

ПЕТО ПРЕДАВАЊЕ – КРЕДИТИРАЊЕ ПРИВРЕДЕ

ДЕФИНИЦИЈА УГОВОРА О КРЕДИТУ

Уговором о кредиту банка се обавезује да кориснику кредита стави на располагање одређени износ новчаних средстава, на одређено или неодређено време, на неку намену или без утврђене намене, док се корисник обавезује да банци плаћа уговорену камату и да добијени износ новца врати у време и на начин како је утврђено уговором.¹

Према домаћим прописима, уговор о кредиту производи правно дејство искључиво уколико постоји у писаном облику, те стога представља формални правни посао. Кључни субјекти уговора о кредиту су зајмодавац и зајмопримац, а сврха уговора је да дефинише циљеве обе уговорне стране и да обезбеди извесне гаранције како зајмодавцу, тако и зајмопримцу. Кредитни уговор садржи све неопходне елементе који су потребни да се зајмодавцу обезбеди одређени степен контроле, а зајмопримцу сигурност све док поступа у складу дефинисаним елементима уговора.

Основни елементи кредитног уговора су:

- 1) главница (обим кредита),
- 2) доспеће (крајњи рок отплате),
- 3) начин утврђивања накнаде за коришћење средстава, и
- 4) остали специфични услови коришћења.

Постоје различите категорије кредитних аранжмана, који се према општој класификацији могу поделити на комерцијалне кредите (који се претежно пласирају привредним субјектима), хипотекарне и потрошачке кредите (који се претежно пласирају сектору становништва).

КРЕДИТИРАЊЕ ПРИВРЕДЕ

У оквиру овог дела поглавља ће бити изложене карактеристике кредита које предузећа најчешће користе у савременој привреди. Поред тога, биће представљене основне фазе кредитног поцеса, са посебним освртом на поступак анализе кредитог захтева и доношења одлука о одобрењу кредита.

Врсте комерцијалних кредита

Оквирни кредит по текућем рачуну

Оквирни кредит по текућем рачуну (*overdraft*) представља дозвољено прекорачење по текућем рачуну, односно негативно стање (минус) које је дозвољено кориснику кредита. Ову врсту претежно краткорочних кредита банке одобравају само својим најбољим клијентима. Кључна разлика између оквирног кредита по текућем рачуну и класичног кредита је у начину обрачуна камате. Уколико на крају радног дана зајмопримац има позитивно стање на текућем рачуну, банка не зарачунава камату. У супротном, уколико је стање на текућем рачуну корисника кредита негативно, банка зарачунава камату чија висина зависи од висине негативног стања (минуса). Каматна стопа која се примењује код дозвољеног минуса по текућем рачуну је по правилу виша од каматне стопе која се примењује на класичне кредите. Код ове врсте кредита банке не могу лако да предвиде потенцијалне одливе новца, због чега су приморане да издвајају више резерви ликвидности. Раст опортунитетних трошкова по

¹ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 133.

основу издвајања већег износа резерви ликвидности, представља основ по ком банке зарачунавају вишу каматну стопу на ову врсту кредитног аранжмана.²

Кредитна линија

Кредитна линија представља кредитни аранжман који не подразумева пренос средстава са рачуна банке на рачун зајмопримца у моменту потписивања уговора, већ обећање да ће тај пренос бити извршен у будућности и у складу са дефинисаним условима. Коришћење средстава по основу кредитне линије је флексибилно, што значи да корисник може да повлачи средства у складу са динамиком својих потреба и да их отплаћује у складу са својим финансијским могућностима. Уговором о кредитној линији се одређује максималан износ задужења до ког зајмопримац може да иде, као и временски лимит до ког кредитна линија може да буде коришћена. Код кредитних линија укупно оптерећење зајмопримца чине камата која се зарачунава на износ зајма у коришћењу и накнада за резервисање средстава.³ Средство обезбеђења које банке често користе код кредитне линије је такозвани депозит обезбеђења, који представља прописано минимално позитивно стање на трансакционом рачуну зајмопримца. Минимални износ депозита обезбеђења се исказује као одређени проценат средстава које зајмопримац користи по основу кредитне линије. Клијент на рачуну мора да одржава прописани минимални износ средстава, све док не исплати обавезе по кредитној линији. Уговори о кредитним линијама се евидентирају у ванбилансним позицијама.

Краткорочни кредити за обртна средства

Краткорочни кредити за обртна средства представљају кредите који се одобравају предузећима за покриће текућих (повремених) обртних средстава, као што су потраживања од купаца или повремене залихе. Приликом одобравања ових кредита, за банке је веома важно да је реч о финансирању текућих обртних средстава, јер начело финансијске равнотеже налаже да се трајна обртна средства финансирају из средњерочних и/или дугорочних кредита, или из сопственог капитала. Приликом одобравања ових кредита, банке рачунају да ће они бити отплаћени у тренутку када престану да постоје повремене залихе и/или вишкови потраживања од купаца. Из тог разлога оне врше преглед залиха на лицу места и проверавају да ли су подаци који се односе на потраживања од купаца очишћени од ненаплативих потраживања.

Краткорочни кредити за обртна средства нису једини извор који предузећа могу да користе за покриће текућих обртних средстава. У случају примене дефанзивне стратегије, дешава се да предузећа финансирају текућа обртна средства из средњерочних или дугорочних кредита, с тим да се у тренутку смањења повремених залиха и/или потраживања од купаца, привремени вишак средстава улаже у краткорочне хартије од вредности. У савременим условима финансирања, за финансирање текућих обртних средстава се све више користе кредитне линије, које омогућавају предузећима да користе износ кредита који им је у одређеном тренутку потребан, али до одређеног лимита и у одређеном року трајања поменутог кредитног аранжмана.⁴

Инвестициони кредити

Инвестициони кредити су дугорочни кредити које банке одобравају на бази дугорочних извора средстава. Намена ових кредита је финансирање трајних улагања у пословање предузећа у циљу

² Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 134.

