

George W. Kester<sup>1</sup>  
Goran Radivojac<sup>2</sup>

## Савремена парадигма задуживања као лекција научена током глобалне финансијске кризе

### The modern paradigm of borrowing as a lesson learned during the global financial crisis

#### Резиме

*Бруто домаћи производ (БДП) Републике Српске забиљежио је нејативну степену раста од 0,9% у трећем кварталу 2012. године у односу на исти период од 2011. године, показују подаци Завода за статистику Републике Српске. Тиме је настао пад БДП-а који је забиљежен у претходна два квартала 2012. године. С друге стране, у извештају Завода за статистику РС наводи се да је до највеће раста БДП-а дошло у области финансијског посредовања и то за 7,6%, што је могуће објаснити појачаном тражњом јавног сектора за новцем у сврху финансирања текуће дефицита.*

*Сходно томе, у пракси се врло често поставља питање - где су крајње границе задуживања? Поједностављен приступ изражењу одговора на претходно питање упућује на закључак да капацитет задуживања зависи од процијене вриједности колатерала (обезбјеђења) кредитног аранжмана. Ипак, одговор на постављено питање треба изражити у студиозној анализи новчаних токова (прилива и одлива) зајмопримца, те на основу тако добијених резултата испитивајући способност зајмопримца да оtplати узетим кредитом из будућих новчаних токова.*

<sup>1</sup> Washington and Lee University, kesterg@wlu.edu

<sup>2</sup> Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, goran.radivojac@efbl.org

**Кључне ријечи:** задуживање, банке у Републици Српској, 5Ц.

## Summary

*According to data published by the Statistical Office of the Republic of Srpska, Gross Domestic Product (GDP) of the Republic of Srpska recorded a negative growth rate of 0.9% in the third quarter of the year 2012. compared to the same period of the year 2011. This continued a decline in GDP, which is recorded in two quarters of the 2012. On the other hand, a report by the Statistical Office said that the greatest GDP growth occurred in financial intermediation by 7.6%, which is explained by increased public sector demand for money in order to finance the current budget deficit. Consequently, in practice, we often hear same question in context of the borrowing dilemma - where are the limits of borrowing? Simplified approach in seeking answers to the previous question suggests that the borrowing capacity depends on the estimated value of the collateral of credit arrangement. However, the answer to this question should be sought thorough the analysis of the borrowers cash flows (inflows and outflows), and on the basis of such results we have to do serious examination of the abilities of borrowers capacity to repay their loans from cash flows in the future period of time.*

**Keywords:** debt, banks in the Republic of Srpska, 5C.

## 1. Увод

Бруто домаћи производ (БДП) Републике Српске забиљежио је негативну стопу раста од 0,9% у трећем кварталу 2012. године у односу на исти период 2011. године, показују подаци Завода за статистику Републике Српске. Тиме је настављен пад БДП-а који је забиљежен у претходна два квартала 2012. године. У првом кварталу 2012. године економија РС је имала пад БДП-а од 0,9%, док је у другом тромјесечју забиљежен пад од 0,6 %. Највећи пад БДП-а у трећем кварталу 2012. године забиљежен је у производњи и снабдијевању струјом, гасом и водом и то за 14,2%. БДП је имао негативну стопу раста и у пољопривреди, лову и шумарству за 6,3%, те у грађевинарству за 4, %. С друге стране, у извјештају Завода за статистику РС наводи се да је до највећег раста БДП-а дошло у области финансијског посредовања и то за 7,6%, што је могуће објаснити појачаном тражњом јавног сектора за новцем у сврху финансирања текућег дефицита.

