UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

OBVLADOVANJE KREDITNEGA TVEGANJA Z OPTIMALNO IZBIRO ZAVAROVANJA IZVOZNIH POSLOV

Ljubljana, september 2004 LIDIJA SEDEJ BALKOVEC

I Z J A V A

Študentka Lidija Sedej Balkovec izjavljam, da sem avtorica tega magistrskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom prof.dr. Mojimira Mraka in skladno s 1.odstavkom 21.člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, 01.09.2004 Lidija Sedej Balkovec

KAZALO

1 UVOD 1
2 FINANČNA TVEGANJA 4
2.1 Opredelitev finančnih tveganj in njihova klasifikacija 4
2.1.1 Kreditno tveganje 5
2.1.2 Tržna tveganja 6
2.1.3 Likvidnostno tveganje (tveganje plačilne nesposobnosti) 9
2.2 Upravljanje s ključnimi finančnimi tveganji podjetij 11
3 KREDITNO TVEGANJE 16
3.1 Opredelitev kreditnega tveganja 16
3.2 Klasifikacija kreditnega tveganja 17
3.2.1 Komercialna tveganja 17
3.2.2 Nekomercialna tveganja 18
4 INSTRUMENTI ZA OBVLADOVANJE KREDITNEGA TVEGANJA 20
4.1 Avans ali predplačilo 21
4.2 Ček 21
4.3 Menica 22
4.4 Dokumentarni inkaso 24
4.5 Dokumentarni akreditiv 26
4.6 Bančna garancija 27
4.7 Poroštvo 28
4.8 Hipoteka 29
4.9 Vrednostni papirji (lombard) 30
4.10 Ameriški standby akreditiv 31
4.11 Pridržek lastninske pravice 32
4.12 Faktoring (angl. Factoring) 32
4.13 Forfetiranje (angl. Forfaiting) 34
4.14 Kompenzacije (angl. Countertrade) 36
4.15 Trampa 36
4.16 Zavarovanje izvoznih poslov Slovenske izvozne družbe d.d. 37
4.17 Zavarovanje pred tveganji pri zavarovalnicah 39
5 UPRAVLJANJE KREDITNEGA TVEGANJA IZVOZNIH POSLOV – Primer vzorčnega podjetja XY, d.d. 41
5.1 Predstavitev podjetja in njegove kreditne politike 41

5.2 Sistem ocenjevanja kreditne sposobnosti kupca kot ključni element kreditne politike podjetja ... 46
5.2.1 Finančna ocena kreditne sposobnosti kupca ... 48
5.2.2 Nefinančna ocena kreditne sposobnosti kupca ... 50
5.2.3 Skupna ocena kreditne sposobnosti kupca ... 55
5.2.4 Določitev kreditnega limita ... 56
5.3 Ocena sistema (prednosti in slabosti) ... 57
6 VZPOSTAVITEV SISTEMA UPRAVLJANJA KREDITNEGA TVEGANJA IZVOZNIH POSLOV V PODJETJU USPEH, D.D. ... 60
6.1 Predstavitev podjetja ... 60
6.2 Značilnosti poslovanja podjetja na mednarodnem trgu ... 64
6.3 Sedanja politika obvladovanja kreditnega tveganja izvoznih poslov ... 65
6.4 Kritična analiza sedanjega sistema obvladovanja kreditnega tveganja ... 67
6.5 Predlagane spremembe v upravljanju s kreditnim tveganjem ... 68
6.6 Model opredelitve klasifikacije kupcev in določanje kreditnih standardov za posamezne razrede tveganja ... 72
6.7 Boniteta ... 75
6.7.1 Bonitetno poročilo partnerja izdelano s pomočjo bonitetnih hiš ... 75
6.7.2 Bonitetno poročilo partnerja izdelano v kreditnem oddelku ... 77
6.8 Kreditni pogoji ... 85
6.9 Izbira optimalnega zavarovanja izvoznih poslov ... 86
6.10 Dejavnik likvidnostnega tveganja ... 87
6.10.1 Ciklični razvoj gospodarstva ... 88
6.10.2 Strateški način trženja ... 92
6.11 Aplikacija novega sistema ... 95
6.11.1 Pregled zatečenega stanja ... 95
6.11.2 Klasifikacija partnerjev v razrede tveganja in določanje kreditnih standardov ... 96
6.12 Ocena novega sistema ... 103
7 SKLEP ... 105
8 LITERATURA IN OSTALI VIRI ... 108

1 UVOD

V slovenskih podjetjih je prišlo v zadnjih nekaj letih do zelo hitrega ekonomskega razvoja. Po spremembi družbenega sistema se je vloga podjetij oz. gospodarstva bistveno spremenila. Podjetja so se na svojo spremenjeno vlogo, predvsem pa na spremembe v okolju, hitro prilagodila, vsekakor pa so poti za izboljšanje kvalitete poslovanja še na stežaj odprte.

Devetdeseta leta so v finančni dejavnosti v svetu in posledično tudi pri nas prinesla zelo veliko inovacij, ki so vplivale na spremembe v pogojih poslovanja. Te spremembe so se odrazile predvsem na finančno razvitih trgih. Pri nas pa so banke še vedno najpomembnejši finančni posrednik in največji vir financiranja podjetij, kar bodo najverjetneje ostale tudi v bodoče.

Naštete spremembe in razvoj so bistveno vplivali na pomen kreditnega tveganja v podjetjih. Le-to čedalje bolj pridobiva na pomembnosti, lahko celo rečemo, da postaja najpomembnejše finančno tveganje v podjetju, ki pa ga ni zlahka meriti, vrednotiti in upravljati.

V zadnjih letih je bilo razvitih nekaj pristopov, ki bodo v prihodnosti olajšali poslovanje in hkrati omogočali boljše upravljanje kreditnega tveganja.

Glavna področja razvoja upravljanja s kreditnim tveganjem razdelimo po naslednjem zaporedju (Harrington, Niehaus, 1999, str. 8):

- identifikacija izpostavljenosti kreditnemu tveganju,
- ovrednotenje izpostavljenosti kreditnemu tveganju ter potencialnih izgub,
- ocenitev vpliva izpostavljenosti na poslovno in finančno strategijo,
- ocenitev lastne sposobnosti za samostojno pokrivanje in zavarovanje pred kreditnim tveganjem,
- izbira primernega načina, strategije oziroma instrumentov za zmanjševanje kreditnega tveganja ter spremljanje delovanja.

Sodobni pristop k upravljanju kreditnega tveganja mora pokrivati vsa področja, od kvantitativnega modeliranja do razvoja praktičnih postopkov za upravljanje kreditnega tveganja. Vse to pa je le nadgradnja obstoječih tehnik za ocenjevanje bonitet in določanje limitov izpostavljenosti do posameznih partnerjev ter določanje limitov koncentracije portfelja (celotni obseg terjatev oziroma kratkoročnih finančnih naložb).

Glede na dosedanje izkušnje na področju zunanjetrgovinskega poslovanja ugotavljamo, da v podjetjih prihaja do nekaterih pomanjkljivosti, ki vodijo do neuspešnega in neučinkovitega dela na finančnem področju.

Ugotavljamo, da zaradi nejasno oblikovane strategije za nastope na tujih trgih prihaja do visoke izpostavljenosti finančnim tveganjem. Izstopa zlasti kreditno tveganje, kar se kaže predvsem v sprejemanju neustreznih zavarovanj, še posebej v primeru visokih vrednosti poslov. Pri tem se pozablja na zagotavljanje predvidljivosti denarnih tokov, rast in predvidljivost višine dobička ter nadzor stroškov.

Nezavarovana prodaja »na odprto«, odločanje na pamet, neizoblikovana bonitetna ocena partnerja ter nejasna kreditna politika in politika zavarovanja pa onemogočajo oblikovanje še sprejemljivega kreditnega tveganja v celotnem obsegu prihodkov iz prodaje na tuje trge.

Saunders (1999, str.129-134) dodaja za upravljanje kreditne izpostavljenosti še določanje meje kreditne izpostavljenosti kot znesek, ki ga vrednost izpostavljenosti posamezne terjatve ne sme preseči. Na podlagi opravljene analize ugotovimo, katere terjatve presegajo opredeljeni znesek in jih je potrebno oceniti kot sporne ter skladno s temi določili tudi upravljati z njimi.

V podjetjih lahko obvladujemo kreditno tveganje predvsem s sprotnim ugotavljanjem bonitete poslovnih partnerjev. Tisti poslovni partnerji, v zvezi s katerimi je naša izpostavljenost višja, naj bodo deležni večje pozornosti. Od poslovnih partnerjev moramo zahtevati, da tudi sami upravljajo svojo izpostavljenost finančnim tveganjem (Peterlin, 2001, str.112).

Po drugi strani pa ugotavljamo, da v nekaterih primerih prihaja celo do »odvečnega« ali prekomernega zavarovanja posameznega poslovnega partnerja, ki povzroča nepotrebne stroške, podjetju pa predstavlja ogroženo medsebojno poslovno sodelovanje zaradi neustrezno oblikovane politike zavarovanja.

Stopnja državnega tveganja, razvitost bančnega sektorja in vzpostavljena praksa ter boniteta poslovnega partnerja pa so temeljni dejavniki, ki opredeljujejo oblike oziroma pogoje plačil in uporabo instrumentov za zavarovanje le-teh (Mrak, Jaklič, Veselinovič, 2001, str. 132), zato menimo, da je sistem optimalnega zavarovanja izvoznih poslov mogoče graditi na teh predpostavkah.

Glede na preteklo obdobje se v bodoče pričakuje povečana širitev na tuje trge kar pa nedvomno zahteva podroben pregled trenutnega poslovanja in resen pristop k oblikovanju primernega sistema za mednarodno poslovno sodelovanje, v katerem bo pomembno vlogo igral finančni subsitem, ki bo v bodoče prav gotovo predstavljal glavni delež v poslovanju.

V oblikovanju primernega sistema za poslovanje na tujih trgih smo se tako v okviru finančnega poslovanja odločili prispevati v smislu »oblikovanja sistema optimalnega zavarovanja izvoznih poslov« in na ta način zmanjšati kreditno tveganje pri poslovanju na omenjenih trgih. S tem sistemom želimo zmanjšati kreditne rizike, ki so nedvomno večji kot na domačem trgu, predvsem pa mnogo težje obvladljivi.

Sistem bi tako prispeval k bolj obvladljivemu poslovanju ter k rasti oziroma konstantni ravni dobička v negotovem okolju, kar je pravzaprav tudi glavni cilj podjetij, pri čemer večina podjetij že verjame, da aktivno upravljanje s tveganji pripomore k uresničevanju teh ciljev.
Upravljanje s kreditnim tveganjem želimo prikazati kot pomoč pri upravljanju pomembnejših problemov v podjetju, npr. zagotavljanje predvidljivosti denarnih tokov, rast in predvidljivost višine dobička, nadzor stroškov ter kot podporo pri odločanju managementa.

V magistrskem delu obravnavamo obvladovanje kreditnega tveganja izvoznih poslov z optimalno izbiro zavarovanja, preizkušeno na primeru podjetja Uspeh, d.d.

Različna finančna tveganja najprej teoretično predstavimo, izločimo v podjetjih najpomembnejša ter na grobo opišemo možnosti upravljanja z njimi. Nato podamo teoretična

izhodišča kreditnega tveganja, na katerem temelji magistrsko delo in instrumente s katerimi oblikujemo optimalni sistem zavarovanja v praksi. V nadaljnjem koraku opišemo sedanjo politiko podjetja XY, d.d., kjer pri upravljanju s kreditnim tveganjem predlagamo določene spremembe oziroma ocenimo še neizkoriščene možnosti skozi postavitev novega sistema upravljanja s kreditnim tveganjem v podjetju Uspeh, d.d.

Po uvodu so v drugem poglavju opredeljena obstoječa spoznanja o finančnih tveganjih in groba opredelitev upravljanja z njimi na nivoju celotnega kreditnega portfelja podjetja. Kot najpomembnejša tveganja v podjetjih opredeljujemo tržna tveganja, tveganja plačilne nesposobnosti ter kreditno tveganje, kateremu namenjamo celotno tretje poglavje.

Tretje poglavje, ki podrobneje opisuje kreditno tveganje pomeni osnovo za gradnjo praktičnega primera opisanega v šestem poglavju. Podrobneje proučimo povezavo kreditnega tveganja z deželnim tveganjem in razdelimo tveganja na komercialna in nekomercialna.

Četrti del predstavlja instrumente za upravljanje s kreditnim tveganjem. Podrobno analiziramo možnost uporabe posameznih instrumentov v državah nekdanje Jugoslavije skozi njihove prednosti in slabosti, kjer je zavarovanje terjatev predstavljeno kot najučinkovitejši način zniževanja oziroma odpravljanja izpostavljenosti kreditnemu tveganju. Ta del pomeni teoretično zasnovo za oblikovanje optimalnega sistema v praksi.

V petem delu predstavimo sistem upravljanja kreditnega tveganja na primeru izbranega podjetja, skozi oceno sistema pa pripravimo podlago za postavitev novega dograjenega sistema. Poseben poudarek predstavlja oblikovanje kreditne politike in ocena kreditne sposobnosti kupca kot osnove za upravljanje s kreditnim tveganjem.

Šesti del predstavlja postavitev sistema upravljanja kreditnega tveganja v podjetju Uspeh, d.d. na območju držav nekdanje Jugoslavije, ki ga s kritično oceno novega sistema poskušamo aplicirati v praksi. Prvotno predstavimo podjetje skozi njegove značilnosti poslovanja na mednarodnem trgu ter do sedaj oblikovano politiko obvladovanja kreditnega tveganja izvoznih poslov. Oblikujemo optimalno zavarovanje izvoznih poslov s poudarkom na likvidnostnem tveganju, ki ga generirata tako ciklični razvoj gospodarstva kot strateški način trženja. Ocena novega sistema v aplikaciji predstavlja možnost izboljšanega nadzora nad terjatvami iz poslovanja in znižanje izpostavljenosti kreditnemu tveganju izvoznih poslov podjetja Uspeh, d.d.

V sklepu povzemamo glavne ugotovitve in zaključke.

2 FINANČNA TVEGANJA

2.1 Opredelitev finančnih tveganj in njihova klasifikacija

Na splošno lahko tveganje opredelimo kot variabilnost rezultata, kar pomeni, da se tveganja izražajo kot nezaželena tako negativna kot pozitivna gibanja opazovanih spremenljivk. V nadaljevanju bomo tveganje definirali z vidika možnih nepričakovanih negativnih odmikov, čeprav bomo v nadaljevanju pokazali, da se pred negativnimi odkloni ni možno vedno tako zaščititi, da bi pri tem ohranili pozitivne prednosti.

Podjetja so izpostavljena trem vrstam tveganj, in sicer poslovnim, strateškim in finančnim (Jorion, 2001, str.17). Poslovna tveganja se nanašajo na trg proizvodov, na katerem podjetje posluje in so odvisna predvsem od delovanja posameznih funkcij v podjetju (raziskave in razvoj, proizvodnja, trženje, itd.), strateška tveganja izvirajo iz temeljnih sprememb v ekonomskem in političnem okolju, finančna tveganja pa so opredeljena kot možne izgube na finančnih trgih (Galitz, 1995, str. 216). Prav finančna tveganja pa so ključnega pomena, saj so vključena v okvir nastajanja tako poslovnih kot tudi strateških tveganj.

Finančna tveganja izvirajo iz finančnih transakcij in neposredno vplivajo na finančne odločitve podjetja. Tudi zakon o finančnem poslovanju podjetij (Uradni list RS št. 54/1999) opredeljuje nujnost spremljanja in obvladovanja tveganj. Deveti člen izpostavlja: »Uprava podjetja mora zagotoviti, da podjetje redno spremlja tveganja, ki jim je izpostavljeno pri svojem poslovanju, ter sprejeti ustrezne ukrepe, s katerimi podjetje obvladuje ta tveganja. Tveganja na katera se člen nanaša pa so:

- likvidnostna tveganja,
- tveganja neizpolnitve nasprotne stranke,
- obrestna, valutna in druga tržna tveganja,
- tveganja zaradi izpostavljenosti do posamezne osebe oziroma oseb, ki predstavljajo enotno tveganje; ta izpostavljenost je določena kot vsota vseh terjatev do te osebe, vrednosti naložb v vrednostne papirje te osebe in vrednost kapitalskih deležev podjetja v tej osebi.

Galitz ugotavlja, da je obvladovanje čim večjega števila različnih finančnih tveganj nujno za podjetja, ki so takim tveganjem izpostavljena, saj le na ta način lahko zagotavljajo ohranjanje vrednosti podjetja, kar je hkrati tudi osnovni pogoj za povečevanje njegove vrednosti. V literaturi se med različnimi razvrstitvami finančnih tveganj velikokrat omenja prav njegova uvrstitev naslednjih skupin tveganj:

- Tveganje kapitalske ustreznosti, ki nastopi, če podjetje ne razpolaga z ustreznim kapitalom glede na obseg in vrste poslov pri opravljanju svoje dejavnosti ter glede na tveganja, ki jim je izpostavljeno pri opravljanju le-te. Kapitalska ustreznost je pogoj za plačilno sposobnost.
- Ekonomsko tveganje, ki nastopi, če podjetje ne zagotovi najbolj ekonomične priprave podjetja na morebitni nastanek izgube. Priprave zajemajo analizo stroškov in varnosti programov, vplačevanje zavarovalnih premij ter analizo stroškov uporabe različnih tehnik za obravnavanje izgub.

- Inflacijsko tveganje, ki pomeni zmanjšano realno vrednost prihodkov od prodaje kot tudi znižanje marže zaradi višjih nominalnih proizvajalnih stroškov oziroma stroškov nabavljenega blaga.
- Zakonodajno tveganje, ki nastopi, če država ne zagotovi zakonsko predpisanih določil o upravljanju finančnih tveganj (Zakon o finančnem poslovanju podjetij).
- Oportunitetno tveganje, ki se pojavi, če v razmerah negotovosti dosežemo slabši izid od maksimalnega, torej tistega, ki bi ga dosegli, če bi imeli popolne informacije.
- Likvidnostno tveganje oziroma nelikvidnost podjetja, ki ima lahko za posledico umik poslovnih strank kot tudi znižanje kreditne bonitete podjetja, kar pomeni financiranje po višjih stroških. Nelikvidnost zmanjšuje tudi možnost podjetja, da se odziva na razne poslovne priložnosti, ki zahtevajo hitro dosegljivost denarnih sredstev.
- Tržno tveganje, ki zajema spremembe kot posledico gibanja tržnih spremenljivk, ki vlivajo na vrednost podjetja. Tako lahko tržno tveganje razdelimo v naslednje vrste tveganj: obrestno tveganje, valutno tveganje, tveganje zmanjšane likvidnosti in spremembe tržnih cen vrednostnih papirjev ali tržnih cen izdelkov in tveganje spremembe inflacije.
- Kreditno tveganje, ki predstavlja možnost, da bodo terjatve do kupcev in drugih poslovnih partnerjev poplačane z zamudo ali pa sploh ne bodo poplačane. Kreditnemu tveganju posebej namenjamo celotno tretje poglavje, saj predstavlja temelj magistrskega dela.

Od vseh naštetih pa so za podjetja še posebej pomembna likvidnostno tveganje (angl. liquidity risk), tržno tveganje (angl. market risk) in kreditno tveganje (angl.credit risk), saj njihovo neobvladovanje predstavlja za podjetja največjo potencialno nevarnost, ki generira ostala finančna tveganja. Zaradi njihove ključne podjetniške vloge tako v nadaljevanju še posebej obravnavamo njihov pomen in upravljanje z omenjenimi finančnimi tveganji.

2.1.1 Kreditno tveganje

Kreditno tveganje predstavlja možnost, da bodo terjatve do kupcev in drugih poslovnih partnerjev, ki so nastale zaradi odloženega plačila, poplačane z zamudo ali pa mogoče sploh ne bodo poplačane.

Negotovost glede plačila s strani upnikov podjetja otežkoča planiranje prihodnjih potreb po denarnih sredstvih. V primeru slabe finančne discipline oziroma porasta višine zapadlih terjatev mora imeti podjetje pripravljenih več denarnih sredstev za ohranjanje normalnega poslovanja, poleg tega mora sredstva za financiranje poslovanja ter servisiranje obveznosti pridobivati drugje (npr. se zadolževati, kar pomeni dodatne stroške). Visoka stopnja neplačevanja terjatev lahko v skrajnem primeru ogrozi solventnost podjetja (Pike, Neal,1996, str. 369).

Pomembno je, da ima podjetje izoblikovano politiko aktivnega upravljanja s kreditnim tveganjem. Ta naj bi zajemala sprotno spremljanje odprtih terjatev podjetja, omejevanje izpostavljenosti posameznemu kupcu, ugodnosti v primeru predplačila, zamudne obresti, zavarovanje terjatev ter politiko izterjave terjatev. Pri tem je potrebno poudariti, da prestroga politika upravljanja s kreditnim tveganjem zmanjšuje konkurenčnost podjetja, saj lahko le to

zaradi nje izgubi določen del strank. Po drugi strani pa preveč sproščena politika zvišuje stopnjo kreditnega tveganja (Harrington, 1993, str.112).

Vsekakor se kreditno tveganje pri aktivnem upravljanju z njim močno povezuje z ostalimi finančnimi tveganji, še posebej tržnim tveganjem, zato v nadaljevanju na kratko opredeljujemo tudi ostala finančna tveganja.

2.1.2 Tržna tveganja

Podjetje ima med svojimi sredstvi ter obveznostmi del takih sredstev oziroma obveznosti, ki so občutljiva na spremembe obrestnih mer. V primeru neujemanja dospetja ter vrednosti obrestno občutljivih sredstev in obveznosti je podjetje izpostavljeno tveganju spremembe obrestne mere. Na splošno ločimo tri vrste obrestnega tveganja (Saunders, 1999, str.104):

- V primeru, da je dospelost obrestno občutljivih sredstev daljša od dospelosti obrestno občutljivih obveznosti, je podjetje izpostavljeno tveganju refinanciranja. To pomeni, da se bo moralo podjetje ob dospetju svojih obveznosti refinancirati po višji obrestni meri, medtem ko bo za obrestno občutljiva sredstva z daljšo dospelostjo še zmeraj prejemalo začetno obrestno mero.
- V primeru, da je dospelost obrestno občutljivih sredstev krajša od dospelosti obrestno občutljivih obveznosti, je podjetje izpostavljeno tveganju reinvestiranja. To pomeni, da bo podjetje ob dospetju svojih obrestno občutljivih sredstev le-ta uspelo reinvestirati po nižji obrestni meri, medtem ko bo za obrestno občutljive obveznosti z daljšo dospelostjo še vedno plačevalo začetno obrestno mero.
- Tržna vrednost omenjenih sredstev in obveznosti je določena s sedanjo vrednostjo prihodnjih denarnih tokov. Sprememba obrestne mere vpliva tudi na spremembo diskontnega faktorja za diskontiranje teh denarnih tokov. S tem torej vpliva tudi na donosnost teh sredstev in obveznosti, vendar relativno bolj na bilančno stran z daljšo dospelostjo. Ta vrsta tveganja se imenuje tveganje tržne vrednosti.