³ Shockley, R., & Anjan, T. (1997). Bank loan commitment contracts: data, theory, and tests. *Journal of Money, Credit and Banking*, 29(4), 517-534.

⁴ Ћириковић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 96.

техничко-технолошког унапређења материјалне основе рада и обезбеђења трајних обртних средстава која су неопходна за редовно пословање. У земљама са развијеним тржиштем капитала, велике компаније могу да финансирају своје инвестиционе активности коришћењем инвестиционих банкарских кредита или емисијом сопствених хартија од вредности на финансијском тржишту. Са друге стране, мања предузећа, које немају приступ тржишту капитала, финансирају улагања у фиксну активу и трајна обртна средства претежно средствима из инвестиционих кредита.

Отплата инвестиционих кредита се врши на бази ануитетних програма у оквиру којих се предвиђају рокови за отплату ануитета. Ти рокови могу да буду месечни, квартални, полугодишњи или годишњи. Банке увек теже да поменуте рокове ускладе са финансијским могућностима зајмотражиоца, односно са његовим приходима који чине основ за отплату кредита. Каматна стопа на инвестиционе кредите зависи од фактора као што су општи ниво каматних стопа на финансијском тржишту, степен кредитне способности зајмотражиоца, износ кредита, рочност кредита и друго. Код већих инвестиционих зајмова по правилу се примењују варијабилне каматне стопе, које се везују за неку базичну каматну стопу, уз додатак који зависи од ризика који носи посматрани кредит.

Код оцене кредитне способности за добијење инвестиционог кредита, у фокусу банака је профитабилност зајмотражиоца. Што се тиче аналитичких поступака, банке код инвестиционог кредитирања претежно примењују пројекције доходка и пројекције новчаних токова зајмотражиоца. Током трајања инвестиционог кредита банке и компаније дужници развијају партнерски однос, јер се интересно повезују на дужи временски рок. Из тог разлога банке у току периода отплате кредита перманентно сагледавају финансијску позицију и тржишну перспективу дужника. За банке је веома важно да сагледају квалитет менаџмента предузећа, изложеност предузећа технолошком ризику, квалитет истраживачко-развојних програма, конкурентску позицију, склоност ка иновацијама и остало. У циљу обезбеђивања сигурности по питању враћања уложених средстава, банка прибавља одговарајуће облике јемства, као што су: гаранција друге банке, упис хипотеке као заложног права на некретнине, менично јемство, и друго. Поред тога, банке имају могућност да у случају непоштовања елемената кредитног уговора од стране дужника активирају *акцелерациону клаузулу* и на тај начин прогласе кредит одмах доспелим.

Посебну групу инвестиционих кредита чине кредити за трајна обртна средства, јер су условљени перманентном потребом за одређеном сумом средстава. Документациона основа коју банке траже за одобравање ових кредита је знатно мања него што је то случај код осталих инвестиционих кредита.⁵

Кредити на основу откупа хартија од вредности и других потраживања

Кредитни однос између зајмодавца и замопримца може да буде заснован и на бази откупа хартија од вредности и других потраживања. Да би се откуп хартије од вредности могао сматрати врстом кредита, потребно је да хартија од вредности која је предмет откупа сведочи о постојању кредитног односа између повериоца и дужника. Код овог кредитног аранжмана долази до промене повериоца, док дужник и ниво његовог задужења остају непромењени. Пример кредита по основу откупа хартије од вредности је есконтовање менице, где долази до промене меничног повериоца, док дужник остаје исти. Нови и претходни менични поверилац могу да уговарају накнаду (есконт), с тим да повећање каматног прихода једног мора да иде на терет смањења каматног прихода другог повериоца. Основни разлог за то је правило да трошкови задужења меничног дужника морају да остану непромењени.

⁵ Ђукић, Ђ., Бјелица, В., & Ристић, Ж. (2003). *Банкарство*. Београд: Економски факултет Београд, страна 148.

Поред потраживања по основу хартија од вредности, постоје и други облици потраживања који могу да буду предмет откупа. У банкарској пракси се операције откупа потраживања називају факторинг и форфетинг. Факторинг представља откуп краткорочних потраживања, док је форфетинг откуп дугорочних потраживања.

Кредити могу да буду засновани и на бази откупа робно-комерцијалне документације, као што су товарни лист, складишница и друго. У оквиру ових аранжмана банка за рачун клијента измирује обавезе према његовом добављачу (или законском власнику робе), преузимајући право да располаже робом до момента отплате кредита. Ови аранжмани се називају винкулациони кредити.⁶

Структурирање кредита

Под структурирањем кредита се подразумева утврђивање услова под којима се закључује кредитни уговор. Условe кредита споразумно и у складу са својим интересима и потребама одређују банка као зајмодавац и предузеће као зајмопримац. Основни елементи структуре кредита су: рочност кредита, висина каматне стопе, покриће кредита и заштитне клаузуле.⁷

Према критеријуму *рочности* кредити се могу поделити на:

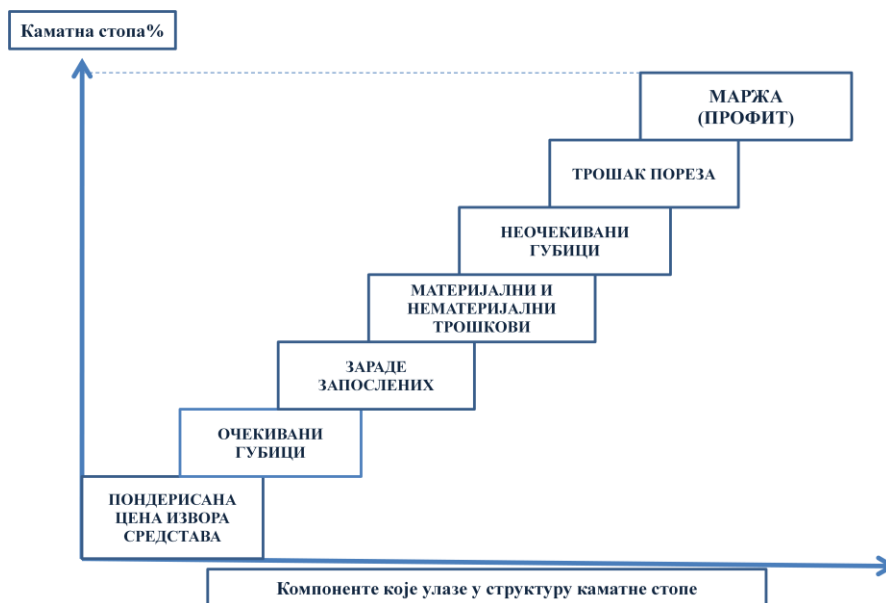
- краткорочне кредите – са роком доспећа до 1 године,
- средњерочне кредите – са роком доспећа од 1 до 7 година, и
- дугорочне кредите – чији је рок доспећа обично преко 10 година.

Заједнички интерес банке и дужника је да се дужина отплатног периода кредита процени што реалније. Банкарска пракса показује да намена за коју се кредит користи у високом проценту одређује његову рочност. Предузећа користе краткорочне кредите претежно за финансирање текућих обртних средстава, док се дугорочни кредити користе за финансирање различитих облика инвестиционих активности. Што се тиче начина отплате, за краткорочке кредите је карактеристично да се враћају одједном, заједно са припадајућом каматом, док се дугорочни кредити по правилу враћају у ратама, према ануитетном плану. У пракси се најчешће примењује модел једнаких ануитета. Са аспекта ризичности пласмана, сматра се да су дугорочни кредити ризичнији у односу на краткорочне кредите, јер је кретање фактора који улазе у оцену кредитне способности дужника теже предвидети на дужи временски рок. То је један од основних разлога због ког се на дугорочне кредите зарачунава виша каматна стопа.

Следећи изузетно важан елемент структуре кредита је *каматна стопа*, која представља цену коришћења кредитних средстава. Номинална каматна стопа која представља уговорену каматну стопу између даваоца и тражиоца кредита, садржи најмање две компоненте: реалну каматну стопу и стопу инфлације. Поред тога, у структуру каматне стопе најчешће улази и посебна каматна маржа, која представља индивидуализацију степена ризика конкретног дужника. Ова компонента варира у зависности од процене кредитне способности дужника и користи се за формирање резерви за покриће губитака по основу изложености кредитном ризику. Уколико банка процени да одређени кредит носи већи кредитни ризик, она у оквиру каматне стопе зарачунава већи додатак за покривање тог ризика (премија ризика) и обрнуто.

⁶ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 137.

⁷ Ћириковић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 100.



Слика 8. Компоненте каматне стопе на кредите

Извор: Ивановић, П. (2008). *Теорија новца и банкарство*. Сремска Каменица: Факултет за услужни бизнис, страна 346.

Као што се може видети на слици 8, каматна стопа треба да буде на нивоу који ће банци обезбедити довољно средстава за: плаћање пасивне каматне стопе, издвајање резерви за очекиване и неочекиване губитке по основу кредитних пласмана, исплату зарада запосленима, покриће материјалних и нематеријалних трошкова и плаћање пореза. Након издвајања наведених средстава, банци треба да остане задовољавајућа зарада (профит).

Теоријска и практична искуства показују да постоји више појавних облика каматних стопа као цене кредита, од којих су најважније следеће:⁸

- Номинална каматна стопа- представља уговорену каматну стопу између даваоца и тражиоца кредита. Може да буде фиксна и варијабилна.
- Стварна каматна стопа- узима у обзир обавезу зајмотражиоца да у периоду коришћења кредита орачи одређени износ новчаних средстава.
- Реално позитивна каматна стопа- постоји када је номинална каматна стопа виша од стопе инфлације.
- Реално негативна каматна стопа- постоји када је стопа инфлације стопа виша од номиналне каматне стопе.
- Релативна каматна стопа- пропорционални део годишње каматне стопе за обрачунски период на који се примењује.
- Комфорна каматна стопа- дисконтована годишња каматна стопа на обрачунски период на који се примењује у току године (1,2,3,6 месеци).

Следеће важно питање за банке приликом одобравања кредита је **избор између фиксне и варијабилне каматне стопе**. Политика фиксне каматне стопе је раније била широко примењивана, док је данас банке користе претежно код краткорочних кредита. Код дугорочних кредитних пласмана, банке углавном примењују варијабилну каматну стопу, из разлога што је на

⁸ Ђукић, Ђ., Бјелица, В., & Ристић, Ж. (2003). *Банкарство*. Београд: Економски факултет Београд, страна 138.

дужи временски рок тешко предвидети кретање инфлације и кредитну способност дужника. Додатни аргумент који иде у прилог примени варијабилних каматних стопа на дугорочне кредите, јесте чињеница да банке у циљу ефикасног управљања каматним ризиком морају да прилагођавају своје каматне стопе кретању тржишних каматних стопа, које се због учесталих криза на глобалном финансијском тржишту често мењају. Уколико банке примењују фиксне каматне стопе на дугорочне кредите и на депозите, постоји опасност да значајнији раст каматних стопа на тржишту угрози њихову профитабилност и солвентност. Чињеница да банке имају краћу рочну структуру депозита у односу на рочну структуру кредитних пласмана, утиче на то да се раст каматних стопа брже рефлектује на раст цене депозита у односу на раст цене кредитних пласмана.