Сходно томе, у пракси се врло често поставља питање - гдје су крајње границе задуживања државе, појединца или компаније. У овом раду ће преваходно бити третирани лимити задуживања компанија, уз напомену да

не постоји значајнија суштинска разлика у контексту задуживања државе или појединца. Поједностављен приступ тражењу одговора на претходно питање упућује на закључак да капацитет задуживања зависи од вриједности колатерала (обезбјеђења) кредитног аранжмана. Мало студиознији приступ полази од анализе билансних позиција зајмопримца након које слиједи поређење добијених резултата са истим или сличним компанијама у истој индустрији или привредној грани. Дакле, неопходна је анализа, а одмах затим и поређење приносног, имовинског и финансијског положаја зајмопримца са другим сличним субјектима из његовог пословног окружења. На крају, одговор на постављено питање можемо тражити и студиозном анализом новчаних токова (*ирилива и одлива*) зајмопримца, те на основу тако добијених резултата испитивати способност зајмопримца да отплати узете кредите из будућих новчаних токова.

Циљ овог чланка је разматрање могућих праваца дјеловања у процесу тражења одговора на суштинско питање са којим се суочава свака банка као зајмодавац и, најчешће, свака компанија као зајмопримац – колико дуга је превише дуга?

## 2. Теоријски оквир за оцјену кредитног потенцијала зајмопримца

У често цитираном чланку нобеловаца Модилјанија и Милеа (1958), на студиозан и систематичан начин презентовано је неколико поједностављених претпоставки према којима структура капитала компаније не утиче на вриједност компаније. Међутим, имајући у виду утицај пореза, могућег стечаја, агенцијских трошкова и асиметричних информација, теорија структуре капитала је еволуирала у правцу нове, шире постављене, тезе да задуживање *не утиче* на вриједност компаније.

Савремене теорије структуре капитала могу се сврстати у двије основне категорије: „*pecking - order hipoteza*” и „*statički trade-off model*.”<sup>3</sup>

*Pecking - order хипотеза* подразумева постојање хијерархије у прибављању недостајућих средстава за финансирање пословних активности. У оквиру те хијерархије, компаније преферирају интерне изворе финансирања у односу на екстерне изворе финансирања, а и ако прибављају средства из екстерних извора финансирања, онда преферирају задуживање у односу на емисију нове серије акција. Ова емпиријски фундирана хипотеза, која је теоријски доказана на основу истраживања утицаја асиметричних информација - Мајерс (1984) и Миерс и Мајлуф (1984), у складу је са Доналдсоновим (1961) класичним описом стварних пракси приликом одабира и

<sup>3</sup> Наведени израз би у дословном преводу са енглеског језика гласио „статички модел замјене” (оп. а.)

дефинисања извора и модела финансирања, у којем је овај аутор закључио да у већини посматраних случајева компаније преферирају интерне изворе финансирања, уз наглашену аверзију према емисији обичних акција.

*Стајички trade-off модел* подразумева постојање оптималног односа дуга и сопственог капитала, који је одређен односом између *корисни* и *широшкова задуживања*. Међутим, како истиче Лојпур (2009), детерминисање „оптималне” структуре капитала у пракси није „ни лако ни једноставно.”

Нажалост, ниједна од ових теорија није посебно корисна у процјени капацитета задуживања и способности компаније да плати камату и отплати главницу о року доспијећа.

Методолошки оквир који често користе банке у САД, али и другдје, приликом процјене кредитне способности клијената подразумева процјену његовог карактера, капитала, колатерала, капацитета као и услова пословања зајмопримца.

*Карактер* се односи на репутацију дужника, његово поншање и интегритет. *Капитал* се односи на инвестиције (капитал) од стране корисника кредита. *Колатерал* се односи на имовину, као што су потраживања, инвентар и основна средства која зајмопримац може да заложити као адекватно обезбјеђење поврата главнице и камате о роковима доспијећа. *Капацитет* се односи на способност компаније да камате и главницу исплаћује и у условима финансијских неприлика. *Услови* се односе на текуће и очекиване, економске и кредитне услове, као и еластичност прихода дужника и токова готовине у свакодневном пословању.<sup>4</sup>

Иако сваки од ових фактора јесте важан, једна од веома важних лекција глобалне финансијске кризе јесте да задуженост не треба посматрати само из угла колатерала или износа расположивих средстава која су заложена као гаранција, већ да капацитет дужника превасходно треба посматрати из угла способности дужника да о року доспијећа измири обавезе по основу камате и главнице и то не само у „добрим временима” (оптимистична пројекција пословања), већ и у „лошим временима” (песимистична пројекција пословања).

