ubs-asb.com/Default.aspx?tabid=592*
11. *http://www.bigevents.rs/vesti/zemlja/138/img/bigbrosura.swf*
12. *http://www.businessdictionary.com/definition/loan-portfolio.html*
13. *www.stat.gov.rs*
14. *www.ecb.int*
15. *www.slglasnik.com*
16. *http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/scripts/ondate*
17. *http://sr.wikipedia.org/wiki/%D0%95%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%BC%D0%B8%D1%98%D0%B0_%D0%A1%D1%80%D0%B1%D0%B8%D1%98%D0%B5#note-IMF_GDP_2010-0*
18. *http://sr.wikipedia.org/wiki/%D0%95%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%BC%D0%B8%D1%98%D0%B0_%D0%A1%D1%80%D0%B1%D0%B8%D1%98%D0%B5#note-IMF_GDP_2010-0*
19. *http://www.merr.gov.rs/data/files/original/file/a67/9f5/STRATEGIJA-ZAPOSLJAVANJE-24-MAJ-2011.doc*,

20. *http://www.nbs.rs/internet/latinica/67/index.html*
21. *http://www.uniqa.ba/home/01_Fizicka_lica/07_Banko/02_Nekretnina.php*
22. *http://www.nbs.rs/internet/latinica/35/index.html*
23. *http://www.ubs-asb.com/Portals/0/Casopis/2006/9_10/UBS-Bankarstvo-9-10-2006-PO.pdf*
24. *http://www.upravacarina.rs/lat/PoslovnaZajednica/CarinskiPostupci/Stranice/CarinskoSkladistenje.aspx* ,
25. *http://www.ubs-asb.com/Portals/0/Casopis/2006/9_10/UBS-Bankarstvo-9-10-2006-PO.pdf*
26. *http://www.erstebank.rs/rs/Pravna_lica/Finansiranje_spoljne_trgovine/Dokumentarni_akreditiv*
27. *http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/industry/9626578/David-Cameron-heralds-win-win-finance-scheme-for-business.html*
28. *http://www.investopedia.com/terms/l/loantovalue.asp*
29. *http://www.nkosk.rs/srlat/content/obracun-i-visina-premija-osiguranja*
30. *http://www.investopedia.com/terms/d/debtratio.asp*
31. *http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/20/zakoni/sprecavaje_pranja_novca_200920.pdf*
32. *http://moneyterms.co.uk/spvspe/*
33. *http://www.investopedia.com/terms/f/five-c-credit.asp)*
34. *http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/55/55_2/55_2_7/Strategija_BazelIII.pdf*
35. *http://www.nbs.rs/internet/latinica/55/55_2/55_2_1/bazel2.html*
36. *http://www.nbs.rs/internet/latinica/55/55_2/55_2_1/index.html*
37. *http://docplayer.net/12152349-Erste-group-bank-workshop-structured-trade-finance-in-cee.html*
38. *http://www.slideshare.net/mccworkforce/trade-risk-citibank*