Podjetje je lahko izpostavljeno obrestnemu tveganju kljub enaki dospelosti obeh strani bilance, in sicer v primeru različno pogostega izplačevanja obresti. Za popolno izognitev obrestnemu tveganju je potrebno prav zato namesto dospelosti naložb in obveznosti upoštevati njihovo trajanje. Trajanje namreč ne upošteva le datuma izplačila glavnice, ampak tudi časovno razporeditev plačevanja obresti, opredeljen pa je kot povprečni čas, v katerem bodo plačila, izhajajoča iz kupljenega vrednostnega papirja oziroma izdanega posojila, plačana. Razkorak trajanja predstavlja razliko med trajanjem naložb ter trajanjem obveznosti. V primeru pozitivnega razkoraka trajanja je podjetje izpostavljeno tveganju zvišanja obrestne mere, v obratnem primeru pa tveganju znižanja obrestne mere (Campbell, Krackaw, 1995, str.245).

Predstavljenemu obrestnemu tveganju so zaradi svoje oblike ter strukture sredstev in obveznosti izpostavljene predvsem finančne institucije in nekoliko manj podjetja.

Valutno tveganje

Valutno tveganje je opredeljeno kot možnost spremembe vrednosti premoženja, ki izhaja iz gibanja deviznega tečaja. V daljšem časovnem horizontu se pojavijo različne vrste valutnega tveganja. To so transakcijsko tveganje, računovodsko tveganje ter konkurenčno tveganje. (Pike, Neal, 1996, str.428)

Transakcijsko tveganje predstavlja možnost, da se bo realna vrednost denarnih tokov podjetja, ko kupuje ali prodaja blago ali storitve v tuji valuti, z odloženim rokom plačila oziroma ko najema posojila ter posoja v tuji valuti, spremenila. Podjetje mu je izpostavljeno od trenutka določitve višine pogodbene obveznosti v tuji valuti do dejanske poravnave te obveznosti, torej do dne plačila. V tem času se lahko promptni tečaj, ki velja na dan sklenitve pogodbe, spreminja za podjetje v neugodno smer.

Računovodsko gledano, predstavlja valutno tveganje verjetnost, da bo spreminjanje deviznega tečaja vplivalo na vrednost podjetja, ki ima del sredstev in obveznosti v tuji valuti. Podjetje mora namreč ta sredstva in obveznosti ob izdelavi poročil ob koncu računovodskega leta prikazati v domači valuti. Pri ugotavljanju tveganja posameznega podjetja je potrebno ugotoviti, kakšna je neto izpostavljenost podjetja v določeni valuti. Ta je opredeljena kot razlika med sredstvi in obveznostmi podjetja v tej valuti. Če je razlika pozitivna (izvozna podjetja), je podjetje izpostavljeno tveganju depreciacije tuje valute oziroma padcu deviznega tečaja, v nasprotnem primeru pa apreciaciji tuje valute ali dvigu deviznega tečaja (uvozna podjetja). Računovodska izpostavljenost torej zahteva izenačitev postavk obveznosti in sredstev v posamezni valuti.

Računovodska izpostavljenost se pojavlja predvsem pri pripravi skupnih (konsolidiranih) računovodskih izkazov, ko ima podjetje svoja hčerinska podjetja oziroma podružnice v tujini. V tem primeru se morajo računovodski izkazi prevesti na skupno valuto, navadno v valuto matičnega podjetja. Sprememba deviznega tečaja med dvema časovnima obdobjema sestavljanja skupinske bilance stanja bo povzročila različno vrednost sredstev v matični valuti, tudi če je stanje teh (izraženo v tuj valuti) v hčerinskem podjetju glede na predhodno leto nespremenjeno. Tečajne razlike torej vplivajo na poslovni rezultat skupine, pri čemer je potrebno poudariti, da te navadno nimajo za seboj denarnega toka in niso realizirane. Denarni tok bi se pojavil v primeru, da bi se matično podjetje odločilo podružnico odprodati.

Konkurenčno tveganje izhaja iz dolgoročnih gibanj deviznih tečajev, ki so posledica spreminjanja relativnih ekonomskih pogojev med državami. Konkurenčna izpostavljenost meri učinke nepričakovanih sprememb deviznega tečaja na pričakovane denarne tokove podjetja v daljšem časovnem obdobju. Spremembe tečaja lahko bistveno vplivajo na ceno, prodajno količino, stroške izdelka ali storitve, s tem pa na konkurenčni položaj podjetja na tujem trgu.

Konkurenčno tveganje vpliva na odločitev podjetja o izbiri držav uvoza in izvoza ter o namestitvi podružnic oziroma hčerinskih podjetij. Podjetje naj ob upoštevanju tega tveganja pri izbiri držav uvoza daje prednost tistim, katerih valute nasproti domači dolgoročno depreciirajo, izvaža pa naj v države, katerih valute nasproti domači dolgoročno apreciirajo. Naj omenimo tudi podjetja, ki v mednarodni menjavi ne sodelujejo, posredno pa so izpostavljena tej vrsti tveganja, saj lahko zaradi za tujce ugodnih dolgoročnih gibanj tečajev med domačo in tujo valuto pridobijo nove konkurente.

Naj ob tem omenimo še vpliv na konkurenčnost podjetij ob uvedbi evra v državah pridruženih članicah Evropske unije ob vstopu v EMU oziroma njegove posledice (Poslovni vodnik po evropskem pravu, 2003, I.del, str. 17):

Uvedba evra vpliva na podjetja z različnih vidikov. Podjetja imajo predvsem koristi zaradi odprave tveganj spremembe deviznega tečaja in boljšega delovanja notranjega trga v EU. Uvedba evra vpliva na vsako podjetje v evro območju in na vse njegove poslovne aktivnosti ter prinaša spremembe na strateškem, marketinškem in organizacijskem področju, saj morajo podjetja prilagoditi svoje poslovanje novi valuti. Prav tako pa uvedba evra vpliva tudi na podjetja izven evro območja, predvsem tista, ki poslujejo z evro območjem.

Koristi za podjetja v evro območju so predvsem naslednja:
- odprava tveganja spremembe deviznega tečaja ter s tem povezanih stroškov in zavarovanjem pred njim,
- odprava stroškov menjave valut držav članic, ki so uvedle evro,
- večja preglednost cen (cene so izražene v eni valuti) in posledično naj bi to prineslo večjo konkurenco in nižje cene,
- lažji dostop do finančnih sredstev zaradi bolj likvidnega trga v evrih v primerjavi z obstoječimi trgi v nacionalnih valutah držav članic, ki so uvedle evro.

Stroški za podjetja v evro območju pa so predvsem povezani s prilagoditvijo informacijske tehnologije, preoblikovanjem računovodstva in izdelave finančnih izkazov ter dodatnim izobraževanjem zaradi uvedbe nove valute in ukinitve nacionalnih valut držav članic, ki so uvedle evro. Uvedba evra tako vpliva predvsem na finančno poslovanje, vodenje računovodstva in obračunavanje davkov, aktivnosti povezane s trženjem, kadrovske aktivnosti in aktivnosti izobraževanja ter na informacijsko tehnologijo.

Tveganje spremembe inflacije

Tveganje spremembe inflacije pomeni možnost, da bo v določenem obdobju inflacija višja od pričakovane. Podjetja so temu tveganju izpostavljena z dveh vidikov. Prvi predstavlja možnost, da se podjetje na nepričakovano spremembo v inflaciji, ki zmanjšuje realno vrednost denarja ne more pravočasno odzvati s prilagoditvijo prodajnih cen blaga in storitev. To posledično pomeni zmanjšano realno vrednost prihodkov od prodaje kot tudi znižanje marže zaradi višjih nominalnih proizvajalnih stroškov oziroma stroškov nabavljenega blaga. Drugi vidik predstavlja možnost, da bo sprememba inflacije negativno vplivala na višino revalorizacijskega izida podjetja ter s tem posledično na zmanjšanje dobička oziroma povečanje izgube podjetja.
- V kolikor je vrednost sredstev, ki se revalorizirajo, višja od obveznosti do virov sredstev, ki se revalorizirajo, je podjetje izpostavljeno tveganju znižanja inflacije, saj se v tem primeru revalorizacijski prihodki znižajo bolj kot revalorizacijski odhodki. Revalorizacijski presežek se zmanjša, posledično se zmanjša dobiček oziroma poveča izguba podjetja.
- V kolikor pa je vrednost sredstev, ki se revalorizirajo, nižja od obveznosti do virov sredstev, ki se revalorizirajo, je podjetje izpostavljeno tveganju zvišanja inflacije, saj se v tem primeru revalorizacijski odhodki zvišajo bolj kot revalorizacijski prihodki.

Revalorizacijski primanjkljaj se poveča, posledično pa se zniža dobiček oziroma poveča izguba podjetja.

- V primeru, da je višina sredstev, ki se revalorizirajo, enaka obveznostim do virov sredstev, ki se revalorizirajo, podjetje tveganju spremembe inflacije ni izpostavljeno, saj se tako revalorizacijski odhodki spremenijo v enaki višini kot revalorizacijski prihodki, zato revalorizacijski primanjkljaj ter posledično dobiček ali izguba ostajajo nespremenjeni.

Tveganje zmanjšane likvidnosti in spremembe tržnih cen vrednostnih papirjev

Tveganju spremembe tržnih cen vrednostih papirjev se podjetje izpostavlja, ko aktivno trguje z različnimi vrednostnimi papirji kot tudi z izvedenimi finančnimi inštrumenti, namesto da bi jih držalo na dolgi rok kot obliko dolgoročne naložbe, dolgoročnega vira financiranja oziroma z namenom pokrivanja tveganj. Izpostavljenost se kaže v možni spremembi cen teh vrednostnih papirjev, kar bi podjetje pripeljalo v neugodno situacijo. Večja kot je spremenljivost cen vrednostnih papirjev, večja je izpostavljenost (Saunders, 2000, str.106).

Pri aktivnem trgovanju z različnimi vrednostnimi papirji se podjetje izpostavlja tudi tveganju zmanjšane likvidnosti le-teh. To pomeni, da podjetje določene vrednostne papirje v danem trenutku težko proda oziroma jih ne more. Hitra prodaja je možna le po ceni, nižji od tržne, kar za podjetje predstavlja izgubo. Izpostavljenost tej vrsti tveganja se zmanjšuje z razvitostjo ter velikostjo finančnega trga.

2.1.3 Likvidnostno tveganje (tveganje plačilne nesposobnosti)

Tveganje kratkoročne plačilne nesposobnosti oziroma likvidnostno tveganje izhaja iz možnosti, da podjetje v določenem trenutku ne bo imelo zadosti likvidnih sredstev za poravnavo svojih tekočih obveznosti oziroma za vzdrževanje normalnega poslovanja (Bierman, Smidt, 1986, str. 547). Vsekakor pa je pomembno poudariti, da vsaka kratkoročno zmanjšana likvidnost ne pomeni nujno, da je podjetje v težavah, temveč je lahko le posledica neusklajenih denarnih pritokov in odtokov.

V primeru nelikvidnosti, do katere lahko pride zaradi slabo načrtovanega usklajevanja denarnih tokov, izpada določenega vira financiranja, neplačevanja terjatev s strani kupcev oziroma drugih finančnih izgub, mora podjetje v kratkem času pridobiti zunanja sredstva. Ta sredstva ponavadi lahko pridobi le po ceni, ki je višja od tržne, kar podjetje bremeni z dodatnimi stroški. Druga možnost podjetja je likvidacija določenega dela aktive. V primeru, da ta sredstva niso visoko likvidna, da jih lahko hitro proda na denarnem trgu, se mora podjetje zaradi takojšnje prodaje sredstev navadno zadovoljiti s ceno, nižjo od tržne oziroma od tiste, ki bi jo doseglo, če bi imelo na voljo več časa (Saunders, 2000, str.358).

Poleg tega ima nelikvidnost podjetja lahko za posledico umik poslovnih strank kot tudi znižanje kreditne bonitete podjetja, kar pomeni financiranje po višjih stroških. Nelikvidnost zmanjšuje tudi možnost podjetja, da se odziva na razne poslovne priložnosti, ki zahtevajo hitro dosegljivost denarnih sredstev (Pike, Neale, 1996, str.357).

Zaradi naštetih razlogov mora podjetje s tveganjem plačilne nesposobnosti aktivno upravljati ter s tem zagotavljati, da je v vsakem trenutku dovolj denarnih oziroma visoko likvidnih sredstev za sprotno poravnavanje obveznosti ter za ohranjanje normalnega obsega poslovanja. Po drugi strani pa mora podjetje paziti, da ne dosega čezmerne plačilne sposobnosti, ki poleg zmožnosti sprotnega poravnavanja vseh obveznosti zajema tudi oblikovano preveliko varnostno rezervo, kar je v nasprotju z uresničevanjem načela donosnosti. Aktivno upravljanje likvidnosti zajema (Harrington, 1993, str.70, Saunders, 2000, str.357):

- obstoj sistema limitov, ki določa, koliko najmanj denarnih ter visoko likvidnih sredstev mora imeti podjetje v vsakem trenutku na razpolago,
- vzpostavitev sistema za vzdrževanje potrebne plačilne sposobnosti, sprotno načrtovanje prihodnjih pritokov in odtokov oziroma sprotno merjenje višine neto likvidnostnih sredstev ter glede na to ocenitev potrebe po dodatnih likvidnih sredstvih (v večjih podjetjih to konkretno pomeni vzpostavitev zakladništva kot centraliziranega vodenja gotovinskega poslovanja ob sprotnem zagotavljanju likvidnosti in dolgoročne plačilne sposobnosti),
- spremljanje sprememb v zunanjem okolju, ki vplivajo na likvidnostne potrebe (upoštevanje sezonskih nihanj prodaj, raven inflacije, itd.),
- razpršenost zunanjih virov financiranja, tako da podjetje ne utrpi primanjkljaja denarnih sredstev v primeru izpada posameznega vira,
- razpršenost dospelosti obveznosti, tako da v kratkem časovnem obdobju dospe le manjši delež obveznosti,
- politika upravljanja s kreditnim tveganjem, ki zagotavlja sprotno plačevanje terjatev,
- kreditne linije pri bankah, ki omogočajo črpanje posojila glede na trenutne potrebe,
- investiranje presežnih denarnih sredstev, saj ta sama po sebi ne prinašajo donosa.

Tveganje dolgoročne plačilne nesposobnosti oziroma tveganje nesolventnosti predstavlja možnost, da podjetje na daljši rok ne bo sposobno izpolnjevati svojih obveznosti, ko le-te dospejo. Nesolventnost opišemo kot stanje, v katerem podjetje nima zadosti lastniškega kapitala za pokrivanje padca vrednosti sredstev glede na obstoječe obveznosti (Saunders, 2000, str. 114). Do nesolventnosti pride zaradi utrpelih izgub, ki so posledica različnih vzrokov.

Pri izpostavljenosti tveganju dolgoročne plačilne nesposobnosti poleg splošne uspešnosti poslovanja ter upravljanja s tveganji vpliva tudi kapitalska struktura. Čim višji del financiranja predstavljajo notranji, trajni viri financiranja (lastniški kapital, zadržani dobiček, dolgoročne rezervacije), manjše je tveganje nesolventnosti podjetja. Financiranje z lastnimi viri krepi dolgoročno plačilno sposobnost kot tudi kreditno sposobnost podjetja. V primeru, da je cena posojil (obresti) manjša kot cena lastnega kapitala (donos, ki ga zahtevajo vlagatelji oziroma lastniki), je z vidika poslovodenja razvoj podjetja ceneje financirati z dolžniškim kapitalom. Z vidika poslovnih financ je potrebno pravo razmerje med lastniškim in dolžniškim financiranjem.

2.2 Upravljanje s ključnimi finančnimi tveganji podjetij

Upravljanje s finančnimi tveganji je proces sistematičnega, nenehnega identificiranja kritičnih tveganj, katerim je izpostavljeno poslovanje, ocenjevanje njihovega vpliva, določanje ustreznih metod za reševanje problematike izpostavljenosti ter njihova implementacija.

V naprednih podjetjih v svetu postaja upravljanje s finančnimi tveganji naraščajočega pomena in vedno bolj pomemben del celotnega procesa upravljanja podjetij. Aktivno upravljanje vpliva na konkurenčni položaj podjetja, boljši nadzor stroškov, večjo predvidljivost denarnih tokov in višine dobička ter posledično na tržno vrednost podjetja.

Zato je naloga finančne funkcije pri upravljanju s tveganji, da:
- identificira izpostavljenost podjetja skozi podrobno analizo sredstev in obveznosti do virov sredstev,
- meri jakost oziroma vrednoti izpostavljenost,
- izbere ustrezne tehnike in metode za upravljanje z izpostavljenostjo,
- poroča o finančnih tveganjih in upravljanju z njimi.

Izhodiščna podatkovna podlaga za ugotavljanje (zaznavo) finančnih tveganj so računovodski izkazi podjetja, letni in strateški poslovni načrt, poročilo Banki Slovenije ter nekatera interna poročila (izpisi iz pomožnih knjig, ostala interna dokumentacija in pogodbe).

Bilanca stanja nudi statistične podatke na določen dan. S primerjavo posamičnih postavk in izračunavanje kazalnikov iz bilanc stanja različnih časovnih obdobij lahko ugotovimo trend gibanja posameznih kategorij. Povečanje ali zmanjšanje določene bilančne postavke je dodatni indikator potencialne izpostavljenosti finančnim tveganjem. S podrobnejšim pregledom (analizo) pomožnih knjig ali pogodbene dokumentacije pa ugotovimo vzroke sprememb vrednosti bilančnih postavk in prisotnosti tveganj.

Iz izkaza poslovnega izida zaznavamo, kakšne rezultate smo dosegli iz rednega poslovanja ali financiranja. Iz proučevanja čistega poslovnega izida lahko ugotavljamo dolgoročni in kratkoročni finančni položaj oziroma njegovo tekočo likvidnost. Iz pojasnil izkaza poslovnega izida zaznavamo obseg poslovanja s tujino ter tako analiziramo valutno izpostavljenost podjetja. Z analizo odhodkov in prihodkov financiranja postavljamo podlago za nadaljnjo natančnejšo analizo obrestne izpostavljenosti podjetja.

Pri opredeljevanju podatkovne podlage za ugotavljanje izpostavljenosti podjetja finančnim tveganjem je potrebno kot vir informacij o izpostavljenosti podjetja poleg računovodskih izkazov izpostaviti še strateški in letni poslovni načrt.

Iz strateškega načrta ugotavljamo usmeritev podjetja na tuje trge, tako z vidika prodaje kot tudi dobave surovin potrebnih za proizvodno dejavnost podjetja. S tem ugotovimo valutno izpostavljenost podjetja. Na enako izpostavljenost opozarjajo tudi načrtovane investicije v tujino. Načrtovana finančna struktura prikazuje delež dolgov med celotnimi viri financiranja podjetja. Z ugotavljanjem vrste obrestnih mer po katerih podjetje najema posojila lahko ugotovimo tudi moč izpostavljenosti podjetja spremembam obrestne mere na trgu. Strateški načrt predstavlja podatkovno podlago za ugotavljanje ekonomske izpostavljenosti poslovanja finančnim tveganjem.

Letni poslovni načrt ocenjuje bodoče tokove sredstev. Pri tem je ločeno planiranje denarnega toka ter načrtovane bilance.

Z načrtovanjem poslovnih izidov razumemo projekcije prihodkov in odhodkov ter razlike med njimi, izkazane v načrtovanem izkazu poslovnega izida. Bistvo in izhodišče načrtovanja dobička je predvidevanje prodaje. Na drugi strani pa predvidevamo stroške za proizvodnjo planiranega obsega izdelkov. Iz predvidene ravni prodaje lahko ugotovimo delež prodaje na tujih trgih ter s tem že omenjeno valutno izpostavljenost načrtovanih prihodkov iz prodaje.

Z deležem uvoza surovin potrebnih za doseganje načrtovanega obsega proizvodnje ugotavljamo valutno izpostavljenost bodočih odhodkov.

Glede na realen načrt prodaje ugotavljamo višino potrebnih sredstev ter dodatnih virov za njihovo financiranje. Če se podjetje odloči za nakup sredstev, nominiranih v tuji valuti, zaznavamo dodatno izpostavljenost tveganju spremembe deviznega tečaja, kar bo vplivalo na pošteno vrednost sredstev. Od kreditne bonitete podjetja je odvisna cena, po kateri bo podjetje najelo dodatna posojila. Povečan delež dolgov v finančni strukturi opozarja na dodatno izpostavljenost obrestnemu tveganju.

Načrtovanje denarnih tokov pomaga pri ugotavljanju ali v določenem časovnem obdobju podjetje potrebuje denar ter s pomočjo tega ugotovi krajša časovna obdobja, ko bo kratkoročno potrebovalo zunanje vire financiranja. Iz načrta denarnega toka lahko ugotovimo poslovno tveganje ter izpostavljenost podjetja likvidnostnemu tveganju v primeru spremembe tržnih dejavnikov morda celo do te meje, ki presega varnostno likvidnostno rezervo podjetja in ogroža likvidnostni položaj le-tega.

Prav letni načrt pa je podlaga za ugotavljanje bonitetne in transakcijske izpostavljenosti podjetja.

Ob zaznavi prisotnosti finančnih tveganj pa je potrebno ovrednotiti njihovo moč in vpliv na poslovanje podjetja, kar lahko določimo z modelom tvegane vrednosti (angl. Value at risk) v denarnih enotah in tako preračunamo teoretično možno izgubo, izračunano na podlagi gibanja izvirnih vrednosti dejavnika tveganja (devizni tečaj, obrestna mera, cene surovin), ki jo podjetje utrpi, če ne upošteva izpostavljenosti postavk oziroma se dogajanjem na trgu prepusti.