### 3. Новчани ток расположив за отплату дугова

Као што је већ речено, кредитни капацитет зајмопримца и могућност отплате кредита зависи од његових новчаних токова како у „добрим временима”, тако и у „лошим временима”. Сваком дужничко-повјерилачком односу је својствен оређен ниво ризика, јер подразумева да се извршење

<sup>4</sup> На енглеском језику, овај оквир (*character, capital, collateral, capacity and conditions*) познат је као 5Ц модел за оцјену кредитног бонитета.

уговорне обавезе - плаћање камате и главнице, врши периодично и то у унапријед дефинисаним временским интервалима. Немогућност измирења ових обавеза од стране зајмопримца може да га доведе до стечаја. Нестабилни и неизвјесни будући новчани токови условљавају и несигурност у погледу његове способности да плати камату и главницу, те самим тим зајмопримац може у датом тренутку и мање да се задужи. Насупрот томе, стабилнији и сигурнији будући новчани токови, омогућавају зајмопримцу да се задужије више јер своју кредитну способност доказује једноставније.

Такође, у пракси, постоје кредити чија је отплата директно везана за конверзију неке специфичне имовине у готовину (нпр. сезонски кредити за финансирање обртне имовине, потраживања и сл.) или рефинансирање једног кредита узимањем другог кредита или емисијом нове серије акција. Свакако, ово није случај код кредита одобрених за финансирање набавке или ремонтовања сталних средстава - они се отплаћују из новчаног тока текућих пословних активности, а никако не само од конверзије те специфичне имовине у готовину. За разумијевање ове проблематике од пресудног је значаја имати на уму да је новчани ток ријетко када једнак исказаној нето добити. У реалним околностима постоје бројне компаније које су профитабилне, али не генеришу позитивне токове готовине. Ово је посебно индикативно код брзо растућих компанија. За ове компаније, додатна улагања у нето обртни капитал и основна средства неопходна да подрже раст продаје (нпр. финансирање продужених рокова наплате потраживања од купаца), често премашују остварену добит у току обрачунског периода. Овакав развој догађаја доводи до растуће потребе за готовином све док се раст продаје не успори и усклади са приливима готовине од купаца.

Новчани ток доступан за отплату дугова може се једноставно израчунати на сљедећи начин:

$$\text{Нето добит} + \text{Амортизација} - \text{Улагања у нето обртни капитал} - \text{Замјена и увећање сталних средстава} = \text{Новчани ток расположив за отплату дугова}$$

Да бисмо утврдили капацитет задуживања неке компаније, морају бити направљене релевантне процјене будућих прихода од продаје, трошкова и добити, али и процјена неопходних додатних средства у сврху генерисања раста прихода од продаје. Уколико за финансирање додатног нето обртног капитала и сталне имовине није довољна расположива добит, новчани ток за отплату дуга има негативан предзнак те постоји потреба за додатним финансирањем. Несметано измирење доспјелих кредитних обавеза могуће је само када је остварена добит већа од неопходних инвестиција у нето обртни капитал и основна средства. Рок доспијећа кредита требало би да буде везан за способност дужника да га отплати, а не за животни вијек имо-

вине чије прибављање је финансирано задуживањем.<sup>5</sup> Постоје и студије чији аутори сматрају да није необично да кредити за финансирање трајне нето обртне имовине узети у сврху подршке раста продаје могу доспијевати и у року од неколико година.<sup>6</sup>