У случају примене варијабилне каматне стопе, банке морају да изаберу референтну каматну стопу која ће служити као основа за формирање каматних стопа на појединачне кредите. Тржишне каматне стопе које се тренутно најчешће користе у ту сврху су ЛИБОР (*London Interbank Offered Rate*) и ЕУРИБОР (*Euro Interbank Offered Rate*). Поред тога, за банке је веома важно да утврде фреквенцију поновног одређивања каматних стопа. Промена референтне каматне стопе има различите ефекте на формирање нивоа варијабилне каматне стопе на кредите, у зависности од тога да ли се рекалкулација врши месечно, тромесечно или полугодишње. На тржиштима на којима је инфлација нестабилна, пожељно је да периоди рекалкулације каматне стопе буду чешћи.

Следећи битан елемент структуре кредита је питање реалног покрића за одобрени кредит, које се још назива *коллатерал или залога*. Приликом одобравања кредита банке често траже одговарајуће реално покриће за одобрени кредит. Уколико дужник не врати кредит у уговореном року, банке имају право да наплате потраживања продајом активе која служи као коллатерал. Опција банке између покривених и непокривених кредита првенствено зависи од кредитне способности дужника. Велике компаније које имају висок кредитни рејтинг често добијају непокривене кредите, док од малих предузећа банке по правилу траже коллатерал како би ублажиле кредитни ризик. Да ли ће банка тражити коллатерал или не, између осталог зависи и од рачности кредита. Дугорочни кредити су углавном покривени коллатералом, јер носе већи ризик у односу на краткорочне кредите. Облици реалног покрића кредита могу да буду различити видови опреме, залихе, потраживања од купаца, разни облици некретнина и друго.

У савременом банкарству, банке поред коллатерала све чешће користе *заштитне клаузуле* које представљају елементе уговора о кредиту којима се утиче на понашање и пословну политику предузећа дужника, са циљем да се ублажи кредитни ризик. Заштитне клаузуле се чешће користе код дугорочних кредита и код кредита који су пласирани предузећима са слабијом кредитном способношћу. Банке у кредитни уговор најчешће додају заштитне клаузуле које се односе на:

- обавезу дужника да банци редовно прилаже одређени сет финансијских извештаја,
- забрану вршења власничке трансформације и веће билансне промене без одобрења банке,
- забрану уласка у нове кредитне аранжмане, без одобрења банке,
- забрану значајног повећавања фиксне активе, без одобрења банке,
- забрану куповине високоризичних хартија од вредности,
- забрану уласка у послове фузија или аквизиција, без одобрења банке,
- забрану или ограничење исплата дивиденди акционарима, у случају да предузеће пробије вредности одређених индикатора на основу којих је извршена кредитна анализа.

Када је реч о методама и поступцима које банке користе у циљу ублажавања кредитног ризика, пракса је показала да примена заштитних клаузула даје боље резултате у односу на праксу уговарања коллатерала.

Поступак одобравања кредита

Процес кредитирања у савременом банкарству је веома сложен. Честе нестабилности и финансијске кризе у великој мери отежавају банкама да предвиде у ком правцу ће се кретати кредитна способност дужника у периоду отплате кредита. Из тог разлога, савремене банке посебну пажњу посвећују анализи кредитних захтева и доношењу одлука о одобравању кредита. Важно је истаћи да доношење одлуке о одобравању кредита мора да буде усклађено са кредитном политиком банке, јер она у складу са својом пословном филозофијом, финансијским потенцијалом, циљним тржиштем, захтевима клијената и другим специфичностима, дефинише јасне критеријуме и процедуру за одобравање кредита. Кредитна политика треба да буде флексибилна и строго координисана са осталим политикама банке.⁹ У процесу њеног спровођења, банка је у обавези да води рачуна о правној регулативи, величини и миксу кредитног портфолија, делегирању овлашћења, цени кредита, кредитним стандардима, кредитном администрирању, итд.¹⁰

Приликом доношења одлуке о одобравању кредита банка мора да води рачуна првенствено о томе да ли је за њу прихватљив процењени ниво кредитног ризика. Уколико јесте, она на својој интерној скали треба да квантификује процењени ниво тог ризика и да одреди висину премије ризика која улази у структуру каматне стопе. Принцип је да већи кредитни ризик значи вишу каматну стопу на кредит, и обрнуто. Поред тога банка треба да води рачуна и о позиционим лимитима и да не пласира кредите из одређене категорије (на пример кредите предузећима из исте привредне гране) изнад утврђеног горњег лимита. Разлог за то је чињеница да банке у оквиру кредитне политике планирају и структуру кредитних пласмана у циљу диверзификације кредитног ризика. Следећи фактор који банка треба да размотри приликом доношења одлуке о одобравању кредита је додатни износ капитала који мора да држи по основу датог кредита. Базелски стандарди обавезују банке да за сваки додатни износ кредитног пласмана држе додатни износ капитала, чија висина зависи од нивоа процењеног кредитног ризика који тај пласман носи. Другим речима, банака може на себе да преузме ниво кредитног ризика, који је сразмеран нивоу њеног капитала.

Поступак одобравања кредита започиње у тренутку подношења кредитног захтева од стране предузећа. Након подношења захтева, банка покреће процедуру која има за циљ да изврши адекватну процену кредитног ризика који би преузела на себе уколико одобри тај пласман. Квалитет процене претежно зависи од валидности података и информација на основу којих се врши анализа кредитног захтева. Поред података које подноси тражилац кредита, банке у оквиру анализе користе и податке из сопствене базе, као и из спољних извора. Предузеће као тражилац кредита ставља банци на располагање податке који су садржани у билансу стања, билансу успеха и билансу новчаних токова. Поред тога, предузеће које тражи кредит прилаже и пратећу документацију која најчешће садржи следеће документе:

- Одлука органа управљања да предузеће може да се задужи код банке у одређеном износу и уз одређене услове.
- План развоја предузећа.
- План производње предузећа.
- Остварена реализација предузећа, структура трошкова и продајне цене.
- Кретање залиха сировина, материјала, недовршене производње и готових производа.
- Стање обртних средстава, њихови извори, средства којима предузеће располаже.
- Укупне обавезе предузећа.