Dobljeni rezultati pa so podlaga odločanju podjetja o nadaljnjih postopkih pri upravljanju s tveganji.

Ne smemo pozabiti, da zaznavanje finančnih tveganj ni namenjeno samemu sebi, pač pa posameznim interesnim skupinam, katerim mora poročati podjetje. Poslovno poročanje je namenjeno notranjim uporabnikom računovodskih izkazov predvsem pri odločitvah o poslovnem procesu.

Skozi poročanje o finančnih tveganjih se vrednostno razkrijejo informacije o izpostavljenosti podjetja. Tveganja se prikažejo tabelarično, kajti ta način uporabnikom omogoči pregleden vpogled v posamezno tveganje in njegovo razsežnost. Posebej se oblikujejo ločene interpretacije za instrumente, ki so predmet različnih tržnih izpostavljenosti kot je npr.

obrestno tveganje, valutno tveganje ali pa različnih značilnosti tržnega tveganja znotraj točno določene kategorije izpostavljenosti (različne valute, različne surovine izpostavljene tveganju spremembe cene na trgu, različne vrste obrestnih mer ali prikazanih cen).

Instrumenti, ki so izpostavljeni več kot eni obliki tržnega tveganja, morajo biti razkriti znotraj vsake vrste tveganja. Priporočljiva je analiza občutljivosti, ki določa višino potencialne izgube za instrumente občutljive na različne oblike tržnih tveganj zaradi kakršnihkoli možnih sprememb v tržni ceni (obrestni meri, deviznem tečaju, borznem indeksu).

Upravljanje z likvidnostnim tveganjem

Neposredno likvidnostno tveganje je tveganje preoblikovanja posameznih oblik sredstev, dolgov in kapitala v denarno obliko. V tem primeru uporabljamo orodja presoje likvidnostnega toka pri investiranju, analiziramo poslovanje z vidika okrepitev in oslabitev sredstev, dolgov in kapitala ter spremljamo posojilno sposobnost. Če je pri načrtovani investiciji neto denarni tok negativen, ni ekonomskih razlogov za investicijo, razen če je nujno potrebna za dejavnost kot celoto, ki pa ima pozitiven denarni tok. Analiza predvidenih sprememb vrednosti sredstev, dolgov in kapitala je analiza posameznih kategorij, ki so medsebojno povezane. Če z analizo ugotovimo, da se neka sredstva v prihodnje ne bodo preoblikovala v denar skladno z načrti, se bomo morali dodatno zadolžiti ali podjetje dokapitalizirati. Pri določanju optimalne finančne strukture moramo biti pozorni na lastno posojilno sposobnost. Če kapitalsko nismo ustrezni, smo kreditno nesposobni in likvidnost podjetja je ogrožena.

Posredno likvidnostno tveganje se odraža v oteženem preoblikovanju posameznih oblik sredstev v denar zaradi vpliva drugih tveganj. Valutna, obrestna in ostala cenovna tveganja vplivajo na okrepitev in oslabitev sredstev, dolgov in kapitala, kar spremeni pričakovano vrednost sredstva – denarja. Tudi kreditno tveganje in tveganje napačnega upravljanja finančnih tveganj vplivata na potencialno okrepitev dolgov in oslabitev sredstev in kapitala.

Finančni instrumenti kot orodja, ki jih uporabljamo pri upravljanju posameznih finančnih tveganj, so posredno orodja za upravljanje likvidnostnega tveganja. Vsa finančna tveganja so tveganja potencialne okrepitve neto dolga in oslabitve neto terjatev ali kapitala. Če znižamo terjatve zaradi poplačila, je to pozitivno, če pa oslabimo terjatve zaradi nastanka dvoma v poravnavo ali celo spornosti terjatev, gre za negativno znižanje vrednosti terjatve kot posledica izpostavljenosti likvidnostnemu tveganju.

Upravljanje s tržnimi tveganji

Z obvladovanjem izpostavljenosti tržnim tveganjem lahko načrtujemo bodočo davčno osnovo ter preprečimo nastajanje dobičkov/izgub, povzročenih zaradi vpliva dejavnikov tveganja (nihanje vrednosti deviznega tečaja, obrestne mere) oziroma zaradi spremembe vrednosti bilančnih postavk povzročene s spremembo tržne cene.

Na dan sestavljanja bilance, to je 31. decembra, prevrednotimo sredstva, dolgove in kapital po pošteni vrednosti, ki je navadno tržna vrednost. Pri prevrednotenju sredstev in dolgov na dan bilance se lahko zgodi, da zaradi trenutnega deviznega tečaja valut, v katerih so nominirana

sredstva in dolgovi, okrepimo sredstva (tečaj se je zvišal v primerjavi s tečajem na dan evidentiranja sredstva) in oslabimo dolgove (tečaj te valute se je znižal). Glede na tako prikazani dobiček bomo obračunali davek na dobiček ter oblikovali akontacijo za naslednje davčno leto. Ko terjatve in obveznosti zapadejo v poravnavo, se zaradi volatilnosti valut stanje lahko spremeni, in sicer pride do oslabitve terjatev (sredstva) in okrepitve dolga. V tem primeru je podjetje plačalo davek na nerealizirano vrednost bilančnih postavk. Poleg tega je napovedalo akontacijo, ki je bila odvisna le od volatilnosti valut oziroma njihove vrednosti na dan sestavljanja bilance.

Ko ugotovimo izpostavljenost, se podjetje odloča ali se bo prepustilo dogajanjem na trgu ali bo svojo izpostavljenost zaščitilo ali pa se bo še dodatno izpostavilo tveganjem ter ustvarilo kratkoročne dobičke iz naslova sprememb tržnih cen.

Kadar podjetje ugotovi trend naraščanja tržnih obrestnih mer, se lahko odloča med dvema metodama za dodatno izpostavljanje obrestnemu tveganju. Pri obeh gre za špekulativno izkoriščanje razmika dospelosti. Podjetje se odloči za najem dolgoročnega posojila po fiksni obrestni meri in hkrati investira denar kratkoročno. Ko se je podjetje dogovorilo za fiksne stroške najetega posojila, si je ustvarilo oportunitetni dobiček glede na naraščanje tržnih obrestnih mer. Kratkoročne investicije bodo zapadle v roku enega leta in podjetje bo denar ponovno investiralo, tokrat po višji obrestni meri, kajti tržne obrestne mere bodo do takrat narasle.

Ob napovedi naraščanja tržnih obrestnih mer se podjetje lahko odloči tudi za najem dolgoročnega posojila po fiksni obrestni meri in za dolgoročno investiranje denarja po variabilni obrestni meri. Z naraščanjem tržnih obrestnih mer se povečujejo prihodki od obresti pri naložbi, medtem ko so zaradi dogovorjene fiksne obrestne mere odhodki za obresti najetega posojila ustaljeni.

Če podjetje zasledi trend padanja obrestnih mer, se bo odločilo za nasprotno strategijo. Investiralo bo dolgoročno po fiksni obrestni meri, in najelo bo kratkoročno posojilo prav tako po fiksni obrestni meri, ki ga bo ob zapadlosti podaljšalo, tokrat po nižji obrestni meri zaradi padca tržnih obrestnih mer. Druga možnost pa je najem dolgoročnega posojila po variabilni obrestni meri in zagotovitev zniževanja odhodkov za obresti zaradi padca tržnih obrestnih mer.

Upravljanje s kreditnim tveganjem

V podjetju lahko obvladujemo kreditno tveganje predvsem s sprotnim ugotavljanjem bonitete poslovnih partnerjev. Tisti poslovni partnerji, v zvezi s katerimi je naša izpostavljenost višja, naj bodo deležni večje pozornosti. Od poslovnih partnerjev lahko pričakujemo, da tudi sami upravljajo s svojo izpostavljenostjo finančnim tveganjem.

Za vsakega kupca je pametno voditi kartico kupca, na kateri spremljamo količino in vrednost prodaje, nezapadlo in zapadlo vrednost terjatev, sporno vrednost terjatev, povprečen rok plačila, način plačila, zahtevana zavarovanja plačil in tudi limit prodaje kupcu, če ne bo plačal računov.

Obvladovanje kreditne izpostavljenosti podjetja je možno tudi skozi oceno spornosti terjatev, kjer proučujemo prodajalčeve izkušnje glede kupčevega obnašanja in plačevanja. Terjatve tako obravnavamo po sledečih kriterijih:

- postavitev meje, ko posamezna terjatev do kupcev postane sporna terjatev,
- ugotavljanje verjetnosti o poplačilu računa oziroma uvrstitvi med sporne terjatve,
- ugotavljanje zneska spornih terjatev,
- ugotavljanje vpliva politike terjatev do kupcev na likvidnost podjetja, njegovo plačilno sposobnost in denarni tok.

Saunders (1999, str.129-134) je za upravljanje kreditne izpostavljenosti dodal še določanje meje kreditne izpostavljenosti kot znesek, ki ga vrednost izpostavljenosti posamezne terjatve ne sme preseči. Na podlagi opravljene analize ugotovimo, katere terjatve presegajo opredeljeni znesek in jih je potrebno oceniti kot sporne ter skladno s temi določili tudi upravljati z njimi.

3 KREDITNO TVEGANJE

3.1 Opredelitev kreditnega tveganja

Kreditno tveganje je najstarejša oblika tveganja na finančnih trgih. Če kredit opredelimo kot vračilo pričakovane vsote denarnih prejemkov (poravnava obveznosti iz naslova poslovanja) v nekem določenem obdobju, predstavlja kreditno tveganje verjetnost, da pričakovanja ne bodo izpolnjena. Kreditno tveganje obstaja že iz časa, ko se je na trgu prvič pojavilo kreditiranje, temu dejstvu pa lahko pripišemo najmanj leto 1800 pr.n.št., ko je že Hamurabijev zakonik vključeval poglavja, ki so regulirala kreditno dejavnost v Babilonu.

V strokovni literaturi so definicije kreditnega tveganja zelo različne. Kendall (1998, str.119) obravnava kreditno tveganje kot verjetnost, da bo transakcija oziroma bodo transakcije z nasprotno stranko zaradi njene nezmožnosti poravnave svojih finančnih obveznosti neizvršene.

Jorion (1997, str. 313) pojmuje kreditni rizik kot rizik finančne izgube, ki jo povzroči nasprotna stranka v primeru neizvršitve svoje obveznosti. Zgodovinski podatki finančnih institucij dokazujejo, da je kreditni rizik daleč bolj pomemben kot tržni rizik (spremembe cen,..), poleg tega pa je kreditni rizik tudi mnogo težje kvantificirati, saj obstaja na splošno mnogo koeficientov, ki povzročajo kreditni rizik, vendar je nekatere izmed njih izjemno težko izmeriti zaradi njihove redkosti pojavljanja.

Holliwell (1998, str. 279) enači kreditno tveganje s tveganjem neizpolnitve nasprotne stranke kot neizpolnitev obveznosti do nas. Če do tega pride pred izpolnitvijo našega dela obveznosti, lahko dogovor prekličemo in pričnemo poslovati z drugo nasprotno stranko. V tem primeru tvegamo, da bomo morali poravnati odškodnino zaradi odstopa od dogovora s prvotno nasprotno stranko (angl. replacement risk). Ta odškodnina je še vedno manjša kot če izgubimo celotno predhodno dogovorjeno vrednost posla. Znotraj kreditnega tveganja omenja tveganje poravnave, pri katerem ena stranka dobavi sredstvo ali plača obveznost, preden nasprotna stranka izpolni svoj del obveznosti.

V literaturi največkrat uporabljena definicija pa pojmuje kreditno tveganje kot možnost, da posojilojemalec (kupec) ne bo mogel ali ne bo hotel poravnati svojih pogodbenih obveznosti, to je plačila svojih obveznosti ob zapadlosti in v skladu s sklenjeno prodajno pogodbo (Brealey, Myers, 2000, str. 809).

Kreditno tveganje sestavljajo tri komponente (Kendall, 1998, str.120):
- vrednost terjatve, ki je izpostavljena izostanku plačila (kreditna izpostavljenost),
- delež vrednosti, ki ga bo mogoče dobiti nazaj v primeru izostanka plačila,
- verjetnost izostanka plačila.

Za podjetje oziroma oblikovanje kreditne politike je pomembno, da pri obvladovanju kreditnega tveganja upošteva vse tri naštete komponente.

Kreditna izpostavljenost se naprej deli na dve vrsti (Kendall, 1998, str.157):
- Tekoča izpostavljenost, ki je definirana kot izguba, ki bi jo podjetje (prodajalec) utrpelo, če njegov partner (kupec) ni zmožen izpolniti svojih pogodbenih obveznosti in mora

zaradi tega prodajalec poiskati na trgu nadomestno transakcijo. Pri tem naj omenimo, da je prav tako tudi kupec izpostavljen tveganju, saj lahko v primeru, ko prodajalec ne izpolni svojih pogodbenih obveznosti, utrpi določeno finančno škodo.
- Potencialna izpostavljenost, ki predstavlja oceno vpliva različnih dejavnikov na strankino finančno stanje, njeno zmožnost izpolnjevanja obveznosti ter verjetnost neizpolnitve pogodbenih obveznosti.

3.2 Klasifikacija kreditnega tveganja

Iz številnih definicij kreditnega tveganja lahko povzamemo, da gre za stanje, ko posojilojemalec (kupec) ne bo mogel ali ne bo hotel poravnati svojih pogodbenih obveznosti, to je plačila svojih obveznosti ob zapadlosti in v skladu s sklenjeno prodajno pogodbo iz določenih razlogov.

Ti razlogi[1] pa se kažejo v različnih vrstah tveganj pri izvozu na kredit, ki so v strokovni literaturi zelo različno opredeljeni. Da ne bi prihajalo do nejasnosti pri uporabi različnih poimenovanj, večina avtorjev v samem uvodu podrobneje opredeli njihovo vsebino oziroma katera tveganja vključujejo. V magistrskem delu bomo opredelili razvrstitev tveganj, ki so najpogostejša pri zahodnih avtorjih.

V skladu s poslovno prakso mednarodnih trgovinskih transakcij avtorji razlikujejo komercialna in nekomercialna tveganja (največkrat imenovana tudi politična tveganja), nekateri avtorji pa dodajajo še tveganja v fazi priprave proizvodnje za izvoz (angl. pre-shipment risk), tveganja v fazi dobave blaga (angl. post-shipment risk), institucionalna tveganja ipd.

Po mnenju Falatova (1997, str.5) se tveganja v mednarodnem poslovanju ločijo v dve skupini: komercialna tveganja in nekomercialna tveganja.

3.2.1 Komercialna tveganja

Eden najbolj perečih poslovnih problemov je povezan s plačilom kupcev. Ker je pogajalska moč v večini panog in za večino podjetij v rokah kupcev, je postalo kreditiranje kupca normalen poslovni običaj, kar za seboj potegne tudi občutno večje zamude plačila oziroma poslovne rizike. V današnjih poslovnih odnosih praktično ni trgovine brez kredita, prav tako pa ni kredita popolnoma brez rizika. Če smo blago dobavili, plačila pa nismo prejeli, je to za podjetje strošek, ki vpliva na rentabilnost poslovanja.

Komercialna tveganja so tista tveganja, ki nastanejo pri nastopu plačilne nesposobnosti dolžnika oziroma v primeru, ko obstaja objektivna možnost, da postane izterjava terjatve delno ali v celoti nemogoča (SID, 2002).

[1]Od nesolventnosti kupca zaradi stečaja, prisilne poravnave, izvensodne poravnave ter neuspele izvršbe do političnih in monetarnih tveganj ter katastrofalnih elementarnih nesreč.

Komercialna tveganja so prisotna neprestano, ne glede na to ali poslujemo s partnerji v industrijsko razvitih državah ali s partnerji v državah v razvoju.

Komercialna tveganja lahko razdelimo v dve skupini:
- rizik neplačila zaradi trajne nesolventnosti oziroma stečaja kupca,
- rizik podaljšane zamude plačila.

Najbolj pogost razlog za neplačilo terjatev je trajna nesolventnost oziroma stečaj kupca. Dogodki na trgu in drugi dejavniki, na katere podjetje pogosto nima vpliva, lahko zamajejo tudi velika uveljavljena podjetja in dolgoletne poslovne partnerje.

S plačilno nesposobnostjo dolžnika se v praksi srečujemo v primerih, ko je nad premoženjem dolžnika (Falatov, 1999, str.7):
- uveden stečajni postopek,
- uveden postopek prisilne poravnave,
- uveden postopek izvensodne poravnave,
- uveden postopek kontrolirane uprave (predhodna faza stečajnega postopka, npr. v Italiji),
- ugotovljena neuspešna izvršba,
- ugotovljena nekoristnost vsakršnih ukrepov proti dolžniku, ker ni izgledov za poplačilo terjatve.

Insolvenca dolžnika je lahko pravna ali dejanska. O pravni insolvenci govorimo tedaj, ko je z aktom sodne oblasti ugotovljena plačilna nesposobnost dolžnika, medtem ko o dejanski insolvenci govorimo v praksi tedaj, ko dolžnik, proti kateremu ni mogoče uspešno ukrepati po pravilih izvršilnega prava, svojih finančnih obveznosti ne izpolni. V praksi pa so to običajno vladne trgovske agencije ali paradržavne agencije, ki se pojavljajo kot kupci blaga ali naročniki storitev (Falatov, 1999, str.8).

3.2.2 Nekomercialna tveganja

Nekomercialna tveganja pogosto imenujemo tudi politična tveganja. Sem štejemo predvsem politične ukrepe, ki onemogočajo razpolaganje s premoženjem in naravne katastrofe. Skupna točka nekomercialnim tveganjem pa je dejstvo, da so zunaj domene poslovnega partnerja in tako neodvisne od njegove volje in ukrepov.

Nekomercialna tveganja lahko nadalje razdelimo v tri skupine (SID, 2002):
- monetarna tveganja kot plačilna tveganja v širšem smislu (tečajna, transferna),
- politična tveganja v ožjem pomenu (nemiri, vojne, državni udari),
- katastrofalne elementarne nesreče

V poslovni praksi delimo plačilna tveganja v sklopu nekomercialnih tveganj na (Falatov, 1999, str.5) tveganje prepovedi plačil v tujino, tveganje nezmožnosti konverzije lokalne valute v prosto prenosljivo valuto in moratorij plačil. Prepoved plačil v tujino je pogosto posledica trenutnega slabega deviznega stanja v državi in jo izda državni organ kot akt, ki je lahko splošen, specialen, časovno omejen ali neomejen. Tveganje nezmožnosti konverzije

lokalne valute v valuto, v kateri je izražena terjatev deviznega upnika, je ponavadi v tesni povezavi z drugimi transfernimi tveganji in je po svoji vsebini posledica deviznih omejitev države, v kateri ima dolžnik svoj sedež.

Politično tveganje postaja v zapletenih razmerah svetovne trgovine vse bolj pomembno. Uvoznik je namreč morda pripravljen plačati blago oziroma odplačati kredit, ki ga je dobil za izvoz, vendar pa mu plačila ne opravi pristojna nacionalna poslovna banka po navodilih centralne banke[2]. Vlada države uvoznice lahko npr. izniči veljavnost uvozne licence, kar uvozniku onemogoči sprejem blaga. Zaradi nepazljivosti kršitev določb glede embalaže, oznak, prevoza ter kršitve drugih uvoznih regulativ, si pristojne oblasti države uvoznice lahko prilastijo pravico konfiskacije ali pa zahtevajo plačilo visokih stroškov ali celo kazen. Vojna, neredi in spopadi ter vstaje ali stavke v državi uvoznici lahko onemogočijo sprejem odpremljenega blaga. Vse omenjene oblike tveganja niso tako prisotne pri notranji trgovini, vsekakor pa jih je potrebno upoštevati pri izvozu blaga in storitev.

Tveganja transfera se v praksi pojavljajo v zvezi z deviznopravno možnostjo dolžnika, da svoj dolg, ki je izražen v konvertibilni valuti poravna svojemu upniku v tujini. Posebej problematično je poslovanje z državami z nekonvertibilno valuto.

Značilnost nekomercialnih tveganj je, da jih stranke v poslu težko predvidijo ter da je zavarovanje zoper te rizike večkrat negotovo in relativne varnosti. Prav zaradi njihove nepredvidljivosti in kompleksnosti prevzemajo zavarovanje pred nekomercialnimi tveganji v večini držav posebne vladne ali paravladne institucije, ki jih prav s tem namenom ustanavljajo države. Njihov večinski delničar je največkrat prav vlada posamezne države, saj je le-to neobhodno potrebno zaradi prevzemanja tako obsežnih tvegaj, ki se jim komercialni zavarovatelji izogibajo ter zaradi izdajanja garancij za zavarovanje tako prevzetih posojil in s tem nudenja konkurenčnih pogojev udeležencem zunanjetrgovinskega prometa tako glede zavarovanj kakor tudi glede omogočanja finančne podpore.

Čeprav obstajajo bistvene razlike med posameznimi metodologijami ocenjevanja in spremljanja rizičnosti države[3] (angl. country risk analysis), je njihov skupni cilj omogočiti pravočasno plačilo odobrenih kreditov in prispevati k detajlnejšemu poznavanju vseh elementov, ki vplivajo na sposobnost neke države za redno servisiranje najetega kredita. Bistvo vsebine ocenjevanja in spremljanja rizičnosti je torej podrobna realna ocena, v katero državo vložiti kapital oziroma odobriti kakršnakoli finančna sredstva. Analiza ročnosti namreč omogoča tudi identifikacijo potencialne rizičnosti in torej deluje predvsem ex ante kot mehanizem predhodnega oziroma vnaprejšnjega opozorila.
V strokovni literaturi najdemo definicijo, ki pojem rizičnosti države opredeljuje kot vsakršno možno spremembo gospodarske in politične situacije in ki lahko (de) stabilizira družbeno politični in ekonomski razvoj posamezne države[4].

[2] Zaradi morebitnih plačilno-bilančnih težav.
[3] Deželno tveganje je enako vsoti nekomercialnih rizikov.
[4] Cataquet H.: Country Risk Assesment: Where to Invest Your Money, Multinational Business, št. 1, 1988, str.27.

4 INSTRUMENTI ZA OBVLADOVANJE KREDITNEGA TVEGANJA

V mednarodni poslovni praksi so se razvili posamezni finančno-pravni instrumenti, ki urejajo področje mednarodnih plačil in tako posredno tudi področje financiranja izvoza oziroma uvoza. Pri tem je potrebno posebej poudariti, da nacionalne zakonodaje posameznih držav področje samih tehnik financiranja izvoza oziroma uvoza ne urejajo ali pa jih urejajo nezadovoljivo (Falatov, 1992, str.3).