#### **4. Значај анализе сценарија и анализе осјетљивости, рацио показатеља, обезбјеђења кредита и ризика отплате**

Може се рећи да способност компаније да измирује своје финансијске обавезе - чак и у „лошим временима” - одређује њену способност задуживања. Сама анализа осетљивости је важан дио процјене способности измиривања доспјелих кредитних обавеза у различитим сценаријима који се могу десити у будућности са мањом или већом вјероватноћом. У основи треба дати одговоре на неколико следећих питања. Шта ако раст прихода од продаје буде већи или мањи од очекиваног? Шта ако се успори наплата потраживања од купаца (што се често дешава у рецесији)? Шта ако се набавне цијене сировина нагло повећају? Шта ако каматне стопе порасту? Наиме, чак и ако буде остварена већина пројектованих претпоставки, значајан раст каматних стопа може негативно утицати његову способност зајмопримца да измири своје финансијске обавезе. Ова и слична питања треба размотрити приликом процјене капацитета задуживања неке компаније и њене способности да отплаћује камату и главницу о роковима доспијећа. Често мале промјене у улазним параметрима модела пројектованог пословања могу драматично утицати на укупан готовински ток неке компаније па самим тим и на готовинске токове намијењене за отплату дуга. Анализа осјетљивости може идентификовати кључне варијабле које утичу на успјех компаније и њену способност да изврши своје кредитне обавезе. У том процесу, могуће је стећи потпунију спознају у погледу ризичности неког конкретног кредита.

С друге стране, може се рећи да типичан одговор банкара на питање како процјењујете способност зајмопримца да врати позајмљена средства са каматом гласи: „израчунали смо рацио однос обавеза у односу на имовину и упоредили га са другим сличним компанијама у истој индустрији”. Међутим, овај приступ врло често прати неколико проблема. Често је тешко идентификовати друге компаније које су довољно сличне посматраној

<sup>5</sup> Погледати: *Kester, Hoover and Pirkle* (2004) за илустрацију и дискусију о овом аналитичком оквиру за оцјену финансијских алтернатива заснованом на новчаном току и разматрање одговора на питање колико се зајмодавац може задужити.

<sup>6</sup> Погледати: *Kester and Bixler* (1990) за дискусију од привременим и трајним нето обртним средствима и *Kesler* (1992) за дискусију о финансијским посљедицима раста продаје и имовине.

компанији да би коректно поређење уопште било могуће. Многе компаније су извршиле широку дисперзију својих пословних активности па је и по том основу било какво поређење посебно тешко и проблематично. Чак и ако је могуће идентификовати друге сличне компаније њихове политике финансирања, структура капитала и рацио показатељи најчешће се прилично разликују. У вези са претходно наведеним, много озбиљнији проблем имамо чак и ако двије компаније из исте индустрије имају идентичне структуре капитала - оне могу да генеришу потпуно различите готовинске токове а самим тим и различите могућности отплате кредита - због разлике у стопама раста, структуре трошкова и профитабилности. Укратко, израчунавање, анализу и компарацију рацио показатеља, те њихово коришћење као индикатора капацитета задуживања зајмопримца треба узимати са великим опрезом.

Колатерал пружа могућност зајмодавцу да га на једноставан начин лоцира, идентификује, да упише право хипотеке или залог, те да његовом продајом у извршном поступку намири своја потраживања по основу главнице и припадајућих камата уз покриће трошкова поступка. Имовину која је заложена као обезбјеђење за дати кредит, увијек треба посматрати као секундарни начин намирења дуга. Отворено говорећи, ако је највјероватнији начин отплате кредита продаја колатерала, кредит не би требало да буде одобрен.

Током протеклих неколико година, банке широм свијета биле су суочене са веома тешком (готово немогућом) продајом бројних колатерала. Узимајући у обзир процесно - правне трошкове, трошак времена кредитног службеника и трошкове продаје колатерала, приход од продаје колатерала је ријетко када био довољан за намирење главнице и камате по одобреном кредиту.

Посматрајући овај проблем у ширем контексту, то не треба да чуди. На примјер, ако је зајмопримац радо заложено неку имовину, за коју се најчешће накнадно покаже да ни он сам није могао наћи купца, поставља се логично питање да ли постоји неки разлог да мислимо да ће банка као зајмодавац (који нема ни приближно искуство у погледу карактеристика тржишта исте те имовине) бити много успјешнији продавац. Одговор се намеће сам по себи – готово сигурно зајмодавац **неће бити успјешнији** продавац заложене имовине.