⁹ Кредитна политика банке треба да буде усклађена са политиком пословања са хартијама од вредности, политиком управљања активом и пасивом, политиком људских ресурса и слично.

¹⁰ Вуџак, Н., & Ковачевић, Ј. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 141.

- Преглед потраживања од купаца по рочности.
- Преглед стања и кретања фондова предузећа.
- План потребних обртних средстава за процес редовног пословања предузећа.

У случају да је предузеће (тражилац кредита) у дужем временском периоду депонент или акционар банке, у обавези је достави само неке од наведених докумената, јер је већина докумената из ранијег пословног односа већ доступна банци (сопствени извори). Сет добијених података, банка проверава, анализира и критички разматра. Поред тога, банка укључује у анализу и податке које пружају кредитне агенције (спољни извори). Укрштањем података из наведена три извора, банка генерише информације које јој дају јаснију слику о перформансама тражиоца кредита.

На основу расположивих информација, кредитни референт (аналитичар) приступа изради реферата у циљу извођења закључка о прихватању или одбијању кредитног захтева. Кредитни реферат обично садржи следеће елементе:¹¹

- Податке о називу, седишту и врсти делатности предузећа.
- Износ укупних средстава којима предузеће располаже.
- Структура расположивих средстава предузећа.
- Кредитна способност предузећа.
- Висина ануитета по раније одобреним кредитима.
- Степен извршења обавеза према банци.
- Износ датих гаранција.
- Износ траженог кредита.
- Намена траженог кредита.
- Динамика коришћења кредита.
- Пројекција очекиваних ефеката од уложених средстава.
- Тржиште инпута и аутпута у земљи и иностранству.

На основу спроведене анализе и уз уважавање критеријума који су прописани кредитном политиком банке, референт у закључку реферата предлаже решење у вези кредитног захтева, које може да буде позитивно или негативно. Узимајући у обзир закључак из реферата, кредитни одбор банке доноси коначно решење које прослеђује предузећу (тражиоцу кредита). Уколико кредитни одбор донесе позитивно решење о кредитном захтеву, банка и предузеће приступају потписивању уговора о кредиту, који треба да садржи следеће елементе:

- 1) назив даваоца и примаоца кредита
- 2) износ одобреног кредита,
- 3) намену кредита,
- 4) временски рок коришћења и враћања кредита,
- 5) временски рок у ком се може отказати уговор о кредиту
- 6) каматну стопу,
- 7) казнену камату,
- 8) инструменте обезбеђења кредита,
- 9) временски рок подношења комплетне документације,
- 10) осигурање вредности обртних и основних средстава,
- 11) плаћање пореза,
- 12) наменску контролу употребе кредита,

¹¹ Вуњак, Н., & Ковачевић, Ј. (2011). *Банкарство, банкарски менаџмент*. Суботица: Економски факултет Суботица, страна 160.

- 13) уговорене казне и накнаде штете,
- 14) забрану кориснику да одобрава кредит трећем лицу,
- 15) обезбеђење девизних средстава,
- 16) издвајање депозита,
- 17) надлежнос у случају спора,
- 18) датум и место закључења уговора,
- 19) потписе уговорних страна.

Након прецизног дефинисања клаузула уговора, овлашћена лица банке и предузећа (корисника кредита) потписују уговор. Поред потписа, на уговор о кредиту се обавезно ставља печат банке и печат корисника кредита. Уговор о кредиту се саставља у најмање два истоветна примерка, за сваку уговорну страну по један. На крају поступка банка пушта кредит у течај, након чега предузеће може да користи кредитна средства у складу са потписаним уговором.

Анализа бонитета зајмотражилаца

Централна активност банке у оквиру процеса одобравања кредита је анализа бонитета зајмотражилаца. Из тог разлога је у оквиру овог поглавља посебна пажња посвећена тој активности. Анализа бонитета предузећа (тражиоца кредита) је сложен процес, који се одвија у две фазе. Прва, или прелиминарна фаза не захтева примену комплексних аналитичких поступака, већ се заснива на анализи кључних параметара бонитета зајмотражиоца. У случају да прелиминарна анализа резултира позитивним проценама бонитета, банка прелази на другу фазу која се заснива на детаљним анализама финансијских индикатора.

„МЕТОД 5Ц“

Најједноставнији метод процене бонитета у оквиру прелиминарне анализе је „метод 5Ц“. Назив 5Ц чине почетна слова енглеских назива за пет критеријума кредитне анализе. Реч је о следећим критеријумима:

- 1) Капацитет (*capacity*)
- 2) Карактер (*character*)
- 3) Колатерал (*collateral*)
- 4) Капитал (*capital*)
- 5) Услови у економском окружењу (*conditions*)

Капацитет отплате подразумева способност предузећа да из текућег приходка уредно и до краја плаћа рате кредита. Банке најчешће процењују капацитет отплате увидом у обим промета предузећа, потражни салдо на трансакционим рачунима, остварену добит, кретање средстава на жиро рачуну, итд..¹²

Карактер показује спремност и жељу предузећа да уредно сервисира своје обавезе. Сматра се да је то почетни услов за добијање кредита. Банке на различите начине процењују да ли ће дужник својом вољом избегавати да измирује кредитне обавезе. Најзначајнији извори информација за процену овог аспекта ризика су искуство банке у раду са клијентом и подаци о кредитној историји предузећа, које дистрибуирају кредитни бирои.

¹² Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 151.