Pravila avtonomnega prava na tem področju je nekoliko uredila Mednarodna trgovinska zbornica v Parizu v okviru svoje Komisije za bančno tehniko. Ob sodelovanju nacionalnih komitejev Mednarodne trgovinske zbornice in združenja bank je kodificirala poslovne običaje na področju mednarodnega plačilnega prometa, ki delno pokriva tudi področje tehnik financiranja izvoza oziroma uvoza.

Vse večja konkurenca sili izvoznike v zagotavljanje financiranja svojih poslov. Zaradi vse hitrejše rasti mednarodne trgovine in tujih investicij je področje finančne podpore izvozu in uvozu v svetovnem merilu postalo zelo obširno. Pri tem je potrebno opozoriti na dejstvo, da so finančno pravni instrumenti, ki urejajo omenjeni segment, rezultat mednarodne poslovne prakse in v nacionalnih zakonodajah niso urejeni ali pa so urejeni nezadovoljivo (Falatov, 1992, str.3).

V poslovnem svetu velja, da skoraj ni podjetja, ki bi prodajalo na tujem, ne da bi prodajalo tudi doma. Vendar pa zaradi objektivnih razlogov (daljši transportni čas, zakasnitev plačila nakupa s strani kupca ali s strani kupčeve banke, medbančnega prenakazila finančnih sredstev) velja skoraj kot pravilo, da je naročilo blaga za izvoz plačano kasneje kot naročilo domačega partnerja.

Tehnika oziroma način financiranja tako izvoza kot uvoza ali kombinacija posameznih tehnik oziroma načinov je odvisna od relativne finančne moči izvoznika oziroma uvoznika, stopnje njunega medsebojnega poslovnega sodelovanja ali poslovnega zaupanja, plačilnih pogojev določenih v pogodbi oziroma od valute plačila na računu, možnosti uporabe kreditnih linij banke izvoznika oziroma uvoznika, možnosti uporabe kreditiranja v posameznih državah in od višine stroškov financiranja.

Odločitev o financiranju posameznih uvoznih ali izvoznih poslov je odvisna od dogovora med kupcem in prodajalcem. Vendar pa lahko nekaj dejavnikov, ki opredeljujejo izbor subjekta, ki bo financiral posel mednarodne trgovine, strnemo v naslednje (Hrastelj, 1980, str. 288-291):

- Tendence na trgu: Ali je tržišče nekega blaga v prid kupcem ali prodajalcem, kar je odvisno tudi od cikličnega gibanja gospodarstev. Tržne tendence, ki so v znamenju kupcev, pomenijo večjo prizadevnost kupcev in zato kratkotrajno večje povpraševanje od ponudbe.
- Konkurenca na trgu: Pomembna konkurenčna prednost ponudnikov oziroma prodajalcev je gotovo zagotavljanje bolj ali manj ugodnih pogojev financiranja.
- Sezonski značaj proizvodnje in potrošnje: Kupec je npr. pripravljen plačati avans za promptno dobavo v visoki sezoni, prodajalec pa lahko v »mrtvi« sezoni, ko ni dovolj

prodaje, popusti glede pogojev financiranja (sprejme bančno garancijo namesto akreditiva, ali pa je morda pripravljen kupcu celo odobriti blagovni kredit).

- Interes države: Država uveljavlja svoje interese z obveznimi predpisi ali s priporočili, ki se lahko pojavljajo tudi v posebnih mednarodnih plačilnih sporazumih, še posebej v pogojih, ko država nima visokih deviznih rezerv in mora vplivati na odločitve izvoznikov in uvoznikov o načinu financiranja posameznih zunanjetrgovinskih transakcij. Na to vpliva tudi razvitost ali nerazvitost posameznega celotnega gospodarstva ali posameznih gospodarskih panog, npr. v kmetijstvu, kjer je obrat proizvodnje oziroma čas vrednostne realizacije proizvodnje dolg.

4.1 Avans ali predplačilo

V primeru, da kupec plača prodajalcu blago pred dobavo ali celo še preden se začne proizvodnja določenega blaga, govorimo o predplačilu kot obliki financiranja zunanjetrgovinskega posla. Blagovno protivrednost plača v celoti ali delno ali pa deponira pri določeni poslovni banki v skladu z dogovorom, ki ga sklene s prodajalcem oziroma izvoznikom.

Predplačilo je kot oblika plačila ugodnejše za prodajalca oziroma izvoznika (tako glede tveganj kot tudi glede stroškov), kupec oziroma uvoznik pa prevzame tveganje, da mu dobavitelj dobavi neustrezno ali celo nenaročeno blago. Izvoznik bo z zahtevo po predplačilu le redko uspel (le v primeru monopolnega položaja na trgu), kupec pa bo zahteval tudi poseben popust. Predplačilo kot oblika financiranja zunanjetrgovinskega posla je priporočljiva, kadar izvoznik oziroma prodajalec prodaja neznanemu in precej oddaljenemu kupcu ob negotovih gospodarskih in političnih razmerah v državi kupca.

Od oblik kratkoročnega financiranja izvoza in uvoza je predplačilo ali avans skrajna oblika, za katero se pogodbeni stranki dogovorita le pri manjšem delu izvoznih in uvoznih poslov.

4.2 Ček

Ček služi predvsem kot plačilni instrument, zavarovalno vlogo pa dobi šele kot postdatiran ček, ki je povsem pravno veljaven. V plačilo se predloži takoj, ne glede na navedeni neresnični, postdatirani datum izdaje, vendar pa se izdaja in sprejemanje takega čeka ustrezno denarno kaznuje. Ček se uspešno uporablja predvsem v Italiji.

V primeru poravnave dolga s čekom na ime, ki ga v poslovni praksi mnogokrat zasledimo, remitent oziroma upnik tvega, da na računu trasanta v času predložitvenega roka ne bo sredstev, s katerimi bi se poravnal glavni dolg. Sicer Zakon o čeku prav tako določa, da je trasant, ki je po preteku predložitvenega roka razpolagal s čekovnim kritjem, čeka pa ni veljavno preklical, imetniku čeka odškodninsko odgovoren. Poravnava se vrši sodno, ki običajno dolgo traja, še posebej v primeru, da je sodišče v kraju izven države. Taka poravnava ima negativni vpliv na kratkoročno likvidnost podjetja. V takem primeru se izvede čekovni protest, ki pa mora biti izveden znotraj predložitvenega roka, kar pa je praktično nemogoče,

če gre za ček izdan v drugi državi. Izdan ček po pošti potuje tudi do deset dni, s predpostavko, da se v izplačilo pošlje takoj. Z upoštevanjem poštnih rokov ostane le še kak dan, kar pa gotovo ne zadošča za obvestilo o nekritem računu. Tako je določenih dvajset dni optimalno le za ček, v katerega poravnavo smo zaradi poznavanja partnerja popolnoma prepričani. Imetnik čeka namreč izgubi svojo regresno pravico, če čeka ne predloži pravočasno v plačilo in če ne izvrši protesta[5].

Naslednji razlog za neplačilo je trasantov preklic čeka, ki se lahko opravi po predložitvenem roku, pa tudi kadarkoli, saj je veliko število držav uporabilo dano možnost Aneksa II Konvencije o čeku, s katero je legaliziralo možnost preklica čeka tudi pred iztekom roka za predložitev čeka v plačilo. Možnost preklica v vsakem trenutku po izdaji je podana v skandinavskem in anglosaksonskem čekovnem pravu. Izjema so certificirani čeki ali avalirani čeki, ki v praksi nimajo posebnega pomena, vendar pa ga poslovna praksa z uspehom nadomešča z institutom certifikacije čeka.

Ček ponuja tudi možnost cirkulacije[6], omejujejo pa ga roki za predložitev v plačilo, zato s tega vidika ni priporočljiv instrument. Pomembnost čeka se v primeru avala, danega za trasanta, poveča, v primeru neplačila čeka remitentu pa trasant čeka in predhodni indosanti jamčijo imetniku čeka solidarno. Ček, ki vsebuje rekta klavzulo »ne po odredbi« se ne more indosirati, pač pa se lahko prenaša s civilno pravnim poslom cesije, s čimer pa je dosežen prvotni pomen poravnave dolga s čekom.

Čekovni trasat mora odkloniti plačilo čeka, če ve, da je nad premoženjem trasata uveden stečaj.

Iz navedenega lahko povzamemo, da je zavarovanje dolga s čekom po kvaliteti v najnižjem razredu. Možnost preklica čeka izloči kakršnokoli varnost likvidnosti podjetja, zaradi česar se je pravzaprav zavarovalo. Certifikacija čeka ali sorodni aval njegovo varnost in kvaliteto poveča, vendar pa gre na ta način za bančno obliko, ki se po svoji naravi lahko primerja z ostalimi podobnimi bančnimi instrumenti kot so bančna garancija, standby akreditiv, avalirana menica ipd. V tem primeru sta njegova cena in postopek pridobivanja[7] enaka omenjenim instrumentom, zato se v certificirani obliki v praksi skorajda ne uporablja. Ček na ime brez potrditev pa je tako primeren instrument zavarovanja[8]posebej v primeru zavarovanja partnerja razreda A in B v obdobju, ko likvidnost podjetja ni ogrožena.[9]

4.3 Menica

Odgovor na vprašanje, ali je menični oziroma čekovni način plačila varen način izterjave, ni enostaven in zahteva poznavanje delovanja meničnega mehanizma.

[5] Protesta ne izvrši, ker ga zaradi pomanjkanja števila dni ne more.
[6] Ček z indosamentom omogoča poravnavo dolga upnikom.
[7] Banka pri tem preverja kreditno sposobnost komitenta in njegov kreditni potencial.
[8] Postdatiran ček.
[9] Konjunktura, monopol oziroma oligopol.

Oglejmo si torej rizike in način izterjave meničnih deviznih terjatev. Pri poslih izvoza se največ uporablja menični način plačila, zlasti v tistih primerih, ko gre za kratkoročno kreditiranje kupnine in ko se v osnovnem poslu dogovori finančna klavzula »dokumenti proti meničnemu akceptu«. V zameno za blagovno finančne in transportne dokumente, ki kupcu omogočajo razpolaganje z blagom, kupec akceptira menico. Menica glasi na fakturni znesek, glede dospelosti pa na dogovorjen rok plačila. V praksi so to običajno menice, ki jih po lastni odredbi[10] izda izvoznik in jih prek inkaso banke kupcu predloži v akcept. Kupec menico akceptira, inkaso banka pa jo vrne izvozniku ali pa jo zadrži do dospelosti, ko jo predloži kupcu v plačilo. Ob predložitvi menice v plačilo ima kupec možnost:

- da menico v celoti plača,
- da menico plača le delno,
- da menice ne plača.

Praksa potrjuje, da bo kupec zavrnil plačilo menice ali pa bo menico plačal le delno v naslednjih primerih:

- ko je ogrožena finančna likvidnost kupca ali le-ta že prehaja v fazo insolvence,
- ko želi proti izvozniku pobotati svoje terjatve iz prejšnjih dobav,
- ko ugotovi, da dobavljeno blago ne ustreza dogovorjeni kvaliteti ali kvantiteti in uveljavlja zoper izvoznika reklamacijski zahtevek,
- ko blago reklamira iz šikanoznih ali špekulativnih razlogov,
- ko mu njegov kupec ni prevzel blaga ali ga plačal.

V primeru neplačila menice ali le delnega plačila bo inkaso banka, seveda če ima tak nalog, menico protestirala. Protest je uradna pisna ugotovitev neplačila menice v obliki notarske listine in ne vpliva na samo uspešnost izterjave. Po izvršenem protestu menice bo inkaso banka tako menico skupaj s protestno listino vrnila izvozniku in z njim obračunala stroške inkasa.

Po prejemu menice ima izvoznik na voljo naslednje ukrepe:

- da prične pogajanje s kupcem in skuša doseči plačilo fakture na miren način,
- da uvede zoper kupca sodni postopek izterjave na temelju neplačane menice.

Če se izvoznik odloči za sodni postopek izterjave, mora računati z dolgotrajnim večstopenjskim pravdanjem ter dodatnimi stroški. V postopku lahko kupec z uspehom ugovarja v pobot vse svoje zahtevke iz predhodnih dobav.

Prikazani način meničnega poslovanja je glede hitrosti in varnosti izterjave izenačen z dobavo blaga na odprt račun. Ker inkaso banka ne garantira plačila menice, je izvoznik glede izterjave izpostavljen vsem rizikom, ki smo jih navedli.

Poslovna praksa skuša omenjeni način meničnega poslovanja glede varnosti korigirati z meničnim jamstvom (avalom), kar pomeni, da izvoznik zahteva, da mu kupec akceptira menico, ki jo je predhodno avalirala kupčeva poslovna banka. Ker v takem primeru bančni aval bremeni kreditno sposobnost kupca[11], so taki menični avali v praksi zelo redki.

[10] Trasirana menica po lastni odredbi (angl. to the order of).
[11] Kreditni potencial.

Iz navedenega lahko sklepamo, da je prodaja blaga proti meničnemu akceptu kupca brez bančnega avala glede varnosti plačila zelo izenačena s prodajo blaga na odprt račun. Varen način plačila pomenijo le tisti menični akcepti kupca, ki so avalirani s strani renomiranih bank ali solventnih kupčevih poslovnih partnerjev. Taki menični akcepti so seveda eskontabilni in nam omogočajo refinanciranje osnovnega posla na temelju eskonta ali forfetiranja. Take menice pa so v praksi prava redkost. Pri zavarovanju dolga z menico priporočamo enak postopek kot pri zavarovanju s čekom. V kolikor ne gre za sodelovanje bančnih hiš, je kvaliteta zavarovanja nizka. V primeru dobrega poznavanja partnerja in njegove poslovne situacije, je instrument menice primeren posebej v primeru dobre likvidnosti podjetja za bonitetna razreda A in B.

4.4 Dokumentarni inkaso

Pri poslu dokumentarnega inkasa obravnavamo rizike, katerim sta izpostavljena kupec in prodajalec pri blagovno finančnih transakcijah, pri katerih je finančna obveznost kupca dogovorjena s finančno klavzulo »dokumenti proti plačilu« (angl. document against payment) ali s klavzulo »dokumenti proti meničnemu akceptu« (angl. documents against acceptance). Medtem ko prva klavzula pomeni gotovinsko plačilo fakturnega zneska ob prvi prezentaciji dokumentov, je podmena druge klavzule kreditni posel v okviru pravil, ki veljajo za menično pravni instrumentarij. Pri omenjenem načinu plačila je prodajalec izpostavljen riziku, da je dolžan odpremiti blago prodajalcu brez poprejšnje zagotovitve[12], da bo kupec sposoben in pripravljen blagovne dokumente ob prvi predložitvi odkupiti oziroma akceptirati menico, ki glasi na fakturni znesek.

Rizik kupca obstaja v njegovi obveznosti, da dokumente odkupi oziroma akceptira menico, preden je izvršil kvalitativen in kvantitativen pregled blaga in s tem ugotovil, ali je prodajalec izpolnil svojo obvezo dobave blaga v celoti. Analiza omenjenih rokov prodajalca in kupca nam kaže, da prodajalec v primeru neplačila ali neakcepta menice tvega, da mu ostane blago v namembnem kraju na razpolago, obremenjeno s stroški prevoza in skladiščnine, medtem ko kupec v primeru plačila blaga oziroma akcepta menice tvega, da bo moral zaradi morebitnih kvalitativnih ali kvantitativnih reklamacij na blagu svoje zahtevke iz tega naslova uveljavljati separatno, ker je prodajalcu kupnino pač v celoti že plačal.

Ne gre pa prezreti dejstva, da pri poslu dokumentarnega inkasa banka ne prevzema odgovornosti za honoriranje dokumentov ter da predložitvenih dokumentov po njihovi vsebini ne kontrolira. Banka kontrolira le, če so dokumenti predloženi v celoti, tako kot se to zahteva v inkaso nalogu prodajalca.

Na področju dokumentarnega inkasa je mednarodna poslovna praksa izoblikovala nekatera pravila in korektive le za prodajalca, t.j. za primer, ko blago prispe skupno z dokumenti v namembni kraj, kupec pa zaradi nekaterih razlogov dokumentov ne odkupi.

Prvo pravilo mednarodne poslovne prakse, ki velja na tem področju je, da je dolžnost odkupa dokumentov kupčeva primarna dolžnost ter da kupec odkup dokumentov ne more pogojevati s poprejšnjo kontrolo kvalitete in količine blaga. Kupec je dolžan blagovne dokumente odkupiti vnaprej. Z odkupom dokumentov kupec pravno prevzame blago, kar mu šele daje

[12] Kot je to slučaj pri akreditivu.

možnost pregleda blaga in morebitnih reklamacij. V primeru, da kupec blagovnih dokumentov ne odkupi oziroma ne akceptira predložene menice, je prodajalec pooblaščen, da po izteku dodeljenega naknadnega roka blago proda drugemu kupcu. Za institut take kritne prodaje veljajo znana pravila, ki zahtevajo dodeljevanje naknadnega roka, zbiranje ponudb in prodajo blaga najugodnejšemu ponudniku.

Poslovna praksa zavarovalcev nam potrjuje, da je riziko neodkupa dokumentov možno zavarovati. Terjatve za dobave blaga v pogojih »documents against payment« ali »documents against acceptance« se običajno zavarujejo separatno po posebnih pogojih. Nekateri zavarovatelji prakticirajo, da so tovrstne terjatve proti riziku neodkupa dokumentov avtomatično zavarovane v kolikor gre za CIF kupoprodaje in je torej transportno zavarovanje blaga sklenjeno pri istem zavarovatelju.

Likvidacija škode po omenjenem zavarovanju se izvrši na podlagi opravljene kritne prodaje. Zavarovatelj izplača zavarovancu odškodnino, ki pomeni razliko v ceni med prvim in drugim kupcem, povečano za prevozne in skladiščne stroške blaga v kraju prvotne destinacije. V okviru inkaso posla smo v zvezi s klavzulo »dokumenti proti meničnemu akceptu« opredelili le posledice neakceptiranja menice. Posledice in rizike neplačila menice pa opredeljujemo posebej.

Način plačila v okviru dokumentarnega inkasa se je izkazal kot uporabljiv pri partnerjih s sedežem v sosednjih evropskih državah, za katere je značilna politična in gospodarska stabilnost ter urejen in stabilen pravni sistem. Praksa nam potrjuje, da izvozniki pri prodaji blaga v prekomorske države honoriranje dokumentov po omenjeni klavzuli skušajo zavarovati s standby akreditivom kot specifično obliko bančne garancije, ki jo je uvedla ameriška poslovna praksa.

Omenjeni način plačila in riziko nehonoriranja dokumentov, ki so mu izpostavljeni izvozniki, nam kaže, da tak način plačila ni primeren pri poslovanju z državami z zapletenim uvoznim in carinskim sistemom[13]. Praksa nas uči, da se v takem primeru izvozniku lahko pripeti, da v primeru, ko blago prispe v namembni kraj in dokumenti niso odkupljivi ob prvi predložitvi[14], lokalne carinske oblasti po izteku določenega roka blago prodajo na dražbi oziroma zahtevajo za vrnitev blaga predložitev ustreznih dovoljenj deviznih oblasti, kar je povezano z dodatnimi deviznimi stroški in negotovim uspehom.

Kljub načelu, izraženem v Enotnih pravilih za inkaso, da so inkaso banke pooblaščene, da blagovne dokumente izročajo kupcem le v primeru, ko lahko zagotovijo prost transfer sredstev v valuti, ki se navaja v fakturi[15], posamezne banke, locirane v državah z nekonvertibilno valuto izročajo blagovne dokumente kupcem ob plačilu protivrednosti blaga v lokalni netransferabilni valuti. Poslovna praksa izvoznikov se srečuje s primeri, ko inozemski kupci v skladu z lokalno devizno zakonodajo odkupijo blagovne dokumente z lokalno valuto, inkaso banka pa zaradi deviznih restrikcij in zlasti zaradi pomanjkanja konvertibilnih deviz ne uspe izvršiti konverzije in transferja v tujino. V takih primerih, ko gre za tipične transferne rizike, je inozemski dolžnik plačal svoj dolg v skladu s svojo devizno zakonodajo, lokalna banka pa zaradi omenjenih devizno–restriktivnih razlogov transfera ne

[13] Prezenčen primer so države Bližnjega vzhoda.
[14] Pomanjkljivi uvozni dokumenti.
[15] Konvertibilni valuti (primer poslovanja z državami Bližnjega vzhoda).

izvrši. Izvoznik tako ne more z uspehom uveljavljati svojega zahtevka do kupca, saj je ta svoj dolg v skladu z lokalno devizno zakonodajo plačal, intervencija plačila pri lokalni banki pa se največkrat pokaže kot vprašljiva in brezuspešna.

Kvaliteta dokumentarnega inkasa kot zavarovanja se nahaja v spodnjem delu lestvice zaradi relativno visokega rizika. Višina provizije, ki pripada po inkasu, je enostavno previsoka za prednosti, ki jih kot oblika zavarovanja prinaša. Kot smiselno upoštevamo le obliko »dokumenti proti plačilu«, vendar ni odveč upoštevati glavnega rizika transfera denarja, saj se na barvitem Balkanu mimogrede lahko zgodi prepoved plačil v našo državo zaradi številnih odprtih političnih vprašanj. Dodatno zavarovanje dokumetarnega inkasa v obliki »dokumenti proti akceptu« pri zavarovalnici ali s standby akreditivom pomeni zgolj odvečne stroške, saj se v takem primeru srečata dve zavarovanji različnih kvalitet in dve bistveno različni ceni. Zato v nestabilnih razmerah odsvetujemo uporabo inkaso poslov in priporočamo uporabo dokumentarnega akreditiva.

4.5 Dokumentarni akreditiv

Izkušnje poslovne prakse nam potrjujejo, da pri akreditivnem poslovanju akreditivnemu upravičencu[16]vzbujajo utemeljen strah transferni riziki,[17]ki se v skrajni fazi kažejo v neplačilu akreditivnih dokumentov. Ti riziki so običajno v državi, v kateri ima akreditivna banka svoj sedež in ne odsevajo toliko v finančni trdnosti akreditivne banke. Omenjeni riziki so prisotni zlasti v državah z nestabilno politično in gospodarsko klimo in netransferabilno nacionalno valuto. Kažejo se v potencialni devizni nezmožnosti, da akreditivna banka akreditivni znesek izplača akrditivnemu upravičencu.