Као што је показала пракса у САД, у 2008. години па и послије тога, чак и непокретност на „доброј” локацији не може се рачунати као квалитетан и поуздан колатерал. Ова констатација никако не значи да колатерал није важан, али значи да је важан тек као резервна или секундарна заштита од

кредитног ризика.<sup>7</sup> Међутим, колатерал не би требало да буде било каква замјена за процјену кредитне способности зајмопримца, и анализу његових новчаних токова из којих треба да сервисира преузете обавезе по кредиту.

На крају, степен задуживања зависи и од односа према ризику који има менаџмент, власник капитала али и сам зајмодавац. Одређени степен ризика је свакако инхерентан у сваком дужничко - повјерљачком односу. Начин и динамика плаћања камате и главнице се унапријед уговарају на начин да је ануитетни план познат и обострано прихваћен, те у складу са њим сва плаћања морају бити извршена у унапријед дефинисаним роковима. У супротном, подразумијева се да је дужник на корак од финансијских неприлика и стечаја јер су банке веома ригидне у заштити својих интереса и права из уговора о кредиту. Међутим, степен ризика који је за зајмодавца прихватљив код једног дужника може бити неприхватљив код другог дужника. Прихватљив степен ризика за једног повјериоца може бити неприхватљив за другог повјериоца тј. неки зајмодавци су много опрезнији од других. Исто тако, неки клијенти банке могу бити прилично конзервативни, желећи да смање учешће дуга у структури капитала, док други корисници кредита могу да буду веома агресивни у намјери да се задужују. Дакле, у пракси се дешава да исти ниво кредитног ризика процијењен код различитих дужника, буде неприхватљив за зајмодавца из разних разлога као што су сумња у обављање недозвољених и илегалних послова, „прање” новца и сл.

## **5. Кредитна активност банака у Републици Српској: Прије и послије глобалне финансијске кризе**

Банкарски сектор у Републици Српској остварио је од 1. јануара до 30. септембра 2012. године укупну нето добит од 52,4 милиона КМ, док је њена вриједност у истом периоду прошле године била 40,9 милиона КМ, наводи се у извјештају Агенције за банкарство Републике Српске.<sup>8</sup>

У овом периоду укупни бруто кредити износили су 4,52 милијарди КМ и порасли су за 9%, док су кредити становништву порасли за 3%.

Учешће неквалитетних кредита на крају овог периода у укупном кредитном портфолију порасло је за 0,57 %а у односу на крај 2011. године и износи 12,03 %.

Укупне обрачунате резерве за покриће потенцијалних кредитних и других губитака по регулаторном захтјеву веће су за 13% у односу на прошлу

<sup>7</sup> Кредитни ризик неке банке може се дефинисати као ризик да камата или главница, или оба елемента заједно, на неће бити отплаћени на начин дефинисан уговором о кредиту.

<sup>8</sup> Веб страница вијести агенције Срна од 27.12.2012; [www.srna.rs](http://www.srna.rs)



годину, а стопа покривености класификоване активе резервама је 9,2 % и побољшана је у односу на претходну годину.

Депозити као основни извор финансирања у овом периоду износили су 4,27 милијарди КМ и већи су за 7% у односу на крај 2011. године.

Банке у Републици Српској активирале су за девет мјесеци ове године хипотеке вриједне 72,4 милиона КМ, што је за скоро 12 милиона КМ више у односу на прошлу годину.

У Агенцији су истакли да су банке по основу наплате потраживања у првих девет мјесеци 2012. године активирале хипотеке у сектору правних лица у износу од 68 милиона КМ, по основу нередовног измиривање обавеза од стране зајмопримца за 208 кредита. Активиране хипотеке у сектору правних лица у овој години имају стопу раста од 24% у односу на крај 2011. године.

*(У 2011. години активиране хипотеке у овом сектору износиле су 54,9 милиона КМ по основу 211 кредити)*

У сектору становништва, за наведени период 2012. године, активиране су хипотеке у вриједности 4,4 милиона КМ и то по 97 кредита, што представља пад за 21% у односу на крај 2011. године, када је вриједност активираних хипотека износила 5,6 милиона КМ по основу 93 кредита.