Колатерал или залога представља реално покриће кредитног пласмана. Колатерал могу да буду различити облици имовине предузећа, као што су фиксна актива, залихе, потраживања од купаца, хартије од вредности, итд. Банке пажљиво бирају имовину дужника над којом ће успоставити заложно-правни однос. Пажљив одабир подразумева избор имовине чија ће вредност и у случају најнеповољнијег сценарија бити довољна за покриће потраживања по зајму.

Капитал (нето имовина предузећа) представља разлику између вредности пословне имовине и обавеза предузећа. Ниво капитала сведочи о солвентности предузећа. Банке то узимају у обзир и услове кредита које предузеће може да добије одређују и на основу висине његовог капитала.

Промена услова у економском окружењу је веома битан фактор јер може да утиче на валидност процене осталих критеријума кредитне анализе. На пример, у условима економске рецесије може да дође до погоршања отплатног капацитета дужника (капацитет), до пада вредности пословне имовине (колатерал), као и до смањења нето имовине дужника (капитал). Поред тога, погоршање услова пословања може да утиче на предузеће да питање очувања добре репутације стави у други план (карактер).

Уколико резултати прелиминарне анализе указују на задовољавајући бонитет предузећа (тражиоца кредита), банка прелази на другу фазу анализе која у највећем броју случаја обухвата:

- анализу финансијских индикатора,
- анализу и пројектовање новчаних токова, и
- примену „*credit scoring*“ модела.

Анализа финансијских индикатора пружа информације о пословним и финансијским перформансама предузећа које се односе на пословање у прошлом периоду. За разлику од ње, анализа финансијских токова је оријентисана на будући период (период отплате зајма) и њен циљ је процена отплатног капацитета предузећа. На крају, применом „*credit scoring*“ модела банка врши процену кредитног ризика.

АНАЛИЗА ФИНАНСИЈСКИХ ИНДИКАТОРА

Ликвидност зајмотражилаца

За процену ликвидности предузећа се користе три индикатора: учешће текуће активе у краткорочним обавезама, учешће финансијске активе у краткорочним обавезама и учешће готовине у краткорочним обавезама.

Количник текуће активе и текућих обавеза (L_1) указује на хоризонталну уравнотеженост биланса стања. Израчунавањем вредности овог индикатора, банка добија информацију у којој мери се текућа (краткорочна) средства финансирају текућим (краткорочним) обавезама. Правило хоризонталне билансне равнотеже налаже да се текућа актива (обртна средства) барем једним делом финансира из дугорочних извора. Позитивна разлика између обртних средстава и краткорочних обавеза се назива нето обртни фонд.

$L_1 = (\text{готовина и супститути} + \text{потраживања од купаца} + \text{залихе}) / \text{краткорочне обавезе} \quad (3)$
--

Количник краткорочне финансијске активе и краткорочних обавеза (L_2) се у домаћој литератури назива брзи тест ликвидности или редуковани индикатор ликвидности.

$$L_2 = (\text{готовина и супститути} + \text{потраживања од купаца}) / \text{краткорочне обавезе} \quad (4)$$

Последњи индикатор ликвидности се назива новчана ликвидност (L_3) и он показује однос између новчане aktive и краткорочних обавеза.

$$L_3 = \text{готовина и супститути} / \text{краткорочне обавезе} \quad (5)$$

Смисао индикатора ликвидности је да покажу способност предузећа да уредно извршава своје доспеле финансијске обавезе. Могу се посматрати у току неколико претходних година као и у компарацији са контролном групом предузећа. Ови индикатори су значајни за банакарске кредите са краћим роковима доспећа. Код дугорочних кредита се њихова важност релативизује, из разлога што ликвидност предузећа у дужем периоду може да буде битно измењена у односу на ситуацију која је постојала у претходном периоду.

Индикатори пословне ефикасности

Индикатори пословне ефикасности или коефицијенти обрта средстава, указују на то колико ефикасно предузеће користи своја средства. Предузеће има боље перформансе уколико обим годишње продаје подржава релативно нижим износима active. Стога добра предузећа теже да имају релативно високе коефицијенте обрта средстава. У пракси се најчешће користе три индикатора из ове групе. То су: коефицијент обрта укупних пословних средстава, коефицијент обрта потраживања од купаца и коефицијент обрта залиха готових производа.

Коефицијент обрта укупних пословних средстава (KO_1) представља количник прихода од продаје и укупних пословних средстава.

$$KO_1 = \text{приходи од продаје} / \text{укупна актива} \quad (6)$$

Други важан индикатор пословне ефикасности је коефицијент обрта потраживања од купаца (KO_2). На основу вредности овог индикатора се може израчунати просечан период наплате потраживања од купаца.

$$KO_2 = \text{приходи од продаје производа на кредит} / \text{просечно стање потраживања од купаца} \quad (7)$$

$$\text{просечан период наплате потраживања од купаца} = 365 / KO_2 \quad (8)$$

Просечан период наплате потраживања од купаца показује колико дана предузеће обично чека од момента продаје до момента наплате потраживања од купаца. Упоредивањем израчунате вредности просечног периода наплате потраживања од купаца и периода почeka који предузеће одобрава, може се доћи до закључка колико је предузеће ефикасно у наплати потраживања од купаца. Коефицијент обрта потраживања од купаца може да открије неоправдано висок ниво потраживања, који указује на проблем ненаплативости потраживања. Стога ова анализа представља неопходан додатак анализи финансијске ликвидности. Без ње, висок ниво финансијске ликвидности за који је заслужан висок ниво потраживања од купаца може дати погрешну слику о способности предузећа да извршава своје доспеле финансијске обавезе.¹³

¹³ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 156.