Mednarodna poslovna praksa je kot izhod iz omenjene krize v poslovanje uvedla potrjene (konfirmirane) akreditive.

Razen akreditivne banke, ki z odpiranjem akreditiva prevzame do upravičenca akreditivno obveznost, da bo akreditivne dokumente honorirala (plačala, akceptrala menice, negocirala menice), se v akreditivnem poslu običajno pojavlja še korespondenčna banka v državi kupca. Korespondenčna banka že odprt akreditiv lahko potrdi na zahtevo akreditivne banke. S potrditvijo akreditiva prevzema konfirmacijska banka do akreditivnega upravičenca skupaj z akreditivno banko solidarno odgovornost, da bo akreditivno konformne dokumente honorirala.

Otvoritev konfirmiranega akreditiva kot oblika plačila mora biti dogovorjena že v osnovni pogodbi. Pogodbeni stranki se običajno že v sami pogodbi dogovorita, katera banka naj nastopa kot konfirmacijska banka. Izkušnje kažejo, da so to običajno prvorazredne banke, s sedežem v državi s konvertibilno in prosto transferabilno valuto.

Čeprav v mednarodnem poslovanju velja prepričanje, da razen omenjenih transfernih rizikov velja akreditivni način plačila kot izredno varen, nam praksa potrjuje, da kupec in prodajalec,

[16] Dobavitelj.
[17] Moratorij, prepoved transfera, nezmožnost konverzije.

kot tudi njuni upniki lahko dosežejo blokado izplačila akreditivnega zneska prodajalcu oziroma blokado vračila akreditivnega pokritja kupcu.
V praksi se namreč dogaja, da upniki kupca ali prodajalca kot tudi sam kupec ali prodajalec, v zavarovanje svojih zahtevkov v sodnem postopku lahko izposlujejo, da sodišče akreditivni ali konfirmacijski banki prepove izplačilo akreditivnega zneska ali vračilo akreditivnega kritja. Banke v Sloveniji tako odločbo spoštujejo in uresničujejo. Bančna praksa nam torej kaže, da tudi varnost akreditivnega poslovanja ni hermetična.

4.6 Bančna garancija

Bančne garancije so jamstva ali poroštva za različne rizike, ki nastopajo v primeru, ko ne pride do normalne izpolnitve kupčije. V bistvu gre za bančno pisno obljubo, da bo dolžnik v pogodbenem roku in na pogodben način izpolnil svojo obveznost in da bo banka, če dolžnik tega ne opravi na prvi poziv in brez spora, izpolnila svojo garancijsko obveznost.

Bančna garancija je lahko pogojna ali brezpogojna. Pri pogojnih garancijah mora uporabnik izpolniti obveznost, s katerimi je pogojena izpolnitev obveznosti iz garancije.

Brezpogojne garancije, pri katerih odpade poprejšnje dokazovanje upravičenosti zahtevka, so torej take, ko banka v besedilu garancijskega pisma prevzame obveznost, da bo ob dospetju obveznosti glavnega dolžnika izpolnila to obveznost »na prvi poziv«. Bančna garancija je nepreklicna. Izdane garancije banke ne morejo več preklicati, dokler ne preteče garancijska doba. Bančna garancija ima vedno denarno obliko, ker je vedno izražena v denarju. Zato banka nikoli ne jamči, da bo določen tehnični objekt zgrajen ali da bo opravljena določena pogodbena obveznost, temveč samo, da bo plačala vnaprej natančno določen znesek ob nastopu rizika.

Razlika med obveznostjo dolžnika, za katerega se daje jamstvo, in med obveznostjo garancijske banke je, da mora prvi izpolniti svoje obveznosti naturalno ali denarno, medtem ko banka izpolni svojo obveznost samo denarno. Vsebino in trajanje te obveznosti določa besedilo garantnega pisma.

V bančni in zunanjetrgovinski praksi razlikujemo predvsem naslednje vrste bančnih garancij: garancije za izpolnitev kupne pogodbe, predplačne garancije, dokumentarne garancije, pomorske garancije, plačilne garancije itd.

V našem modelu se bomo osredotočili le na plačilne garancije, s katero banka jamči za obveznosti kupca. Predmet plačilnih garancij je zelo širok, zato omenjamo le nekatere primere:

- da bo kupec odkupil menico v roku,
- da bo delno plačal kupnino vnaprej, ostanek pa v pogodbenih rokih,
- da bo v roku opravil plačilo blaga, poslanega na odprt račun (kredit).

Posebna vrsta plačilnih garancij so predplačne[18] garancije. V tem primeru ne gre za ekvivalent zaradi neizpolnitve ponudbe, za izgubljeni dobiček ali za neizpolnitev pogodbene obveznosti, ampak le za pravilno uporabo predplačanih sredstev oziroma za njihovo vrnitev.

Zavarovalni instrument bančne garancije je med najdražjimi na lestvici, vendar tudi najkakovostnejši. Njena prednost je predvsem v tem, da je njeno koriščenje neposredno povezano le z neplačilom partnerjevega dolga iz različnih razlogov. Problematika bančnih garancij na območju nekdanje Jugoslavije je predvsem v številnih falsifikatih na tem območju in slabo poznavanje pravil EPO 458, ki urejajo pravila na področju bančnih garancij. Tako banke v lastništvu domačih partnerjev ne izplačujejo garancij po pravilih »na prvi poziv«, pač pa čakajo določeno obdobje, da bi stranka še vedno sama poravnala dolg. Zgodi se celo, da dopušča dolgotrajne spore med kupcem in prodajalcem, medtem ko pravila jasno kažejo, da je bančna garancija brezpogojna in tako ob neporavnavi dolga, takoj izplačljiva, seveda ob predložitvi ustreznih dokumentov. Nekoliko lažje je poslovanje z renomiranimi tujimi bankami na tem območju, ki v tem obdobju prevladujejo. Res pa je, da edino le dobri partnerji lahko odprejo račun pri omenjenih bankah, sporni pa ostajajo zvesti domačim, starim in nekoliko okornim bankam.

4.7 Poroštvo

Kot porok za obveznosti podjetja se lahko zaveže fizična ali pravna oseba. Če se kot porok za posojilo podjetja zaveže fizična oseba, je potrebno preveriti njeno poroštveno sposobnost, enako kot to velja za preverjanje kreditne sposobnosti[19] v primeru, ko je fizična oseba posojilojemalec. V primeru podjetja Uspeh, d.d. takih oblik poroštev ni zaslediti, izjema so le zaveze družbenikov in poslovodij. Če se kot porok zaveže družbenik ali poslovodja, slednji za obveznosti družbe odgovarja z vsem svojim premoženjem, dobi taka oblika zavarovanja bistveno trdnejšo obliko, saj si bodo družbeniki oziroma poslovodje še bolj prizadevali za uspeh posla. Neuspeh bi namreč pomenil njihovo odgovornost.

Sprejemljiva oblika poroštva je tako le poroštvo pravne osebe. Če gre za močno in finančno dobro stoječo gospodarsko družbo, je taka oblika poroštva varna. V takih primerih je potrebno preveriti boniteto podjetja. Postopek preverjanja bonitete je enak kot v primeru, ko podjetje nastopa kot posojilojemalec.

Poroštvo je ena izmed najenostavnejših oblik zavarovanja terjatev. Za nastanek poroštva zadošča podpis poroštvene izjave v pisni obliki. V njej mora biti navedena obveznost glavnega dolžnika in bistvene modalitete obveznosti glavnega dolžnika (vsebina obveznosti, zapadlost). S podpisom izjave in z overovitvijo podpisa pri notarju, je poroštvo sklenjeno. Naj ob tem navedemo še smotrnost vsebinskega pregleda poroštvene izjave s strani pravnega strokovnjaka. V praksi se je že zgodilo, da vsebina izjave ni bila popolnoma usklajena z Zakonom o obligacijskih razmerjih, ki ta instrument obravnava. Terjatev iz tega naslova je ostala neporavnana, saj je bila krivda zaradi nepravilno sestavljene izjave na upnikovi strani.

[18] Avansna garancija.
[19] Ugotavljanje premoženjskega stanja.

Dolžnik in porok odgovarjata kot solidarna dolžnika, ker gre pri kreditih podjetjem za obveznosti, ki izvirajo iz gospodarskih pogodb, zato velja, da je poroštvo solidarno. Upnik lahko zahteva izpolnitev celotne obveznosti od kogar hoče, bodisi od dolžnika ali poroka. Solidarno poroštvo pomeni torej večjo varnost, predvsem v primerih, ko je očitno, da dolžnik svoje obveznosti ne more izpolniti. Tako lahko upnik pride hitreje do poplačila, ne da bi dolg najprej terjal od dolžnika. Pri subsidiarnem poroštvu mora namreč upnik najprej terjati od dolžnika in šele potem, ko ta ne izpolni obveznosti, lahko terja od poroka. Pri obveznostih iz gospodarskih pogodb se morata stranki za subsidiarno poroštvo posebej dogovoriti.

Bistvena prednost poroštva je v preprostosti sklenitve pogodbe. Za nastanek poroštva navadno zadošča že podpis poroštvene izjave v pisni obliki, tako da sklenitev ni povezana z dodatnimi stroški. S poroštvom upniku za izpolnitev obveznosti odgovarjata dve osebi ali več. Takšna zaveza daje upniku večjo varnost. Če ob zapadlosti glavni dolžnik ni sposoben plačila, je tega lahko sposoben porok. Če je proti glavnemu dolžniku pred zapadlostjo terjatve uveden stečajni postopek in bi sicer obstajalo tveganje zmanjšanja terjatve, ostaja porok v zavezi za celotno obveznost. S poroštvom torej lahko tveganje stečaja nad glavnim dolžnikom prevalimo na poroka. To je še posebej pomembno pri posojilih podjetjem. Obveznost poroka je po našem pravu izredno stroga, saj se razteza tudi na zamudne obresti in škodo, ki jo ima upnik, če glavni dolžnik krši pogodbo zaradi zamude z izpolnitvijo.

Slabost poroštva pa je v tem, da sta v zavezi do upnika kljub vsemu še zmeraj dve osebi, ki odgovarjata le s svojim celotnim premoženjem. Jamstvo je torej še vedno omejeno in v vsakem primeru neplačila se konča z izvršilnim postopkom zoper dolžnika ali poroka.

4.8 Hipoteka

Hipoteka je zastavna pravica na nepremičnini, s katero se zavaruje denarna terjatev. Upniku daje prednostno poplačilno pravico, da se poplača iz vrednosti nepremičnine. Gre za eno izmed najučinkovitejših načinov stvarnega zavarovanja, saj hipotekarnemu upniku zagotavlja poplačilo tudi v primeru, ko dolžnik svojo nepremičnino proda. V primeru, da želimo svojo terjatev zavarovati s hipoteko, je najprej potrebno oceniti njeno vrednost in jo primerjati z vrednostjo terjatve, ki jo zavarujemo. Razmerje med obema je v praksi približno v razmerju 1:3. Upoštevati moramo, da vrednost nepremičnine s časom pade, zato si moramo zagotoviti »vredno« hipoteko. V primeru, da nam ena nepremičnina ne zagotavlja zadostnega kritja, lahko zahtevamo vpis hipoteke na več nepremičninah. Za eno in isto terjatev lahko vpišemo več hipotek.

Do nastanka hipoteke pride na podlagi zastavne pogodbe, vendar pogodba sama še ne ustanavlja hipoteke. Gre le za pravni naslov, potreben pa je še pridobitni način. Hipoteko se pridobi z vpisom v zemljiško knjigo. Podlaga za vpis pa je zastavna pogodba, ki jo je potrebno predložiti zemljiškoknjižnemu predlogu. Na zastavni pogodbi mora biti obvezno overjen podpis zastavnega dolžnika. Če ni vpisa v zemljiško knjigo, tudi hipoteke ni.

Pomembna prednost hipoteke je javni vpis v zemljiško knjigo, tako da se lahko upnik v veliki meri zanese na zemljiškoknjižno stanje. Hipoteka tako varuje zavarovano terjatev ne glede na

spremembo lastninske pravice na nepremičnini[20]. Hipotekarni upnik se lahko poplača iz zastavljene stvari tudi, če je zavarovana terjatev zastarala.[21]

V času nastanka hipoteke dobi upnik določeno mesto pri poplačilu. To pomeni, da se bo lahko poplačal iz zastavljene nepremičnine pred vsemi tistimi upniki, ki niso zavarovali svojih terjatev na nepremičnini in pred tistimi, ki so v vrstnem redu za njim.

Začetek stečajnega postopka ne vpliva na pravice do posebnega poplačila iz dolžnikove nepremičnine, na kateri je ustanovljena hipoteka.

Hipoteka varuje zastavnega upnika tudi, če sam ne vloži predloga o izvršbi na nepremičnino. Torej, če druga oseba zahteva izvršbo na nepremičnini, na kateri imamo vpisano hipoteko, se bomo ob prodaji najprej poplačali mi[22] in šele nato oseba, ki je predlagala izvršbo.

Slabost hipoteke pa se kaže predvsem v določenih formalnostih in stroških s katerimi je povezan nastanek hipoteke. Stroške praviloma nosi zastavni dolžnik. Ta bo za ustanovitev hipoteke verjetno zainteresiran, saj bo na podlagi tega dobil zahtevano posojilo.

Največji problem zavarovanja s hipoteko na naših prednostnih tržiščih (nekdanja Jugoslavija) je v težavnosti prodaje nepremičnin na slabo delujočem nepremičninskem trgu. Gospodarska situacija in ekonomske razmere silijo posameznike v prodajo nepremičnin daleč pod oceno cenilca nepremičnin, saj ponudba daleč presega povpraševanje. Razmerje med vrednostjo hipoteke in vrednostjo terjatve je tako tudi do 1:6, zato našemu partnerju ostane le majhen delež, s katerim pokriva eventualno izgubo.

4.9 Vrednostni papirji (lombard)

Kadar dolžnik ob zapadlosti ne poravna terjatve, ki je zavarovana z zastavno pravico na vrednostnem papirju, s katerim se trguje na organiziranem trgu[23], lahko zastavni upnik proda zastavljeni vrednostni papir na organiziranem trgu. To lahko stori v osmih dneh od dneva, ko je opozoril dolžnika, da bo tako ravnal. Opozorilo je potrebno poslati s priporočeno poštno pošiljko. V primeru prodaje mora upnik nalogu, s katerim pooblasti borzno-posredniško hišo, da za njegov račun proda vrednostni papir na organiziranem trgu, priložiti kopijo obvestila in dokaz o oddaji priporočene pošiljke.

Zastavitev kakovostnih vrednostnih papirjev je lahko zelo učinkovita oblika zavarovanja terjatev. To še posebej velja v primeru, ko zastavni dolžnik zastavi vrednostne papirje, ki kotirajo na borzi in je njihova cena dokaj stabilna[24]. To velja za delnice dobrih gospodarskih družb, državne vrednostne papirje itd. Gre za enega izmed najboljših zavarovanj, kar jih lahko ponudi dolžnik. Poleg kakovosti zastavljenega predmeta je hitra in preprosta tudi pot do

[20] V primeru, da jo zastavni dolžnik proda.
[21] Ko je potekel rok, v katerem lahko upnik zahteva izpolnitev od dolžnika.
[22] V celoti.
[23] Borza vrednostnih papirjev.
[24] Borzna kotacija A.

upnikovega poplačila. Kakovostne vrednostne papirje je namreč mogoče hitro prodati na borzi in tako poplačati terjatev.

Zastaviti je mogoče tudi vrednostne papirje, ki še ne kotirajo na borzi, vendar je ob tem treba opozoriti, da so tovrstni papirji manj varni, saj je njihova cena manj predvidljiva in stabilna, njihova likvidnost pa relativna. Odvisna je od gibanj na sivem trgu.

Partnerjevih lastnih delnic ne smemo vzeti v zastavo, saj je v primeru stečaja naše zavarovanje izredno šibko. Delnice podjetja, ki je v stečaju, je praktično nemogoče prodati. Zato je smiselno v zastavo od podjetja sprejeti delnice gospodarskih družb, ki so lastniki tega podjetja. Kljub temu pa se moramo prepričati o boniteti podjetja, katerega delnice sprejemamo v zastavo. V primeru stečaja tega podjetja bo namreč delnice skoraj nemogoče prodati.

Pri zastavni pravici na vrednostnih papirjih velja omeniti, da so predmet zastave le premoženjske koristi, ki izvirajo iz zastavljenega vrednostnega papirja, ne pa tudi ostala upravičenja. Tako na primer zastavni upnik na delnici nima pravice sodelovanja pri upravljanju gospodarske družbe, glasovalnih pravic, itd.

Zavarovanje terjatev na podlagi zastavne pravice na vrednostnih papirjih priporočamo za kratkotrajne kredite in za prodajo z manjšimi zneski. Pri visokih kreditih si je potrebno zagotoviti kvalitetnejšo obliko zavarovanja[25]. S tem se poskušamo zavarovati pred hitrimi in nenadnimi padci cen vrednostnih papirjev na organiziranem trgu.

4.10 Ameriški standby akreditiv

Ameriški National Bank Act, ki določa vrsto in vsebino poslov, s katerimi se banke lahko ukvarjajo, ameriškim bankam ne dovoljuje, da bi prevzemale odgovornost za plačilo določenih zneskov tretjim osebam v primerih, ko njihovi pogodbeni partnerji svojih pogodbenih obveznosti ne bi izpolnili.

Za izdajo garancij evropskega tipa »plačljivih na prvi poziv« ameriške banke torej nimajo statutarnih pooblastil, in se vsak tak posel šteje kot posel izven dovoljenega predmeta poslovanja (Falatov, 1996, str 37).

Problem ameriških podjetij, ki nikakor niso mogla sodelovati na številnih mednarodnih licitacijah, ki so se odvijala v Evropi, Bližnjem vzhodu, ipd., je prisilil ameriške banke, da so pod pritiskom le oblikovale novo vrsto zavarovanja, ki je zadostil omenjenim potrebam. Tako je nastala nova vrsta akreditiva, standby akreditiv, ki ga urejajo Enotna pravila za dokumentarne akreditive EPO 500.

Standby akreditiv tako v celoti nadomešča bančne garancije, plačljive na prvi poziv, uporabi pa se v primeru, ko ena od pogodbenih strank svoje pogodbene obveznosti ne izpolni in je nasproti stranki dolžna plačati določen znesek kot odškodnino za neplačilo obveznosti.

[25] Hipoteka, poroštvo, zastavna pravica na premičnini, bančna garancija, standby akreditiv, dokumentarni akreditiv.

Standby akreditiv se na ciljnem trgu podjetja Uspeh, d.d. ne uporablja, saj je njegova uporaba najpogostejša v Ameriki, Bližnjem vzhodu ipd., na evropskih tleh pa jo prakticirajo predvsem ameriški lastniki oziroma solastniki evropskih podjetij[26].

4.11 Pridržek lastninske pravice[27]

S pridržkom lastninske pravice na blagu si lahko podjetje izvoznik zmanjša plačilno tveganje, saj mu ostane blago v lasti, dokler kupec ne poravna plačilne obveznosti v celoti. V Sloveniji je pridržek lastninske pravice urejen v Zakonu o obligacijskih razmerjih (ZOR).

Pridržek lastninske pravice je možen le na premičnih stvareh, na nepremičninah, o katerih se vodijo javne listine, pa le v primeru, ko tako določajo predpisi o vodenju teh knjig.

V prodajnih razmerjih se prodajalci poslužujejo zelo učinkovitega zavarovanja v obliki pridržka lastninske pravice, saj omogoča prodajalcem, da v primeru stečaja dolžnika v okviru »izločitvene pravice« zahtevajo vrnitev izročene stvari. Pridržek lastninske pravice je možen v primeru stečaja dolžnika le, če ima obliko overovljene listine, ki je bila sestavljena pred kupčevim stečajem.

Pridržek lastninske pravice ne moremo smatrati kot kvalitetno zavarovanje iz dveh razlogov. Prvi razlog je v tem, da kupoprodajne pogodbe običajno niso overovljene listine, zato je člen v pogodbi, ki vsebuje to klavzulo, brezpredmeten in nima realizacijskega učinka. Kot drugi razlog pa navajamo takojšno prodajo partnerjevega blaga njegovim kupcem. V primeru, da gre za proizvodna podjetja, postane »naše« blago del repromateriala v proizvodnem procesu, kjer je možnost vračila blaga povsem izključena. Nikakor pa ta opcija ne govori o poplačilu z nadomestnim blagom, ki je v lasti drugega dobavitelja. V tem primeru eventualne zaloge postanejo del sredstev v stečajni masi.

4.12 Faktoring[28] (angl. Factoring)

Eden izmed načinov, kako omogočiti slovenskemu izvozniku, da dobi plačilo za izvoženo blago ali opravljeno storitev pred pogodbeno določenim rokom in na ta način spremeniti posel z odloženim plačilom v posel s takojšnjim plačilom (a vista, at sight), je odkup še nedospele terjatve, ki jo ima slovenski izvoznik do tujega uvoznika s strani slovenskega faktorja.

Naloge faktorja izvoznih poslov so naslednje:
- voditi računovodstvo izvoznih transakcij,
- nuditi izvozniku popolno (100%) zavarovanje kreditov,

[26] Češka, Slovaška,Velika Britanija,Poljska, ipd.
[27] T.i. retencijska pravica.
[28] Odkup terjatev.

- prevzeti vse fakture za dobavljeno blago ter izterjati plačila pri uvozniku; pri tem faktorska družba[29] nima regresne pravice do izvoznika, izvoznik je zavarovan pred škodo, ki bi jo utrpel zaradi kupčeve insolventnosti, zaradi političnih ali transfernih tveganj,
- varovati izvoznika pred izgubami, ki bi jih lahko utrpel zaradi tečajnih sprememb,
- omogočiti izvozniku takojšnje plačilo, medtem ko uvoznik uživa kredit.