Према подацима објављеним за период јануар - септембар 2012. године, укупан износ кредита који су осигурани уписом хипотекарног права над некретнинама, за свих десет банака из Републике Српске, износио је 2,3 милијарде КМ што одговара стопи раста од 12% у односу на крај 2011. године. На крају 2011. године ти кредити износили су 2,1 милијарду КМ.

Укупни кредити банкарског сектора Републике Српске закључно са септембром 2012. године износили су 4,5 милијарди КМ, што одговара стопи раста од 9% у односу на крај 2011. године када су износили 4,1 милијарду КМ. Неквалитетни кредити у наведеном периоду износили су 544,2 милиона КМ и чине 12,03% од укупних кредита.

У сврху сагледавања проблематике којој је посвећен овај чланак, аутори су креирали упитник у оквиру којег су постављена питања и понуђени одговори учесницима у овом ограниченом истраживању. Наведени упитник је прослијеђен кредитним службеницима и руководиоцима корпоративног сектора у седам банака које послују у Бањој Луци. Аутори су имали намјери да „из прве руке” добију што више аутентичних и релевантних информација о ефектима глобалне финансијске кризе на одлуке о пласирању кредита у банкарском сектору Републике Српске. Упитници су креирани у форми анкете са циљем добијања оцјене испитаника изражене на скали од 1 до 5 (гдје 1 = неважно и 5 = важно). Дакле, у фокусу нашег интереса је била оцје-

на релативног значаја карактера, капитала, колатерала, капацитета и услова одобравања кредита прије и после глобалне финансијске кризе.

Резултати, рангирани по редослиједу важности, приказани су у табелама 1. и 2. у периоду прије и после глобалне финансијске кризе (2007-2008), респективно.

**Табела 1:** *Релативни значај фактора који утичу на доношење одлуке о одобравању кредита ПРИЈЕ глобалне финансијске кризе*

Опис	Средња вриједност
<b>Капитал</b> – капитал зајмопримца	3.71
<b>Капацитет</b> – способност зајмопримца да отплаћује камату и главницу	3.43
<b>Колатерал</b> - обезбјеђење у виду потраживања, залиха или сталне имовине које зајмодавац узима у сврху обезбјеђења отплате кредита	2.86
<b>Карактер</b> – репутација, карактер и интегритет зајмопримца	2.57
<b>Услови</b> – текући и будући економски и други услови који могу утицати на способност зајмопримца да отплаћује камату и главницу	2.43

**Табела 2:** *Релативни значај фактора који утичу на доношење одлуке о одобравању кредита ПОСЛИЈЕ глобалне финансијске кризе*

Опис	Средња вриједност
<b>Капацитет</b> – способност зајмопримца да отплаћује камату и главницу	3.86
<b>Карактер</b> – репутација, карактер и интегритет зајмопримца	3.29
<b>Капитал</b> – капитал зајмопримца	3.14
<b>Колатерал</b> - обезбјеђење у виду потраживања, залиха или сталне имовине које зајмодавац узима у сврху обезбјеђења отплате кредита	2.57
<b>Услови</b> – текући и будући економски и други услови који могу утицати на способност зајмопримца да отплаћује камату и главницу	2.14

Као што је приказано у табели 1, према оцјени анкетираних испитаника као најважнији фактор кредитирања прије свјетске финансијске кризе био је капитал, тј. инвестиција од стране корисника кредита која је директно и индиректно утицала на капитал. Капацитет, који се односи на способност зајмопримца да плати камату и главницу, чак и у кризном периоду био је рангиран на другом мјесту. Колатерал је рангиран на трећем мјесту, док је карактер зајмопримца рангиран на четвртом мјесту.