Коефицијент обрта залиха (KO_3) је индикатор помоћу ког се сагледава квалитет залиха. Индикатор KO_3 се израчунава помоћу следеће формуле:

$$KO_3 = \text{цена коштања продатих производа} / \text{просечно стање залиха} \quad (9)$$

На основу овог индикатора се даљим прорачуном може добити *просечан период везивања средстава у облику залиха*.

$$\text{просечан период везивања залиха} = 365 / KO_3 \quad (10)$$

Заједничко обележје свих индикатора пословне ефикасности је да као бројилац обично користе пословне приходе (или расходе), а као иманилац се могу појавити различите категорије пословне имовине, као што су укупна имовина, обртна средства, потраживања од купаца, стање залиха, итд.

Индикатори профитабилности

Ова група индикатора указује на основне димензије профитабилности предузећа.¹⁴

$$\text{стопа приноса од продаје} = \text{профит} / \text{годишња продаја} \quad (11)$$

$$POA = \text{профит} / \text{укупна актива} \quad (12)$$

$$ROE = \text{профит} / \text{акцијски капитал} \quad (13)$$

Наведени индикатори профитабилности указују на три основне димензије профитабилности предузећа. Стопа приноса (профита) може да се добије стављањем износа годишњег профита (приноса) у однос према годишњој продаји, према укупној активи или према акцијском капиталу (нето имовини).

Индикатори финансијске структуре

Индикатори финансијске структуре показују у којој мери се предузеће финансира из стабилних извора. Најстабилнијим изворима средстава се сматрају сопствени извори средстава (акцијски капитал), док се различити облици позајмљених средстава сматрају мање стабилним, јер морају да буду враћена повериоцима. Збир сопствених и позајмљених средстава чини укупна средства предузећа. Индикатори финансијске структуре се базирају на концепту финансијског леверица. Виши ниво леверица указује на већи степен задужености предузећа, односно на нижи ниво солвентности. У оквиру финансијске анализе се користи неколико индикатора финансијског леверица.¹⁵

$$ЛГ_1 = \text{укупан дуг} / \text{укупна актива} \quad (14)$$

$$ЛГ_2 = \text{укупан дуг} / \text{акцијски капитал} \quad (15)$$

¹⁴ Ћировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 118.

¹⁵ Raghuram, R., & Zingales, L. (1995). What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *Journal of Finance*, 50(5), 1427-1433.

Горња два индикатора показују финансијску структуру предузећа. Виши степен задужености предузећа банка тумачи као повећани кредитни ризик и обрнуто.

$$ЛГ_3 = (\text{отплата главнице} + \text{каматни расходи}) / \text{профит} \quad (16)$$

Трећи важан индикатор финансијске структуре (ЛГ₃) представља однос између кредитних обавеза и оствареног профита. Повећано коришћење кредита у односу на сопствена средства утиче на раст финансијског леверџа. То може да повећа профит, али само под условом да предузеће остварује задовољавајући обрт средстава и/или да је цена кредитног капитала нижа од цене акцијског капитала. Међутим уколико дође до нестабилности у пословању предузећа и/или до погоршања макроекономских околности, повећани леверџ може да угрози отплатни капацитет предузећа. Зато је коефицијент ЛГ₃ важан, јер квантификује да ли постоје потешкоће у сервисирању кредитног дуга. Ниже вредности овог индикатора означавају нижи кредитни ризик и обрнуто.

АНАЛИЗА ФИНАНСИЈСКИХ ТОКОВА

Анализа финансијских индикатора представља важан део кредитне анализе, уз напомену да се ради о методологији која не обухвата процену будућих финансијских токова зајмотражиоца. Та процена углавном и није неопходна у случају када предузеће тражи краткорочни кредит. Међутим, када је у питању дугорочни кредит, квалитетну анализу није могуће спровести само уз помоћ анализе финансијских индикатора. Из тог разлога је кредитну анализу неопходно допунити методологијом која се заснива на пројектовању финансијских токова предузећа. Сагледавањем будућих финансијских токова који се односе на период отплате траженог кредита, банка може да процени да ли ће предузеће у будућности створити довољно дохотка за уредно сервисирање кредитног дуга. Биланс финансијских токова показује повезаност укупних промена на страни извора средстава и употребе средстава. Збир раста активе и смањења обавеза мора да буде у равнотежи са збиром смањења активе и раста обавеза, у сваком сукцесивном периоду. На основу таквог аналитичког приступа, банка сагледава ефекте новог банкарског зајма.

Пројектовање финансијских токова започиње пројекцијама раста продаје за одређени будући период. Билансне позиције које се функционално (пропорционално) повећавају са растом продаје, називају се спонтане позиције. Примера ради, у случају да предузеће узме кредит за финансирање обртног капитала, позиције залиха и потраживања од купаца спадају у спонтане позиције. То значи да се из пројекције раста продаје, могу предвидети и величина раста залиха и потраживања од купаца. Поред спонтаних позиција, у билансу постоје и дискреционе позиције које нису у функционалној вези са висином продаје. На пример, у дискреционе позиције спадају фиксне инвестиције и уговорне обавезе предузећа по основу отплате главнице дуга и камата по фиксним каматним стопама. За дискреционе позиције се ради посебна процена, како би пројекција финансијских токова била комплетна.

Код финансијског пројектовања је веома значајно проценити потребу предузећа за спољним финансирањем (ПСФ), која се добија унакрсним пројектовањем биланса стања и биланса успеха. Процена потреба за спољним финансирањем предузећа се изачунава применом следеће формуле:¹⁶

$$\text{ПСФ} = \left(\frac{\text{спонтане активе}}{\text{продаја}} * \text{предвиђена промена продаје} \right) - \left(\frac{\text{спонтане обавезе}}{\text{продаја}} * \text{предвиђена промена продаје} \right) - \text{задржани профит} \quad (17)$$

¹⁶ Ђировић, М. (2006). *Банкарство, друго иновирано издање*. Београд: Европски центар за мир и развој, страна 123.