Faktorske družbe imajo lastne podružnice v tujini ali pa sklepajo pogodbe o sodelovanju s tujimi faktorskimi družbami, ki tako postanejo njihovi korespondenti. Z njihovo pomočjo ali pa s pomočjo bank vnovčujejo inkasne dokumente, predlagajo menice in druge kreditne instrumente. Nekatere faktorske družbe nudijo tudi transportne in špediterske storitve, priporočajo in izbirajo tuje kupce in zastopnike. Pri izbiranju tujih partnerjev bodo najprej proučile njihovo boniteto. Poročilo o boniteti ne bo služilo samo faktorski družbi, temveč bo koristilo tudi izvozniku. Na osnovi informacije o boniteti tujega kupca bo faktorska družba določila limite dobav; izvoznik ji bo smel dostaviti račune za tujega kupca dobavljeno blago, vendar le do določene višine. Za izvoznika je prav gotovo zanimiva možnost pretvarjanja terjatev, ki jih ima do različnih tujih kupcev, v gotovino. Razen že navedenih prednosti, ki izvirajo iz smisla faktorjevega delovanja, se da tudi ugotoviti, da povečana likvidnost omogoča izvozniku tudi doseganje boljših pogojev pri njegovih dobaviteljih. To je izveden učinek, ki ga težko ovrednotimo. Prav tako pomemben je prihranek časa, ki bi ga izvoznik sicer izgubil med računovodskim spremljanjem transakcije. Mnogi izvozniki uporabljajo faktorske storitve prav zaradi tega in za vnovčevanje inkasnih dokumentov, manj pa jih zanima faktorjevo financiranje izvoznega posla.

Strošek faktorjevega financiranja znaša običajno določen odstotek nad obrestnimi merami, ki jih zaračunavajo banke in je podoben kot pri meničnih akceptih. Običajno zagotavlja faktor do 80% fakturne cene. Za druge storitve, ki jih nudi strankam, zaračunava med 0,75% in 2% od prometa.

Faktorske družbe so dokaj previdne pri izbiri strank. Odločajo se za podjetja, ki dosegajo določeno raven izvoza in se ukvarjajo predvsem s prodajo blaga za široko porabo in prodajo izdelkov lahke industrije ter pri tem obravnavajo kratkoročne kredite. Prav tako je pomembno, v katere države je izvoz namenjen, saj terjatev do uvoznikov iz posameznih držav faktorske družbe ne sprejmejo (Zbašnik, 1996, str.229-230).

Faktoring največ uporabljajo mala in srednje velika podjetja, zlasti podjetja, ki so šele začela s poslovanjem, saj poslovne banke takim podjetjem niso vedno pripravljene odobravati kreditov oziroma jih financirati na druge načine. Poleg tega faktoring predstavlja alternativen način financiranja v primerih, ko je podjetje pri svoji banki doseglo zgornjo mejo zadolževanja (limit) in mu banka ne more odobravati nadaljnjih kreditov. Pri tem pa je potrebno ugotavljati višino stroškov storitve, pametna je primerjava s kratkoročnimi bančnimi posojili in na tem temelju presoja ali se storitev splača ali ne. Financiranje na podlagi faktoringa je dražje od bančnih kreditov, njegova glavna prednost pa je takojšnja zagotovitev likvidnostnih sredstev. Faktorinške družbe dan po podpisu pogodbe odstopniku terjatev zagotovijo 80 odstotkov nakupne cene terjatev.

[29] V tujini delujejo specializirane faktorske družbe. Pogosto so le te podružnice clearing banks t.j. bank, ki skrbe za poravnavo obveznosti med bankami-članicami sistema klirinške hiše. Pri njih so registrirani nakupi in prodaje. Na določen obračunski dan pošilja klirinška hiša vsem članicam račune v višini razlike med obveznostmi in terjatvami.

Faktoring se v praksi redko uporablja prav zaradi visokih stroškov, ki jih zaračunavajo faktorji. Stvar postane zanimiva v primeru, kjer gre za posle z visoko dodano vrednostjo, ki tak strošek zlahka prenesejo oziroma vkalkulirajo v ceno ali pa v primeru, ko izvozniku primanjkuje likvidnih sredstev in kot zadnjo rešitev uporabi možnost faktoringa.

Nasploh pa je v faktoringu največ poskusov prevar prav s strani odstopnikov terjatev, najpogostejše so pri odkupu terjatev brez regresa in pri prodaji posamičnih paketov terjatev. Pogoste so goljufije z lažnimi fakturami, kjer je odstopnik odstopil oziroma prodal terjatve več faktorinškim družbam, zato se faktorske družbe temeljito lotevajo preverjanje bonitete (predvsem) dolžnika in odstopnika terjatev, pomemben kazalnik pa je tudi dolgoročnost poslovanja med subjektoma.

4.13 Forfetiranje (angl. Forfaiting)

Tako kot pri faktoringu gre pri forfetiranju za odkup oziroma refinanciranje terjatev. Predmet odkupa so srednjeročne in dolgoročne nezapadle terjatve, ki izvirajo iz prodaje blaga in storitev na daljši rok (običajno opreme), izvoza kapitalnih dobrin ali izvajanja investicijskih del v tujini. Poleg zapadlosti v daljšem časovnem obdobju morajo biti terjatve, ki so predmet forfetiranja, pravno neodvisne od osnovnega posla, torej abstraktne. Terjatve, ki so predmet odkupa, so namreč vedno zavarovane z instrumenti za zavarovanje plačil (avalirana menica, bančna garancija, nepreklicni dokumentarni akreditiv z odloženim plačilom, ipd.), ki so kot taki abstraktni in torej ugovor iz osnovnega posla ni mogoč.[30]

Poslovanje z uporabo forfetiranja kot obliko srednjeročnega kreditiranja izvoza se pojavi v pogojih, ko državni organi v določenih pogojih ne omogočajo olajšav za izvoz investicijske opreme ali kadar izvoznik sam ne razpolaga z lastnimi možnostmi kreditiranja tujega kupca in je torej zaradi mednarodne tržne konkurence prisiljen, da poišče nove načine. Eden takih načinov oziroma mehanizmov je možnost, da s soglasjem posebne finančne institucije ali banke svoje terjatve v celoti gotovinsko prenese na omenjeno finančno ali bančno institucijo v zameno za potrebna finančna sredstva, ki jih lahko ponovno angažira v proizvodnem ciklusu. Povzemamo definicijo po Perryu (Perry, 1983, str. 135), ki forfetiranje opredeljuje kot odkup menice brez regresa s strani banke kupca -uvoznika v skladu s pogodbo med pogodbenima strankama. Poleg menice lahko odstopi tudi kak drug ustrezen srednje ali dolgoročen dokument. Pri mehanizmu forfetiranja je odločilnega pomena oblika terjatve. Tako so predmet forfetiranja največkrat naslednje oblike terjatev: menične terjatve z avalom banke in terjatve na podlagi akreditivne obveznosti banke[31] (Trifunović, 1988, str. 76).

V literaturi so naštete številne prednosti forfetiranja za izvoznike. Praksa pa potrjuje, da so poglavitne prednosti za izvoznike naslednje:

- pri forfetiranju ni potrebno, da del tveganja prevzame izvoznik kot je to običajno pri zavarovanju izvoznih poslov s strani poldržavnih oziroma državnih izvozno zavarovalnih institucij; prav tako ni potrebna lastna udeležba izvoznika, kar vse omogoča izpeljavo financiranja skoraj v vseh izvoznih poslih,

[30] V poslovni praksi se banke oziroma forfeterji držijo pravila: »Banks deal in documents not in goods«.
[31] Več o tem glej: Trifunović P: Faktoring i forfeting, 1988, str. 76-80.

- izplačilo terjatve se opravi takoj, ko se na ustrezen način izvrši dobava s pogodbo dogovorjenega blaga ali izvršene storitve,
- forfetiranje omogoča, da se srednjeročni kreditni izvozni posli spremenijo v gotovinske posle in tako povečujejo izvoznikovo likvidnost,
- forfetiranje krepi izvoznikovo kreditno sposobnost, saj bančni krediti v te namene niso vedno dostopni in imajo navadno gibljivo obrestno mero,
- forfetiranje temelji na fiksni obrestni diskontni stopnji, kar omogoča dober izračun izvozne kalkulacije in izključuje tveganje povečanja obrestnih mer v prihodnosti,
- ni valutnega tveganja v primeru, ko proizvajalec – izvoznik prodaja v drugi valuti glede na lastno valuto, ker »forfeter« organizacija odklanja vse rizike, ki izhajajo iz morebitne spremembe deviznega tečaja,
- ni tveganja neplačila dolžniške terjatve, ker je proizvajalec – izvoznik ne glede na dolžino trajanja kredita, osvobojen tveganja slabega dolžnika v trenutku, ko je »forfeter« transakcija zaključena,
- na ta način se izključuje tveganje plačilne nesposobnosti, do neke mere pa tudi tečajno tveganje,
- forfetiranje ne zahteva obsežne administacije, ki je sicer nujno potrebna pri ustaljenem izvoznem financiranju oziroma je administracija enostavnejša kot pri poslovanju z državnimi zavarovalnimi institucijami,
- vnaprej je določena cena financiranja, kar je predmet predhodnega dogovora o uporabi »forfeter« mehanizma, to pa omogoča proizvajalcu – izvozniku, da v ponudbi upošteva pogoje in stroške financiranja,
- ni več potrebe, da proizvodno – izvozna organizacija organizira lastno službo za izterjavo neplačanih terjatev in vodenje sodnih sporov.

Mehanizem forfetiranja seveda prinaša prednosti tudi »forfeter« organizaciji oziroma banki, ki se s tem ukvarja, saj je tako pridobljen dohodek največkrat večji od možnega dobička plasiranja kapitala na nacionalnem ali mednarodnem tržišču kapitala.

V skladu z navedbami v literaturi bi lahko našteli še nekatere druge prednosti forfetiranja, vendar naj omenimo še njegove pomankljivosti.

Kot pomembnejšo pomanjkljivost upoštevajo izvozniki predvsem relativno visoke stroške, saj menijo, da je posamezna tveganja mogoče zavarovati na cenejši način in z drugimi oblikami zavarovanja plačil. To velja predvsem za posle, ki jih sklepajo z visoko rizičnimi državami. Kot naslednjo pomanjkljivost navajajo izvozniki obdobje financiranja, saj ocenjujejo, da bi morali to obliko zaradi enostavnosti uporabljati tudi za kratkoročno in dolgoročno izvozno financiranje, do česar ponekod v poslovni praksi že prihaja. Problem predstavlja tudi dejstvo, da »forfeter« organizacije ne opravljajo te oblike financiranja za vse države, zlasti ne za nekatere manj razvite in države v razvoju, kamor pa bi izvozniki želeli izvažati in kjer tudi plačilna nesposobnost predstavlja oviro razmaha večjega obsega trgovine.

Problem, ki se ob tem poraja, je tudi na strani teh držav oziroma njihovih organizacij, saj posamezne banke kupcev nočejo prevzeti jamstva za kupca, kar onemogoča forfetiranje tudi v primeru, ko je posamezni »forfeter« na to pripravljen. Kljub temu menijo izvozniki v svetu, da forfetiranje kot oblika srednjeročnega financiranja izvoza izrazito povečuje njihovo izvozno sposobnost zlasti v primerih, ko ni mogoče drugače financirati posameznega izvoznega posla.

4.14 Kompenzacije (angl. Countertrade)

Kompenzacijski posli pomenijo, da je z izvozom ustvarjena vrednost knjižena v državi uvoznici kot pravica do izvoza v državo dobaviteljico. So oblika vezanih poslov[32]. »Countertrade« je torej širok pojem, ki je v strokovni literaturi dobro obdelan. Izvoznik prejme blago v drugi vrsti blaga ali s storitvami. Glede na to, ali se kompenzacijski posel v celoti zaključi s protidobavami blaga, razlikujemo popolne in delne kompenzacije.

S kompenzacijsko prodajo – v grobem- razumemo splošni sporazum, na podlagi katerega se izvoznik (prodajalec) zavezuje, da bo izročil določeno blago, sočasno pa se tudi zavezuje, da bo odkupil določeno blago ali prevzel zadevno storitev od uvoznika (kupca) v pogodbeno dogovorjeni vrednosti (kompenzacijski temelj) (Pivka, Puharič, 2000, str. 341).

Popolna kompenzacija je podobna trampi. Izvoz in uvoz se v celoti krijeta blagovno, ne da bi prišlo med partnerji iz različnih držav do plačilnih poravnav. Menjavo v obeh smereh predstavlja le 100-odstotni tok blaga. Izvoznik iz države A je sprejel obveznost, da bo za plačilo prevzel blago partnerja iz države B. Ni nujno, da to stori takoj po dobavi, čeprav z odlaganjem nasprotne dobave prihaja do kreditiranja uvoznika. Tudi ni nujno, da blago, ki predstavlja plačilo za opravljeno dobavo, prevzame prav izvoznik iz države A.

Delna kompenzacija daje možnost dobavitelju, da del (npr. 75%) izkupička prejme v devizah, del (25%) pa v blagu. Praksa kaže, da devizni del plačila vedno zamuja, saj mora uvoznik blago najprej prodati, da lahko potem poravna finančno obveznost do tujine.

Pri direktni kompenzaciji poteka menjava blaga neposredno med partnerjema, ki sta podpisala kompenzacijsko pogodbo. Takšne direktne bilateralne kompenzacije niso vedno možne, saj dobavitelj morda ne potrebuje blaga, s katerim ga želi uvoznik poplačati. Ker kljub temu blago želi prodati v tujino, ga bo sprejel, vendar bo zanj poiskal drugega kupca znotraj svoje države. Tako nastane razširjena kompenzacija. Kadar partnerja iz dveh držav ne moreta izvesti posla, ker znotraj držav ni mogoče najti kupcev za blago, ki je predmet kompenzacijske pogodbe, lahko vključita partnerja iz tretje države. V tem primeru imamo opraviti s triangularno kompenzacijo (Zbašnik, 1996, str.232).

4.15 Trampa

Trampa (barter menjava) pomeni menjavo blaga za blago in je najstarejša oblika menjave. Razvoj proizvodnje, trgovine in finančnih odnosov jo je potisnil na stran, vendar je kljub temu pomembna metoda menjave z državami, ki jih pesti pomanjkanje konvertibilnih deviz. Barter pogodba zavezuje partnerja iz dveh držav k izmenjavi blaga ali storitev, ki so navedene v dveh blagovnih listah. Za vsako skupino izdelkov je določen največji možni znesek možnega izvoza. O uvozu in izvozu se evidentirajo posamezni pari pogodb in se poravnajo z obračunsko valuto. Obračunska valuta je lahko konvertibilna (obračunski dolar) ali

[32] Business International Corporation uporablja za barter (trampo), za compensation deals, za counterpurchase in za buy back enotni izraz »countertrade«. V ZDA uporabljajo za recipročne posle še izraze paralell trade, offset trade in clearing agreements.

nekonvertibilna valuta enega od partnerjev. Menjava med državami mora biti vedno uravnotežena, kadar pa nastane presežek, ga je treba opraviti v dogovorjenem roku in na dogovorjen način. Cene v barter pogodbah so največkrat svetovne, kakovost blaga je solidna. Namen barterja ni prodati nekvalitetno blago, pač pa povečati obseg menjave (in s tem proizvodnje), pridobiti poseben status dobavitelja za tujo državo, priskrbeti potrebne surovine in hkrati prihraniti konvertibilne devize (Zbašnik, 1996, str.230).

Barterski posel je dvostranska pogodba, katere predmet je neposredna in navidezna menjava enakovrednega blaga brez dogovora o denarnem plačilu. Bistvo navideznih barterskih poslov pa je v tem, da je pogodbeni predmet menjava blaga, ki pa je pri teh poslih, za razliko od čistih barterskih poslov samo delno enako vrednosti in pri katerih se ostanek izplača v denarju (Pivka, Puharič, 2000, str. 341).

Barter menjava je zelo zanimiva oblika zavarovanja posla, predvsem v primeru poslovanja z deželami višjega razreda tveganja. Problem nastopa predvsem v asortimanu izdelkov, ki je predmet menjave. Pogosto rizične države nimajo asortimana visokega povpraševanja, ki bi bil predmet barter posla ali pa je njegova cena, ker predstavlja primarni izvozni produkt države, višja kot v razvitem svetu. V praksi podjetja nemalokrat zamenjujejo barter s klasično poravnavo in ga skušajo uporabiti naknadno po izvršenem izvozu, ko postane jasno, da iz nekega razloga terjatev ne bo plačana. Poravnava v tem stilu pa je možna le, če je bila barter pogodba sklenjena pred izvršitvijo posla in je dobila potrditev gospodarskega ministrstva posamezne države[33]za izvedbo.

4.16 Zavarovanje izvoznih poslov Slovenske izvozne družbe d.d.

Slovenska izvozna družba d.d. (v nadaljevanju SID) zavaruje denarne terjatve slovenskih podjetij na odprt račun, ki nastanejo z opravljenimi storitvami in dobavami blaga pravnim osebam v tujini in pravnim osebam, ki so registrirane in opravljajo gospodarsko dejavnost na ozemlju Republike Slovenije. Pogoj zavarovanja domačih in tujih terjatev je, da rok plačila ni daljši od 180 dni, razen izjemoma, kar je s posebnim določilom navedeno v zavarovalni pogodbi vsakega zavarovanca. Prav tako zamudne obresti in pogodbene kazni niso predmet zavarovanja.

S sklenjenim zavarovanjem so kriti riziki podaljšane zamude plačil, na željo zavarovanca pa lahko SID posamezne kupce zavaruje tudi zgolj za primer trajne nesolventnosti oziroma stečaja. Ker je podaljšana zamuda praviloma verjetnejša, je izhodiščna premija 0,65 odstotka, končna premija pa je odvisna od vrednosti zavarovanih terjatev in povprečnih rokov plačil, na ugodnejšo ceno pa vpliva tudi višina zavarovanih terjatev komitenta na domačem trgu. Če se komitent odloči za kritje pred rizikom stečaja, znaša izhodiščna premija 0,5 odstotka. Višina premijske stopnje je odvisna od rizičnosti države kupca[34], obsega izvoza, povprečnega plačilnega roka kupca, dosedanjih izkušenj s kupci in deleža tveganja, ki ga prevzame izvoznik. Lastni delež izvoznika ob škodi je najmanj 15 odstotkov, SID pa odškodnino izplača najkasneje v 30. dneh po prejemu vseh dokazil o nastopu zavarovalnega primera v

[33] Države nekdanje Jugoslavije.
[34] Politični, gospodarski in finančni riziko ter naravne nesreče.

tolarski protivrednosti valute izvozne transakcije po srednjem tečaju Banke Slovenije na dan izplačila.
Premija se obračunava od neto fakturne vrednosti brez DDV.

Ko SID preveri zavarovanca, določi limit kritja za posamezne kupce. Pri izvoznem zavarovanju je rešeno tudi vprašanje avtomatskih limitov, torej manjših zneskov zavarovanja, za katere ni potrebna posebna presoja SID. Višina avtomatskega limita je odvisna od tega, kako dolgo zavarovanec že sodeluje s posameznim kupcem. Za partnerje, s katerimi še ne posluje dve leti, so določeni nižji, za tiste, s katerimi sodeluje več kot dve leti, pa višji. Za večino terjatev pa avtomatski limiti vendarle ne zadoščajo, saj so posli zavarovancev ponavadi precej višji. V takem primeru zavarovanec izpolni obrazec, imenovan Ponudba, in priloži reference o dolžniku, ki ne smejo biti starejše od treh mesecev. Te SID uporablja za dodatno preverjanje kupca, pri čemer se opira tako na izsledke lastne bonitetne službe kot na zunanje vire. Čakalna doba za izplačilo odškodnine pri zavarovanju podaljšane zamude plačil je šest mesecev.

Zaradi vse ostrejše konkurence v večini panog in za večino podjetij se je uveljavila prodaja na odprt račun in je postalo kreditiranje kupca ustaljena poslovna praksa. Toda posledica so občutno večji riziki in zamude plačil, kar vpliva tudi na rentabilnost poslovanja. Številne prednosti zavarovanja pred komercialnimi riziki, pa naj gre za stečaj ali za podaljšano zamudo plačil, tako pomenijo večjo varnost za izvoznika in njegovo banko, omogočajo povečanje obsega izvoza pri obstoječih in podlago za lažje pridobivanje novih kupcev, v kombinaciji z zavarovanjem pred nekomercialnimi riziki pa je izvoznik prek refinanciranja bank upravičen tudi do ugodnejšega kreditiranja in do regresa obrestne mere. Zavarovanje je nenazadnje v primerjavi z drugimi inštrumenti zavarovanja, kot sta na primer akreditiv ali garancija, razmeroma preprosto in cenovno konkurenčno.

Prepričljiv razlog za zavarovanje pred stečajem kupca je tudi število bankrotov podjetij po svetu. V Nemčiji, ki je pravzaprav sinonim za zgledne poslovne navade, že nekaj let ugotavljajo rekordno število stečajev – od leta 1996 do 1997 je število poslovnih potopov naraslo kar za 8 odstotkov. Statistika je zgovorna tudi, ko gre za zamude pri poravnavanju obveznosti. Italijani in Francozi so se z zamudami plačil do dveh mesecev izkazali za najbolj neredne plačnike, najbolj točni pa so Nemci in Nizozemci, ki dogovorjene plačilne roke v povprečju prekoračijo za približno 20 dni.

Končna premijska stopnja je odvisna od rizičnosti države kupca, obsega izvoza, povprečnega plačilnega roka, dosedanjih izkušenj s kupci in od deleža tveganja, ki ga prevzame izvoznik (lastni delež ob škodnem dogodku).

Ker je mesečni znesek izvoza osnova za obračun premije, mora izvoznik najkasneje do 15. v mesecu prijaviti družbi vrednost vsega zavarovanega izvoza v minulem mesecu z datumom zapadlosti po posameznih kupcih. Premijska stopnja se obračuna od celotne vrednosti izvoza, tudi če ta znesek presega dogovorjene limite. Premija se praviloma obračuna mesečno za nazaj, pri manjšem obsegu zavarovanega izvoza pa lahko tudi vnaprej in sicer trimesečno, polletno ali letno. Zavarovalno kritje je največ 85% (lastni delež zavarovanca pri škodi je torej vsaj 15%).

Če nastane zavarovalni primer, mora zavarovanec o tem nemudoma obvestiti SID. Poleg obvestila o zamudi plačila, ki ga mora izvoznik na posebnem obrazcu v 45 dneh po zapadlosti

terjatve poslati SID, mora odškodninski zahtevek še podkrepiti s priloženimi listinami, ki dokazujejo nastanek škodnega dogodka. SID izplača odškodnino najkasneje v enem mesecu po prejemu dokazil o nastopu zavarovalnega primera (uvedba stečajnega postopka, sodna poravnava ali neuspešno končana prisilna izvršba). S soglasjem SID pa nastopi zavarovalni primer tudi, ko gre za zunajsodno poravnavo, rešilno prodajo blaga ali dokazano nekoristnost ukrepov izterjave.