Анкетирани испитаници извршили су рангирање истих фактора у складу са својим ставовима после свјетске финансијске кризе. Резултати су приказани у табели 2. Према њиховој оцјени после свјетске финансијске кризе најважнији фактор у доношењу одлуке о одобравању кредита је капацитет зајмопримца да отплати камату и главницу, док је колатерал рангиран доста ниже - на четвртом мјесту, иза карактера и капитала. Дакле,

може се рећи да је научена лекција из глобалне финансијске кризе јер свих седам банака примјењује политику одобравања кредита у чијем је фокусу способност дужника да отплати камату и главницу, док су колатерал и други фактори данас мање важни.

За процјену способности отплате (капацитет) камате и главнице, финансијско планирање и предвиђање (са посебном пажњом усмјереном на план токова готовине) постају кључни јер указују на потребна финансијска средства за несметану отплату преузетих обавеза у наредном периоду. У складу с тим, у упитнику је формулисано једно питање које се односи на границу - износ кредита (у КМ) који обавезно подразумијева сачињавање релевантних финансијских планова и предвиђања у периоду отплате кредита. Четири испитаника су одговорила да се релевантно финансијско планирање и предвиђање (са посебном пажњом усмјереном на план токова готовине) обавезно захтијева од свих зајмопримаца, док два испитаника наводе да се релевантно финансијско планирање и предвиђање обавезно практикује за све кредите од 1.000.000 КМ или више. Један испитаник је навео да се релевантно финансијско планирање и предвиђање подразумијева за све кредите од 100.000 КМ или више.

У сврху што релевантније идентификације ефеката актуелне финансијске кризе кредитну политику нашег банкарског сектора, у упитнику је остављено једно „отворено” како би се испитаници могли изјаснити како је конкретно глобална финансијска криза утицала на кредитне политике и праксе њихове банке. Преглед одговора испитаника на ова питања је дат у табели 3.

Табела 3: *Одговори на питање: „Како је глобална финансијска криза утицала на кредитне политике и одлуке о одобравању кредита у вашој банци”*

- (1) Економска криза учинила је процес доношења одлука у банци тежим јер су многи клијенти су редуковали обим њиховог пословања, отплаћивање рата је доста теже јер су и саме пословне активности клијената неизвјесне. Ово су и неки од разлога зашто се клијенти теже одлучују да узимају краткорочне кредите а посебно дугорочне кредите.
- (2) Глобална финансијска криза узроковала је конзервативан приступ у одобравању кредита. Штавише, одређене привредне дјелатности су постале неперспективне и мање атрактивне за финансирање.
- (3) Без коментара.
- (4) Банка није постојала на тржишту прије кредитне кризе из 2008. године. Међутим, негативни ефекти и посљедице кризе и даље су присутни на глобалним финансијским тржиштима, укључујући и ИХ тржиште, за

које се може рећи да је захваљујући својој величини и осјетљивије на такве промјене, посебно у контексту политика кредитирања већих банака из ЕУ (као што је UniCredit банка, Raiffeisen, итд.) које су присутни овде. На основу свих импликација кризе, моја банка је дефинисала низ политика и захтијева у оквиру политика и процедура одобравања кредита и доношења одлука (као што је строже одлучивање и обезбјеђење колатерала, више документације и свеобухватна анализа у циљу утврђивања бонитета клијента, едукација запослених службеника итд.) које вјероватно не би ни постојале да се криза у 2008. години није ни десила.

- (5) Након глобалне финансијске кризе, банка је опрезнија приликом одобравања кредита. Такође, банка захтијева ликвидније колатерале за обезбјеђење кредита као гаранцију да ће дужник извршити преузете обавезе. Одобрени периоди отплате кредита су краћи.
- (6) Процес анализе и оцјене кредитне способности клијента је много строжи и сви подаци се провјеравају и контролишу по неколико пута у току припреме и анализе кредитног захтјева. За веће износе кредита подразумијева се да корисници треба да обезбиједу одрживе пословне планове.
- (7) Имајући у виду да је у питању локална банка без мајке / кћери било где у Европи, те и не зависи од екстерних прилива капитала, глобална финансијска криза, за разлику од неких других банака, није имала много утицаја на политику кредитирања и доношења одлука о одобравању кредита. Одјељење за управљање ризицима врши посебну процјену сваког кредитног захтјева – за сваког клијента се врши процјена предности, слабости, могућности и пријетњи (SWOT анализа). Ово се посебно односи на клијенте који имају пословну сарадњу са европским партнерима (извоз или увоз).