„CREDIT SCORING“ модели

Основни проблем традиционалне анализе кредитних захтеva је што се њеном применом добијају независни резултати, чија интерпретација зависи од знања и искуства аналитичара. Сврха „credit scoring“ модела је да изврши интеграцију одређеног скупа параметара у циљу добијања јединствене вредности (једне цифре) и да се поређењем те вредности са унапред формулисаним граничним вредностима одреди да ли је степен кредитног ризика прихватљив за банку или не. Уколико је нумеричка вредност кредитне способности предузећа изнад горњег прага, кредитни ризик је прихватљив за банку. Уколико је та вредност испод доњег прага, кредитни ризик није прихватљив за банку. На крају, ако је нумеричка вредност кредитне способности предузећа између горњег и доњег прага, банка на основу искуства и додатне документације процењује да ли да прихвати кредитни ризик или не.

Најпознатији модел који се примењује за анализу кредитне способности предузећа је Алтманова *Z-score анализа*. Ова анализа садржи пет променљивих, који представљају пажљиво одабране финансијске индикаторе пословних перформанси предузећа. Модел предвиђа да се нумеричке вредности финансијских индикатора множе са одређеним пондерима (дискриминациони коефицијенти), до којих је аутор модела дошао на основу личне процене, базиране на емпиријском искуству. У *Z-score* моделу су заступљени индикатори који представљају све четири димензије перформанси предузећа: ликвидност, профитабилност, солвентност и пословну ефикасност. *Z-score анализа* у једној од својих неколико верзија, изгледа овако:¹⁷

$$Z = 0.012X_1 + 0.014X_2 + 0.033X_3 + 0.006X_4 + 0.999X_5 \quad (18)$$

У моделу су коришћени следећи финансијски индикатори (X_1, \dots, X_5):

$$X_1 = \text{нето обртни капитал/укупна актива} \quad (19)$$

Први индикатор представља индикатор ликвидности. Нето обртни капитал (нето обртни фонд) представља разлику између краткорочне aktive и краткорочних обавеза и показује колики износ краткорочне aktive (обртних средстава) се финансира из дугорочних извора.

$$X_2 = \text{задржани профит /укупна актива} \quad (20)$$

Други индикатор се према аутору модела може сматрати индикатором „кумулативне профитабилности“. Податак о висини задржаног профита (задржане добити) сведочи о „зрелости“ предузећа, јер пракса показује да млада предузећа не акумулирају веће износе добити чак и када остварују високу профитабилност (млада предузећа улажу у развој). Поред тога, треба имати у виду и чињеницу да на вредност овог индикатора утиче и политика расподеле добити предузећа.

$$X_3 = \text{профит пре исплате камата и пореза/укупна актива} \quad (21)$$

Трећи индикатор изражава „изворну ефикасност укупно уложених средстава“. На вредност овог индикатора не утиче ниво финансијског леверица ни пореска политика, јер исказани пословни резултат обједињује добит, расходе камата и порезе на добит.

¹⁷ Altman, E. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *Journal of Finance*, 23 (4), 594.

$$X_4 = \text{тржишна вредност власничког капитала/књиговодствена вредност обавеза} \quad (22)$$

Четврти индикатор ставља у одност тржишну вредност сопствених средстава и књиговодствену вредност укупних обавеза, указујући тако на задуженост предузећа, односно на његову солвентност.

$$X_5 = \text{приход од продаје/укупна актива} \quad (23)$$

Пети индикатор је индикатор пословне ефикасности, односно активности предузећа. Познат је и под називом коефицијент обрта укупне пословне активе.

Структура за сагледавање кредитне способности предузећа се добија на основу следеће шеме:

- ако је вредност Z испод 1.81 (зона банкрутства),
- ако је вредност Z изнад 1.81 али испод 2.99 (сива зона),
- ако је вредност Z изнад 2.99 (безбедна зона).

Алтманова *Z-score анализа* представља покушај да се превазиђу недостаци традиционалне анализе финансијских индикатора. Ова анализа је у првих десетак година своје примене доживела значајну популарност, након чега су уследиле извесне критике које су мотивисале аутора да заједно са својим сарадницима унапреди иницијалну верзију модела. Унапређени модел носи назив **ZETATM анализа**. Нумерички запис ZETATM модела на жалост није досупан јавности, из разлога што представља заштићену индустријску својину. Оно што је познато је потврда аутора да овај модел поседује значајно већу способност да предвиди судбину предузећа и неколико година унапред.¹⁸

Овај модел укључује седам варијабли (различитих индикатора), које покривају све димензије пословања предузећа. Прва варијабла је изражена као *количник пословног добитка и укупне пословне имовине*. Друга варијабла представља стабилност добити и изражава се као *стандардна грешка десетогодишњег тренда прве варијабле*. Трећа варијабла представља *коефицијент покрића расхода камата* и користи се за изражавање леверица предузећа. Четврта варијабла је *индикатор кумулативне профитабилности* (она је заједничка за оба модела). Пета варијабла је *стопа текуће активе* и користи се за сагледавање ликвидности предузећа. Шеста варијабла описује солвентност предузећа, која се изражава као *однос тржишне вредности основних акција и укупних дугорочних извора*. Због честих промена тржишне вредности елемената, варијабла се изражава као петогодишњи просек вредности. Последња варијабла модела је *логаритамска вредност укупне активе* и она укључује величину предузећа као индикатор банкрутства.¹⁹

Уколико је нумерички резултат примене **ZETATM** модела позитиван, значи да предузећу не прети опасност од банкрутства. У супротном, уколико једначина резултира негативном вредношћу, тумачи се да ће предузеће банкрутирати.

¹⁸ Altman, E., Haldeman, R., & Narayanan, P. (1977). „ZETATM analysis“. *Journal of Banking and Finance*, 1,29-54.

¹⁹ Живковић, А., Станкић, Р., & Маринковић, С. (2012). *Банкарско пословање и платни промет*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, страна 163.