Pogosto se zgodi, da zavarovanec v celoti ali delno prenese (asignira) pravice zavarovanja na svojo poslovno banko, ker tako lažje pride do posojila, neredko pa so celo banke tiste, ki od komitenta zahtevajo, da s SID sklene komercialno zavarovanje. Tako se z asignacijo, ki se sklepa kot dopolnilo k zavarovalni pogodbi, izvoznik na preprost način izogne drugim oblikam zavarovanja posojila, ki jih banke navadno zahtevajo (hipoteke in podobno).

Za nekatere države so komercialni riziki marketabilni, kar pomeni, da se lahko vsak posamezen zavarovanec posebej pogaja za višino premijske stopnje za posameznega kupca, v drugih državah pa so riziki nemarketabilni in jih SID zavaruje za državni račun. V takem primeru je pogajalska moč zavarovanca nepomembna oziroma nična.

Pri tej različici zavarovanja pred komercialnimi riziki poleg trajne nesolventnosti kupca pomeni škodni primer že čezmerna zamuda kupca pri plačilu. Pri kritju podaljšane zamude izvozniku ni potrebno dokazovati trajne nesolventnosti, dovolj je že, da mu plačila ni uspelo izterjati. Ko zavarovanec uveljavlja odškodnino iz naslova podaljšane zamude, mora v 45 dneh po zapadlosti poslati obvestilo, v katerem poleg osnovnih podatkov o dolžniku navede tudi podatke o neporavnanih fakturah, razloge za neplačila, že izvedene ukrepe za izterjavo in predvidene ukrepe v prihodnosti.

Zavarovanje omogoča izvozniku lažje obvladovanje denarnih tokov, saj mu je po vnaprej določenem čakalnem roku priliv iz izvoznega posla zagotovljen. To je še posebej pomembno pri dogovarjanju pogojev kratkoročnega financiranja z bankami, izogne pa se tudi vsem morebitnim zapletom in negotovostim, ki so povezani z dolgotrajnimi postopki izterjave ali stečaja tujega kupca.

Kritje podaljšane zamude plačil je mogoče skleniti za kupce iz manj rizičnih držav OECD, pri posameznih poslih pa tudi s kupci držav CEFTA. Ker je za SID kritje podaljšane zamude plačil razširjena oblika navadnega komercialnega zavarovanja, veljajo enaki pogoji, s tem da je premijska stopnja višja vsaj za 30 odstotkov.

4.17 Zavarovanje pred tveganji pri zavarovalnicah

V Sloveniji je možno tveganja v zunanji trgovini zavarovati pri treh zavarovalnicah in sicer pri Zavarovalnici Triglav, Slovenici in Zavarovalnici Maribor. Zavarovalnice nudijo možnost zavarovanja terjatev praviloma le svojim zavarovancem. Zavarovati ni možno samo ene terjatve, temveč je potrebno zavarovati vse terjatve, ki jih ima zavarovanec do svojih kupcev.

Primer zavarovanja trajne nesolventnosti tujega dolžnika pri Zavarovalnici Triglav, ki ga lahko sklene podjetje (Splošni pogoji za zavarovanje izvoznih terjatev IKR-1/02):

Zavaruje se lahko le komercialno tveganje in oblika zavarovanja se imenuje komercialno zavarovanje. Ročnost zavarovanja je lahko le kratkoročna za največ eno leto. Zavaruje se le plačila na odprt račun. Podjetje mora izpolniti vprašalnik imenovan Vprašalnik za pripravo ponudbe, obrazec »ponudba za povišanje limita zavarovalnega jamstva do posameznega inozemskega dolžnika« in predložiti reference o dolžniku, ki niso starejše od 6 mesecev. Zavarovalnica ima že določene avtomatske limite za države članice OECD in sicer: 15.000 USD za nove kupce in 25.000 USD za kupce, s katerimi posluje vsaj dve leti.

Pred sklenitvijo pogodbe in v primeru, če limit presega avtomatsko določenega, tudi Zavarovalnica preverja boniteto kupca, vedno pa to stori pri separatnih zavarovanjih. Samoudeležba zavarovanca pri takih vrstah zavarovanja je minimalno 15 odstotkov od fakturne vrednosti izvoza. Premije so določene po veljavnem ceniku in presoji rizika.

V primeru nesolventnosti tujega kupca je dolžnost zavarovanca, da nemudoma obvesti zavarovalnico in v skladu s pogoji predloži ustrezne listine. Zavarovalnica bo izplačala zavarovalnino v 30 dneh po prejemu vseh dokumentov. Vsi pravni in pravdni stroški se delijo v zavarovalnem razmerju.

Zavarovalnica ne krije škod tako imenovanih nekomercialnih tveganj, ki jih zavarovanec utrpi zaradi nezmožnosti izterjave dolga, npr. zaradi: vojnih in političnih dogodkov, splošnih prepovedi plačil, naravnih katastrofalnih dogodkov, pogodbe, ki je sklenjena v nasprotju s predpisi RS, ko zavarovanec brez soglasja zavarovalnice spremeni pogodbene plačilne pogoje in ko zavarovanec v ponudbi za zavarovanje terjatev ni navedel vseh bistvenih okoliščin, ki vplivajo na oceno rizika.

Zavarovalnice v svojih ponudbah ne nudijo zavarovanja pred nekomercialnimi riziki, ker načeloma zavarovanje izvoza pred nemarketabilnimi riziki v svetu poteka predvsem preko takšnih ali drugačnih državnih oziroma paradržavnih posebnih finančnih institucij, ki jih poznajo praktično vse razvite in tudi številne manj razvite države v svetu.

5 UPRAVLJANJE KREDITNEGA TVEGANJA IZVOZNIH POSLOV – Primer vzorčnega podjetja XY, d.d.

5.1 Predstavitev podjetja in njegove kreditne politike

Družba XY, d.d. je nastala po uspešni združitvi bogate tradicije podjetja in dodatnega kapitala novega vlagatelja. Njihovo najpomembnejše prizadevanje je usmeritev v prihodnost in razvoj ter rast podjetja.

Uspešno združuje bogate izkušnje domačih in tujih strokovnjakov, načrtovan razvoj pa jim dolgoročno omogoča primarno mesto med svetovnimi proizvajalci izdelkov.
Podjetje je eno najuspešnejših v jugovzhodni Evropi, prav tako pa tudi eno najuspešnejših in največjih podjetij v Sloveniji.

Podjetje proizvede letno okrog 6 milijonov izdelkov, od tega je le 10 odstotkov proizvodnje namenjeno slovenskemu trgu, glavna poslovna strategija pa je usmerjena v izvoz. Največji delež izvoza predstavljajo države zahodne in vzhodne Evrope, od tega kar 25 odstotkov celotne proizvodnje predstavlja izvoz na območje bivše Jugoslavije.

Podjetje XY, d.d. je proizvodno usmerjeno in na prvi pogled neprimerljivo s trgovsko panogo podjetja Uspeh, d.d. Globlji vpogled pa nam prikaže enake smernice v razvoju podjetja in podobno strateško usmerjenost na trge jugovzhodne Evrope, še posebej na trge bivše Jugoslavije. Na tem trgu nastopa kot proizvajalec, ki samostojno oblikuje prodajno mrežo in vrši prodajno funkcijo, pri tem pa se srečuje z podobnimi izzivi in problemi.

Njihova pretekla kreditna politika s ciljem maksimalne prodaje brez ocene kreditne sposobnosti kupca, ki je prinašala potencialno visoke dobičke, z njimi vzporedno pa tudi visoka tveganja, se je zaradi visokih stroškov financiranja in veliko napora in sredstev vloženih v izterjavo, izkazala kot neprimerna.

Nova kreditna politika izbrane prodaje s temeljito oceno kreditne sposobnosti kupca, kjer so dobički mnogo lažje predvidljivi, se je izkazala za izjemno uspešno, saj se je na ta način zmanjšala izgubljena prodaja pri kupcih z visokim rizikom, zmanjšali so se stroški financiranja zapadlih terjatev, prav tako pa je bilo vloženega bistveno manj napora in sredstev v izterjavo. Prednosti njihove kreditne politike so dovolj prepričljive za podroben pregled in postavitev temelja za oblikovanje novega sistema obvladovanja kreditnega tveganja.

Svojo kreditno politiko je zasnovalo na bazi Westonovih predpostavk, ki kreditno politiko podjetja pojmuje kot skup odločitev o kreditnih standardih, ročnosti kredita, ki ga je odobrilo podjetje, postopku izterjave ter ponujenih diskontih.

Skupna značilnost vseh štirih komponent je variabilnost, podrobneje pa so definirane na naslednji način (Weston, 2000, str.541; Brealey, Myres, 2000, str.879):

- kreditni standard določa minimalno finančno moč podjetja, kateremu se lahko odobri kredit, oziroma višino kredita, ki se lahko odobri kupcem z določeno finančno močjo,

- ročnost kredita ali rok plačila pomeni čas, ki ga ima kupec na voljo, da plača prejeto blago,
- diskonti se navezujejo na višino popustov, ki so kupcem ponujeni ob predčasnem plačilu,
- postopek izterjave, ki določa ostrino oziroma milino kreditnega oddelka finančne službe pri izterjavi dospelih terjatev.

V podjetju XY, d.d. velja, da kreditno politiko postavi in vodi kreditni manager, ki s tem nase prevzame tudi vso odgovornost za njeno uspešnost, podprta pa je s strani izvršnega odbora podjetja, ki ga sestavljajo predsednik odbora in člani odbora pristojni za finance, marketing in proizvodnjo.

Postavitev kreditnih standardov temelji na zbiranju podatkov o kupcih, njihovi analizi ter definiranju verjetnosti kupčevega neplačila (angl. credit quality). V preteklosti se je ta ocena oblikovala zelo subjektivno, obstajajo pa določene metode, ki pripomorejo k dokaj natančni oceni te verjetnosti. Na osnovi kreditnih standardov kupce razdelijo v razrede, ki predstavljajo najmanjšo potrebno finančno moč kupca za odobritev kredita in določajo višino kredita za posamezni razred kupcev.

V podjetju so sprejeli ustrezno kreditno politiko, ki zahteva maksimalno prodajo ob še sprejemljivi (pričakovani) ravni odpisanih oziroma neizterljivih terjatev ali bolje, ob še sprejemljivi ravni stroškov prodaje na odprt račun. Možno je doseči tudi minimalno raven neizterljivih terjatev s prodajo kupcem z odlično kreditno sposobnostjo, vendar je pričakovati visoke stroške izgubljene prodaje. Največjo dobičkonosnost in prodajo namreč ponavadi dosežejo z ustreznim odstotkom prodaje kupcem z najvišjo stopnjo rizičnosti. Kreditna politika je del celostne politike podjetja, usmerjena pa je v povečevanje neto sedanje vrednosti podjetja oziroma maksimiranje le-te ob izbrani sprejemljivi stopnji tveganja. Temu cilju se ustrezno podreja kreditna politika podjetja.

Kreditni oddelek ugotavlja zmožnost partnerja za plačilo skozi oceno kreditne sposobnosti in sicer s proučitvijo in določitvijo kreditnega tveganja preden pride do prodaje kupcu. Sledi kontrola nad izpostavljenostjo podjetja največjim tveganjem, torej dnevno spremljanje največjih odprtih stanj do kupcev, zlasti teh z največjimi tveganji. Postopek nadzora vključuje takojšnje ukrepanje, kadar se preseže raven tveganja, ki je še sprejemljiva. To pomeni, da s spremljanjem tveganj in obvladovanjem teh [35] lažje povečajo prodajo bolj rizičnem kupcem, ki bi bili v nasprotnem primeru nesprejemljivi za prodajo na kredit. Tovrstna politika ima pozitiven vpliv na prihodke podjetja in hkrati na dobičkonosnost. Prav tako gre za hkratno podporo kreditnega oddelka prodaji in njihovemu trudu za čim večjo prodajo. Z omenjenim postopkom in pravilnim mehanizmom nagrajevanja prodaje in kreditnega oddelka se lahko minimalizirajo konflikti med prodajno in kreditno službo v podjetju.

Podjetje je v preteklosti vodilo kreditno politiko kreditiranja kupcev brez omejitev, kjer je cilj edino maksimalna prodaja brez ocene kreditne sposobnosti kupca. Na ta način so možni visoki dobički, vendar so zelo negotovi, zaradi naslednjih omejitev:
- visoki stroški financiranja[36],
- visoko tveganje neizterljivih terjatev,
- veliko napora in sredstev vloženega v izterjavo,

[35] Mehanizem takojšnjih ukrepov.
[36] Visok delež zapadlih terjatev.

- veliko število kupcev, ki jih ne poznamo oziroma jih nismo kreditno ocenili.

Sedanja kreditna politika pa vodi izbrano prodajo s temeljito oceno kreditne sposobnosti kupca, kjer so dobički lažje predvidljivi ob:
- povečani prodaji zaradi boljših pogojev, ki jih lahko ponudimo dobrim kupcem,
- zmanjšani izgubljeni prodaji pri kupcih z visokim rizikom,
- malo neizterjanih terjatvah,
- nizkih stroških financiranja zapadlih terjatev,
- manj napora in sredstvih vloženih v izterjavo.

Tako sta osnovna cilja kreditne politike v podjetju:

MAKSIMALNA MOŽNA PRODAJA + MAKSIMALNI ČISTI DOBIČEK (prodajni oddelek)

in

MINIMALNE ZAPADLE TERJATVE + MINIMALNE NEIZTERLJIVE TERJATVE (kreditni oddelek)

kar vodi do

MAKSIMALNEGA DOBIČKA (sinegijski učinek)

Podjetje se dobro zaveda, da samo povečana prodaja ne bo rešila potencialnih problemov podjetja, v smislu, da bodo dobički prihodnjih let pokrivali vse današnje izgube, ki so nastale iz neplačila kupcev. Vsekakor bi podjetje vsaj podvojilo svojo prodajo, če bi brezkompromisno ustvarjalo njeno povečanje z neupoštevanjem realizacije plačil, vendar postaja vse bolj jasno zlato pravilo, da je prodaja končana šele z realizacijo plačila. Zato ocena kreditne sposobnosti kupca (angl. risk assessment) postaja vse bolj pomemben element preprečevanja kreditnega tveganja, saj ne zavira prodaje temveč obratno. Omogoča, da se na začetku poslovanja dobro spozna bodočega partnerja in že v naprej predvidi, ali bo sposoben plačati v določenem roku ali ne. Lahko rečemo, da pomaga zavarovati investicijo v naša obratna sredstva (terjatev).

Podjetje zato dovoljuje partnerju, da kupi zdaj in plača kasneje in si s tem ustvari tveganje, da bo partner mogoče plačal ali pa tudi ne, zato pri oceni kreditne sposobnosti partnerja opredeli:
- ali je kupec sploh zmožen plačati,
- tiste, ki nočejo ali ne morejo plačati,
- in vzpostavi dobre odnose s partnerji,
- in vloži maksimalen napor v oceno kreditne sposobnosti in izterjavo.

Za cilj prodaje določajo maksimiranje dobička, tako da določena prodaja ne sme biti izvršena, dokler v osnovi ne proučijo, ali bo bodoči kupec sposoben plačati in sicer v dogovorjenem roku.

Dobro se zavedajo, da s poslom, kjer kupec zamuja več kot 60 dni, ne zaslužijo nič in še neprimerno več morajo prodati, da pokrijejo vrednost vloženega dela in materiala, če se izkaže, da je terjatev neizterljiva.

Pri ugotavljanju kreditne sposobnosti partnerja proučujejo »5 C-jev«.

- Capacity *(sposobnost)* - Ali je naš kupec sploh sposoben odplačati svoj dolg?
- Capital *(kapital)* – Ali ima dovolj finančnih sredstev za svoje poslovanje in kakšna je kratkoročna in dolgoročna plačilna sposobnost kupca?
- Conditions *(stanje)* – Kakšno je stanje panoge in gospodarstva, v katerem se kupec nahaja?
- Character *(ugled)* – Ali naš kupec uživa ugled dobrega kupca in plačnika?
- Collateral *(jamstvo)* – Ali nam za obstoječi dolg-kredit lahko nudi ustrezna zavarovanja oziroma jamstva?

Podatke potrebne za metodo petih C-jev pridobijo na osnovi preteklega sodelovanja s kupcem (lastna prodaja, dosedanje izkušnje glede odnosov s kupcem in njegove zgodovine plačevanja) oziroma s pomočjo zunanjega sistema pridobivanja informacij, od katerih je najpogostejše sodelovanje z bonitetnimi hišami, ki zbirajo podatke potrebne za oceno kreditne sposobnosti kupca, s pomočjo katerih izvajajo svojo komercialno dejavnost, prodajo bonitetnih poročil, kot primerne zunanje vire pa naj navedemo še reference dobaviteljev, bank in drugih institucij.

Upravljanje kreditnega tveganja se začne z odločitvijo, ali določenemu partnerju odobriti kredit[37] ali ne. Odločitvi podjetja o prodaji na odloženo plačilo mora že na začetku posla slediti odločitev, na kakšen način bo spremljalo odobreni kredit. V primeru, da podjetje svojih terjatev ne spremlja, obstaja resna nevarnost, da bodo te narasle na nezdravo velikost, kar ima za posledico zmanjšanje denarnega toka in zmanjšanje oziroma izničenje dobička, ustvarjenega s povečano prodajo zaradi slabih oziroma neizterjanih terjatev. Zato mora podjetje vzpostaviti dober sistem kreditne politike, ki narekuje dober sistem upravljanja kreditnega tveganja oziroma spremljanja terjatev iz poslovanja.

Terjatve iz poslovanja jim predstavljajo donosno naložbo, vendar upoštevajo dejstvo, da vrednost denarja v času pada, zato podjetje partnerjem obračunava obresti zaradi netakojšnjega plačila (lizing, posojila) s prodajo na kredit, s katerim pokriva časovno izgubo, pomembno pa je predvsem to, da je obračunana obrestna mera višja od obrestne mere za financiranje podjetja oziroma, da je obrestna mera višja od tiste, po kateri bi lahko prejeta sredstva naložilo samo v donosne oblike naložb in s tem zmanjšalo oportunitetne stroške. Vsekakor bi podjetje raje prodajalo blago za takojšnje plačilo kot na kredit oziroma na plačilo z odlogom, pri čemer bi zmanjševalo kreditno izpostavljenost, vendar bi se jim v tem primeru prodaja zmanjšala, saj bi velik del kupcev poiskal drugega dobavitelja. Vse večja konkurenca na trgu sili podjetje v prodajo na odlog z vse daljšo ročnostjo, saj lahko na ta način obdržijo ali pa povečajo svoj tržni delež.

Podjetje se pri prodaji na odlog sooča z sledečimi stroški:
- Stroški slabih terjatev; prodaja na odlog generira možnost, da del terjatev nikoli ne bo poplačan.
- Stroški administracije; za oceno kupčeve bonitete ter določitev višine kredita, mora podjetje zaposlovati izobraženo in izkušeno delovno silo.
- Finančni stroški; podjetja, ki svoje obveznosti ne poravnavajo takoj ob prejemu blaga, se v obdobju do plačila blaga, financirajo, tak način financiranja v večini podjetij presega kratkoročne obveznosti iz financiranja v povprečju za dvakrat.

[37] Pod pojmom kredit smatramo obliko financiranja kupca z blagom, pogosto pa v literaturi najdemo tudi izraz kreditiranje kupnine.

- Oportunitetni stroški; terjatve iz poslovanja predstavljajo za podjetje sredstva, s katerimi je treba doseči čim višji donos (daljši je čas do prelevitve terjatev v denar, večja je verjetnost, da se bo podjetje moralo dodatno zadolžiti).

Optimalna velikost kreditov, ki jih podjetje lahko odobri svojim kupcem, variira glede na izkoriščenost proizvodnih zmogljivosti podjetja ter velikost variabilnih stroškov. Tako lahko v primeru, ko imajo nizke variabilne stroške ter določeno rezervo v izkoriščenosti proizvodnih faktorjev, odobrijo več kreditov (večja vrednost terjatev iz poslovanja) kot podjetje s stoodstotno izkoriščenostjo proizvodnih zmožnosti in z visokimi variabilnimi stroški.

Pri oblikovanju kreditne politike podjetja se podjetje odloča o stopnji restriktivnosti kreditne politike. Pri določanju stopnje restriktivnosti kreditne politike ima velik pomen predvsem število kupcev, ki jih ima podjetje. Z večjim številom manjših kupcev lahko vodi bolj restriktivno politiko kot v primeru, ko jih ima manj, toda več strateško pomembnih kupcev. V vsakem primeru je cilj kreditnega managerja povečanje »dobičkonosne« prodaje in ne le prodaje, ki je možna le preko dobrih kupcev.

Pod pojmom restriktivna kreditna politika smatrajo kratke ponujene prodajne roke[38], eksaktno izterjavo, skrbno in natančno analizo posameznega kupca pred sklenitvijo posla s pomočjo notranjih in zunanjih virov.

Zmerno restriktivna kreditna politika nudi daljše plačilne roke[39], popuste za predčasna plačila[40], uporablja pa manj omejujoče kreditne standarde in zmernejši način izterjave. Nevarnost, ki se pojavlja ob taki obliki kreditne politike, je v podaljševanju vezave terjatev, delež zapadlih ali slabih (potencialni odpis) terjatev začne naraščati, naraščajo pa tudi stroški večjih terjatev iz poslovanja (povečujejo se transakcijski stroški). Ob vodenju tako liberalne oblike kreditne politike se stroški izterjave res nekoliko zmanjšajo, prodaja ob tem pa narašča.

Dobro se zavedajo, da je taka oblika uspešna le, če so stroški, ki nastanejo zaradi takšne oblike kreditne politike, nižji od dodatnih prihodkov, ki jih bo povzročila dodatna prodaja, realizirana oziroma plačana dodatna prodaja. Optimum bi našli ob izenačitvi mejnih stroškov z mejnimi koristmi povečane prodaje. Mejne stroške sestavljajo oportunitetni stroški možne izgube plačila, stroški bonitetne službe, stroški izterjav in višji stroški kapitala, vezanega v zalogah. Obratno pa se odločajo, da podjetje v primeru, ko so stroški zaradi zmanjšanja prodaje nižji od večjih prihodkov zaradi izboljšanega plačevanja kupcev, vrši vodenje bolj restriktivne kreditne politike.