## Закључак

У годинама које су претходиле глобалној финансијској кризи, хипотекарни кредити су углавном одобрани на основу процијењене тржишне вриједности непокретности у датом тренутку која је затим коришћена као колатерал. Капацитет зајмопримца да отплати преузете обавезе био је од секундарног значаја. На крају, у 2007. и 2008. години, тржишне цијене некретнина су достигле нереално висок ниво.

Зајмопримци чије су обавезе биле обезбијеђене колатералом врло често су користили рефинансирање доспјелих обавеза уласком у нови кредитни аранжман залажући исту имовину као колатерал али по много већим про-

цијењеним тржишним вриједностима, и тако поново након протекла одређеног времена и новог пораста цијена некретнина на тржишту.

Наведени процес довео је до формирања тзв. „балона“, те је само било питање времена када ће „балон“ експлодирати, а цијене некретнина почети незауостављиво да падају.

Једна од ријетко позитивних ствари глобалне финансијске кризе јесте да још једном потврђено да лимити задуживања зависе од квантитета, квалитета и стабилности новчаних токова зајмопримца, а не од врсте и средства обезбјеђења кредита, или чак од висине износа којег је банка спремна да позајми.

Процјена капацитета задуживања и могућности отплате кредита требало би да буде заснована на релевантној пројекцији токова готовине који су расположиви за отплату дуга, и то како у оптимистичној тако и обавезно у песимистичној варијанти будућег пословања зајмопримца. Овај приступ ће узроковати одговарајућу стабилну структуру кредита, дуготрајну кредитну подршку профитабилним пројектима и, на крају, прихватљивије цијене извора финансирања које могу обезбиједити континуиран привредни раст и развој у дугом року.

На основу ограничених резултата до којих смо дошли анализом података из анкете и повратних информација које смо добили од испитаника, чини се да и у локалним банкама у Републици Српској преовладава став да је при оцјени кредитне способности клијената и одобравању кредита сада важнија пројекција готовинског тока у будућности који ће бити расположив за отплату преузетих обавеза, него вриједност колатерала којим је кредит обезбјеђен.

Сматрамо да је ово можда најважнија финансијска лекција научена у периоду глобалне финансијске кризе.

## Литература

1. Donaldson, G. *Corporate Debt Capacity*. Boston, MA: Division of Research, Graduate School of Business Administration, 1961.
2. Kester, G. W. Why Borrowers Become Profit Rich and Cash Poor. *The Journal of Commercial Bank Lending*, Vol. 74, No. 2, 1992, str. 45-53.
3. Kester, G. W., Bixler, T. W. Why 90-Day Working Capital Loans Are Not Repaid on Time. *The Journal of Commercial Bank Lending*, Vol. 72, No. 12, 1990, str. 10-18.
4. Kester, G. W., Scott, A. H., Kipling, M. P. How Much Debt Can a Borrower Afford? *The RMA Journal*, Vol. 87, No. 3, 2004, str. 46-51.

5. Kester, W., Радивојац, Г. *Полијтика структуре капиталa и финансијске одлуке компанија са Бањалучке берзе*. Финансинг 1/2012, Бања Лука, стр. 9-12.
6. Lojpur, A., Lakicevic, M. *Optimisation of Capital in the Period of Crisis, Proceedings of the 13th Congress AAARS: Finance, Accountancy and Audit in the Global Crisis*, 2000.
7. Modigliani, F., Miller, M.H. (1958). *The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment*, *American Economic Review*, Vol. 48, No. 3, 1958, str. 261–297.
8. Myers, S.C. *The Capital Structure Puzzle*, *Journal of Finance*, Vol. 39, No. 3, 1984, str. 575–592.
9. Myers, S.C., Majluf, N.S. *Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investors Do Not Have*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 13, No. 2, 1984, str. 187–221.