Dejstvo, da je višja prodaja glavni cilj prodajne funkcije v podjetju, izterjava terjatev pa je prepuščena finančni službi, je razumljivo, da pogosto prihaja do konflikta interesov obeh

[38] Velja predvsem za kupce, ki poslujejo v panogah z visokim tveganjem, imajo majhna naročila in kupljeno blago hitro prodajo naprej.
[39] Velja predvsem za podjetja, z manjšim številom kupcev, ki so za podjetje strateško pomembni.
[40] Podjetje odobri diskont za predčasna plačila na osnovi predhodnega izračuna, pri katerem določi višino diskonta, ki še prinaša dobiček od prodaje blaga. V primeru prevelikega diskonta manjši prihodki zaradi nižje dosežene prodajne cene niso več kompenzirani s prednostmi predčasnega plačila. Podjetju se vsekakor splača ponuditi diskont, če lahko nato ista sredstva naloži po višji donosnosti in nižjem tveganju. V praksi podjetje nudi višje diskonte, ko oceni, da je kreditno tveganje pri določenem poslu visoko ali pa ima primanjkljaj finančnih sredstev, ki jih drugače ne more nadomestiti.

služb. Pogosto rešujejo ta problem z ocenjevanjem prodajnih managerjev po plačani realizaciji in oblikovanju manjšega fiksnega in večjega (oz. manjšega) variabilnega dela osebnega dohodka.

Ustrezna kreditna politika za podjetje zahteva maksimalno prodajo ob še sprejemljivi (pričakovani) ravni odpisanih oziroma neizterljivih terjatev, ob še sprejemljivi ravni stroškov prodaje na odprt račun. Možno je doseči tudi minimalno raven neizterljivih terjatev s prodajo kupcem z odlično kreditno sposobnostjo, vendar so s tem stroški izgubljene (oportunitetne) prodaje visoki.

Kreditna politika podjetja je del celostne politike podjetja, usmerjena pa je v povečevanje neto sedanje vrednosti podjetja oziroma njeno maksimiranje, ob določeni izbrani, še sprejemljivi stopnji tveganja.

Za omenjene usmeritve skrbi kreditni oddelek, ki mora ugotoviti zmožnost kupca za plačilo in sicer s proučevanjem in določitvijo kreditnega tveganja, preden pride do prodaje kupcu. Sledi kontrola nad izpostavljenostjo podjetja največjim tveganjem, torej dnevno spremljanje največjih odprtih stanj do partnerjev, zlasti tistih z največjimi tveganji. Postopku nadzora sledi takojšnje ukrepanje (ustavitev nadaljnje prodaje, sprememba pogojev, drugi načini izterjave, zahteva po dodatnih zavarovanjih terjatev), kadar se preseže raven tveganja, ki je še sprejemljiva. Omenjeni ukrepi za spremljanje in obvladovanje kreditnega tveganja vodijo do povečanja prodaje bolj rizičnim kupcem, ki bi bili v nasprotnem primeru nesprejemljivi za prodajo na kredit. Tovrstna politika ima pozitiven vpliv na prihodke podjetja in pa tudi na dobičkonosnost. Istočasno pa s tovrstno politiko kreditni oddelek kot izvajalec sprejete kreditne politike daje ustrezno podporo prodajnemu oddelku in njihovemu trudu za večjo prodajo, hkrati pa z omenjeno politiko in mehanizmom nagrajevanja prodajnega in kreditnega oddelka minimizirajo možnost konfliktov med obema oddelkoma v podjetju, ki sicer predstavljajo resen problem.

5.2 Sistem ocenjevanja kreditne sposobnosti kupca kot ključni element kreditne politike podjetja

Prodaja za takojšnje plačilo se v današnjih tržnih okoliščinah odvija le redko, zato je kreditiranje ne le sestavni del kreditne politike podjetja temveč kar glavni.

Nemalokrat predstavljajo terjatve do kupcev visok delež, v razponu med četrtino in tretjino celotnih sredstev podjetja.

Bistveno pri prodaji na kredit pa je ocena kreditne sposobnosti partnerja, ter določitev ravni tveganja, ki jo bodo sprejeli. Podjetje pri prodaji na kredit sprejema odločitev o višini kredita (vrednost odprte terjatve do posameznega kupca) in sistema nadzora, ki preprečuje, da se odprtost ne povečuje preko še sprejemljivo ocenjene.

Prodaja na kredit kupcu predstavlja dodano vrednost, za prodajalca (podjetje) pa predstavlja dodatne stroške:

- Strošek financiranja - prodajalec s prodajo na kredit omogoča kupcu brezobrestno financiranje (v skladu s pogodbo). Čeprav zaradi terjatve neposredno ne nastane denarni tok, je strošek financiranja nujna komponenta odprtih terjatev, saj mora podjetje v takem primeru povečati vire dolžniškega in lastniškega kapitala.
- Administrativni stroški – povzročeni prodajalcu zaradi nadzora nad tovrstno prodajo (informacijski sistem, stroški kreditnega oddelka). Administrativni stroški so zgolj stroški prodajalca, ki pa kupcu ne prinesejo dodane vrednosti.
- Oportunitetni stroški – terjatve do kupcev predstavljajo velik del vseh sredstev podjetja, njihova vrednost pa je odvisna od hitrosti obračanja terjatev in ustvarjanja dobička. Sredstev, vezanih v terjatve, podjetje ne more porabiti za poslovanje, kar pomeni izgubljeno priložnost, saj se na drugi strani dodatno zadolžuje in dodaja oportunitetne stroške.
- Stroški neizterljivih terjatev – prodajalec mora zaradi neizterljive terjatve prodati veliko več kot prej s pogojem, da je terjatev poravnana točno ob roku zapadlosti, da lahko učinek neizterljive terjatve na dobiček neutralizira oziroma pokrije vse stroške, ki jih je imel s proizvodnjo blaga ali storitve, ki ga je podaril kupcu – neplačniku. Spodaj navedena tabela prikazuje koliko mora podjetje dodatno prodati ob določeni stopnji čistega dobička prodaje.

Tabela 1: Stroški odpisa terjatev

VREDNOST ODPISANE TERJATVE	**% ČISTEGA DOBIČKA**			
	5%	10%	15%	20%
500.000	10.000.000	5.000.000	3.333.334	2.500.000
100.000	2.000.000	1.000.000	666.667	500.000
50.000	1.000.000	500.000	333.333	250.000
10.000	200.000	100.000	66.667	50.000
500	10.000	5.000	3.333	2.500
	DODATNA VREDNOST PRODAJE			

Vir: Interno gradivo podjetja XY, d.d.

Najboljše metode izterjave so učinkovite, če se ustrezno oceni kreditna sposobnost partnerja ter ugotovi njegova finančna sposobnost z ugotovitvijo partnerjeve kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti.

Prodaja se mogoče nekoliko zmanjša v primeru, da se prevzame nadzor nad tveganjem prodaje določenemu kupcu, bistveno pa lahko zmanjšajo izgubljeno prodajo. Opozarjajo pa, da so prav kupci, ki najbolj odklanjajo običajne postopke ocene kreditne sposobnosti, tisti, za katere je tveganje neplačila največje, zato je prodaja, do katere ne pride, ker kupec ne pristaja na oceno svoje kreditne sposobnosti, velikokrat tista, ki bi bila tako ali tako izgubljena.

Pri proučitvi kreditne sposobnosti kupca, prodajalec (podjetje) odgovarja na tri ključna vprašanja:
1. Kakšna je verjetnost za kupčev stečaj v kratkem ali srednjem roku? Kot odgovor se ugotavlja dolgoročna plačilna sposobnost kupca.
2. Ali bo kupec plačal v dogovorjenem roku? Kot odgovor se ugotavlja kratkoročno plačilno sposobnost kupca.

3. Ali bo kupec ustrezno povečeval prodajo oz. rast podjetja? Kot odgovor se ugotavlja odstotek rasti podjetja v preteklih letih in ugotavlja možnost strateškega odnosa s partnerjem.

Dolgoročna plačilna sposobnost kupca pove, kako je kupec sposoben poravnavati svoje dolgove (v roku zapadlosti) glede na njegovo vrednost premoženja oziroma strukturo premoženja. Kupec je namreč načeloma na dolgi rok plačilno sposoben (ima dovolj premoženja), vendar ustvarja premalo prilivov iz rednega poslovanja mesečno in tako ostaja nesposoben poravnati svoje dolgove ob roku zapadlosti (premoženje ni dovolj likvidno).

5.2.1 Finančna ocena kreditne sposobnosti kupca

Finančna ocena temelji na poslovnih izkazih podjetja, predvsem bilanci stanja in izkazu uspeha, kjer se ugotavlja trend gibanja skozi zadnja leta. Naglo slabšanje določenih kazalnikov je ponavadi opozorilo, da bodo nastopile težave. Pri analizi finančne sposobnosti največkrat uporabljajo različne finančne kazalnike, ki so uporabni za ocenitev prednosti in slabosti poslovanja kupca. Z njimi želijo ugotoviti predvsem sledeče:

- Ali jim kupec lahko plača?
- Ali bo kupec finančno preživel naslednje leto?
- Ali lahko povečajo prodajo določenemu kupcu?
- Kako kakovostna je kupčeva prodaja?
- Kakšen dobiček ustvarja kupec?
- Ali mu lahko povečajo kreditni limit (roke plačil in stanje odprtih terjatev) ?

Primerjava med kazalniki se opravi med različnimi obdobji z ostalimi podjetji v panogi in povprečjem v panogi.

Najbolj uporabljeni kazalniki pri ugotavljanju kreditne sposobnosti kupca so:

- Kratkoročni koeficient (angl. Current ratio): kazalnik kaže možnost pokrivanja kratkoročnih dolgov iz kratkoročnih sredstev.
- Hitri koeficient (angl. Quick ratio): med kratkoročnimi sredstvi ne upoštevajo zalog. Kazalnik pove, kako je kupec sposoben poplačati kratkoročne obveznosti brez odprodaje zalog.
- Koeficient obračanja zalog (angl. Inventory turnover): kazalnik pove, kolikokrat so se zaloge obrnile v enem letu oziroma v izbranem obdobju. Če število dni v letu (izbranem obdobju) delijo s koeficientom obračanja zalog v letu (določenem obdobju), dobijo število dni vezave zalog. Dneve vezave zalog uporabljajo pogosto skupaj z dnevi vezave terjatev, kar jim pokaže kako dolgo traja celotni proces vezave denarja.
- Dnevi vezave terjatev - čas izterjave (angl. DSO): letno prodajo delijo s povprečnim stanjem terjatev, kar jim daje koeficient obračanja terjatev. Če število dni v letu delijo s koeficientom obračanja terjatev, dobijo število dni, ko so terjatve povprečno odprte oziroma koliko dni vežejo v povprečju terjatve nase denarna sredstva.
- Dolžniški kapital/lastniški kapital; dolžniški kapital/celota obveznosti do virov sredstev; dolžniški kapital/neto vrednost premoženja: to so različni kazalniki, ki kažejo, kako se podjetje financira, koliko z lastnimi in koliko s tujimi viri financiranja ter koliko je zadolženo glede na premoženje.

- Breme stroškov obresti (angl. Interest Burdon): tudi to je kazalnik zadolženosti oziroma finančnega stanja podjetja, le da tu ne primerjajo dolga s premoženjem, ampak strošek dolga z razpoložljivimi sredstvi, iz katerih lahko ta strošek pokrijejo. Stroški obresti ne smejo predstavljati 100% neto dobička, 50% je že opozorilni znak.
- Dobičkonosnost (angl. Profit growth)- čisti dobiček pred plačilom davkov kot % celotne prodaje: ta kazalnik kaže, koliko dejansko ostane od prodaje, ko odštejejo vse stroške. Obstajajo številne različice tega kazalca. Lahko se izloči vpliv prihodkov in odhodkov iz financiranja ali izrednih dogodkov, če se ugotavlja le dobičkonosnost zaradi rednega delovanja.

Za finančno oceno kupca se pripravita naslednji preglednici: vrednost finančnih podatkov kupca in vrednotenje finančnih podatkov kupca.

Tabela 2: Vrednost finančnih podatkov kupca

STRANKA:	***DATUM:***	***Letošnje leto***	***Preteklo leto***	***Predpretek. leto***	***Komentar***
LIKVIDNOST					
Kratkoročni koeficient	kratkoročna sredstva/ kratkoročne obveznosti				
Pospešeni koeficient	Kratkoročna sredstva - zaloge/ kratkoročne obveznosti				
Dnevi vezave zalog	Zaloge x 365/Prodaja				
Dnevi vezave terjatev	Terjatve iz poslovanja x 365/Prodaja				
ZADOLŽENOST					
Kazalec varnosti upnikov	Kapital x 100/Kratkoročne obveznosti				
Breme stroškov obresti	Strošek obresti x 100/Dobiček pred plačilom obresti in davkov				
DOBIČKONOSNOST IN RAST					
Dobičkonosnost	Čisti dobiček pred obdavčenjem x 100/Prodaja				
Rast kapitala	Kapital tekočega leta x 100/Kapital preteklega leta				
Rast prodaje	Prodaja tekočega leta x 100/Prodaja preteklega leta				
Rast čistega dobička	Dobiček tekočega leta x 100/Dobiček preteklega leta				
OPOMBE:	**BONITETNA OCENA:**				

Vir: Interno gradivo podjetja XY, d.d.

Tabela 3: Vrednotenje finančnih podatkov kupca

FINANČNA MOČ	
Kratkoročni koeficient	
Vrednost	;<1=1
	;=1=2
	;>1=3
Trend	navzdol=1
	navzgor=0
Obrat denarja	
Trend	navzdol=1
	navzgor=0
Kapital/Celotne obveznosti *(v %)*	
Vrednost	;<40=1
	;=40=2
	;>40=3
Trend	navzdol =0
	navzgor =1
Breme stroškov obresti (v %)	
Vrednost	;>50=1
	;=50=2
	;<50=3
Trend	navzdol =1
	navzgor =0
Dobičkonosnost(%)	
Vrednost	;>1=1
	ostalo=0
Trend	navzdol =0
	navzgor =1

Vir: Interno gradivo podjetja XY, d.d.

5.2.2 Nefinančna ocena kreditne sposobnosti kupca

Ocena kreditne sposobnosti obstoječega ali pa tudi novega kupca je podobna sestavljanju mozaika. Običajno se ne more sestaviti popolne slike, upamo pa lahko, da smo iz obstoječega znali sestaviti sliko, ki bo kar najbolj odražala realno stanje partnerja.

Pri nefinančni oceni kreditne sposobnosti kupca ocenjujejo predvsem t.i. mehke dejavnike, ki dosežejo svojo učinkovitost le v kombinaciji s finančnimi, kar velja tudi za slednje. Med »mehkimi dejavniki«, ki niso manj pomembni kot finančni, se ocenjuje predvsem pravno organizacijsko obliko in njene značilnosti, zgodovino plačevanja, način poslovanja, lokacijo, zgodovino poslovanja kupca, informacije o vodstvenih kadrih, metode poslovanja, asortiman proizvodov ter reference.

Pravno organizacijske oblike

Samostojni podjetnik

Najpreprostejša oblika podjetja, kjer ena oseba poseduje celotni posel. Hkrati je odgovorna za vso finančno poslovanje in upravljanje podjetja, v primeru tožbe je lastnik tudi osebno odgovoren. Lastnik, ki je tudi nosilec dejavnosti in direktor, ima pravico določati, kako bo dobiček porabljen oz. investiran. Odgovornost za dolgove je neomejena. To pomeni, da za poplačilo dolgov ne jamči le s sredstvi podjetja, ampak z vsem premoženjem tudi osebnim, tega namreč ni mogoče ločiti od sredstev podjetja. Z vidika kreditiranja ima taka oblika določene prednosti, saj je lastnik osebno odgovoren, zato se bo hkrati tudi trudil za posel. Po drugi strani pa obstajajo določene slabosti, vsaj v primeru, če obseg posla prehitro raste. Samostojni podjetnik ima celotno kontrolo nad poslovanjem, tako da se tudi odločitve v podjetju sprejemajo hitro, sredstva ustvarjena s poslovanjem pa lahko uporabi tako za osebne kot poslovne namene. Finančna moč in potencial rasti pri tej obliki sta pogosto omejena. Bolezen ali odsotnost lastnika lahko povzroči, da je posel neustrezno voden. V primeru lastnikove smrti, upniki lahko čakajo leto ali celo več, da se oceni lastnikovo premoženje in da so poplačani.

Družba z omejeno odgovornostjo in delniška družba

Omejena odgovornost pomeni, da se lastniki v tej obliki družbe izpostavljajo samo do vrednosti vloženega kapitala. V primeru stečaja so najprej poplačani upniki, šele nato, če kaj ostane, tudi lastniki. V manjših podjetjih so lastniki dostikrat tudi direktorji podjetja, zato banke nemalokrat zahtevajo tudi osebne garancije teh lastnikov, vendar je garant, ki za določeni dolg osebno garantira, odgovoren samo za točno določen dolg, ne pa za vse dolgove podjetja. V primeru finančnih težav (likvidnostne) so na razpolago le sredstva podjetja za poravnavo dolgov, ne glede na osebno premoženje lastnikov oziroma direktorjev podjetja.

V primeru odškodninske odgovornosti, do česar je pripeljalo neustrezno ravnanje poslovodstva, pa lahko direktor in lastniki odgovarjajo za vse dolgove podjetja in za celotno poslovanje podjetja osebno po zakonu o finančnem poslovanju.

V primeru smrti vodilnega delavca ali lastnika skoraj ni usodnega vpliva na poslovanje podjetja, razen v primeru manjših družb, pri delniških družbah pa je ta vpliv skoraj izločen. Dodaten kapital se lahko ustvari z dodatnimi vplačili (dokapitalizacija) oziroma z izdajo dodatnih vrednostnih papirjev (lastniški ali dolžniški vrednostni papirji) v primeru delniške družbe. Podjetje kot tako je pravno odgovorno in zato tudi dolžno objavljati podatke o finančnem poslovanju.

Naj omenimo še velika podjetja, ki so pogosto nefleksibilna oziroma toga, kar nemalokrat vodi do poslabšanja poslovanja, to pa je vzrok za neplačevanje obveznosti oziroma pomanjkanje sredstev za plačilo.

Zgodovina plačevanja

Dosedanje obnašanje kupca je izjemno pomemben podatek, ki ga dobijo po lastni evidenci ali pri drugih njegovih dobaviteljih, če jim relacije to omogočajo. Pomemben je podatek o tem, koliko časa je kupec v povprečju zamujal glede na podatke iz finančnih izkazov (angl. cash conversion cycle). Pri tem je izjemnega pomena dobra informacijska podpora, ki jim jo nudi podjetje.

Način poslovanja

Gre za pregled poslovanja njihovega kupca v smislu močnega in nemotenega delovanja. Pomembni so obiski kupca skupaj s predstavnikom prodaje, kjer oba oddelka proučita njegovo poslovanje s svojega zornega kota in podata skupno oceno. Kreditni analitik mora imeti predznanje o industrijski panogi, v kateri kupec deluje, ta pa ni vedno ista panoga, v kateri deluje podjetje (prodajalec). Pri proučevanju si pomagajo z naslednjimi vprašanji:

- Kako posluje kupec v primerjavi z njegovo konkurenco?
- Kako visoka investicijska vlaganja zahteva omenjena panoga?
- Kakšna je rast podjetja v primerjavi z zahtevami trga (prehitra, prepočasna)?
- Kako so vodene glavne funkcije v podjetju[41]?
- Kakšna je predvidena stopnja tveganja in donosnosti? Najpogostejši so posli z visokim tveganjem in visoko donosnostjo, kar je za kreditnega analitika zelo zanimivo področje, vsekakor pa je tako tveganost obvezno potrebno upoštevati v končni oceni. Pojavljajo se tudi primeri z majhno tveganostjo in nizko donosnostjo, kjer je situacija bistveno bolj predvidljiva, vendar bo v takem poslu konkurenca izjemna (primer obrtnikov oziroma samostojnih podjetnikov). Primer visoke tveganosti in nizke donosnosti pa je poguben in iracionalen, dogaja pa se predvsem zaradi nizke usposobljenosti vodilnega ali vodstvenega kadra.
- Kakšna je občutljivost podjetja oziroma njegovega poslovanja na spremembe v gospodarstvu?
- Kaj se dogaja s panogo v kateri se podjetje nahaja, ali raste ali je v upadanju? Kakšno rast predvideva podjetje, sorazmerno panogi ali pa namerava povečati svoj tržni delež[42]?
- Kakšen je delež propada podjetij v omenjeni panogi?

Lokacija

Lokacija je odvisna predvsem od posla, s katerim se kupec ukvarja. Za prodajo na drobno je pomembnejše, da je lokacija na obljudenem kraju (včasih so bili to centri mest, danes pa so popularna obrobja mest, trgovske in industrijske cone). Za prodajo na debelo je pomemben dostop (ceste, avtoceste, železnica), skladišča in parkirni prostori.

Zgodovina poslovanja kupca

Poleg podatkov o preteklem poslovanju kupca je izjemno pomembno, kakšni so njegovi plani razvoja za prihodnost. Preteklo poslovanje pove predvsem, ali je določeno podjetje skupaj z vodstvom sposobno poslovati še v prihodnje po enaki ali večji stopnji uspešnosti. Statistične

[41] Nemalokrat naletimo na nepravilno in neustrezno vodenje, saj ljudje, ki začenjajo podjetniško kariero nimajo ustreznega predznanja.
[42] Težavnejša operacija, v katero so običajno vključeni tudi dobavitelji.

analize kažejo, da stopnja tveganja pada z leti poslovanja podjetja. Delež propada podjetij je različen glede na panogo, vendar v večini 50% novoustanovljenih podjetij propade v prvih petih letih poslovanja, najbolj kritična pa so prva tri leta poslovanja.

Vodstveni delavci oziroma lastniki

Lastnik ali direktor podjetja s »sporno« preteklostjo negativno vpliva na celotno poslovanje podjetja, kajti poslovanje je v veliki meri odvisno od ljudi, ki ga vodijo in tudi od njihovih izkušenj.

Mladi vodje sprejemajo bolj optimistične, hitro rastoče in emocionalne odločitve predvsem zaradi svoje ambicioznosti in agresivnosti, zato veliko več tvegajo ter upoštevajo moderne metode poslovanja, medtem ko starejši sprejemajo bolj objektivne, razumske in zrele odločitve. Lahko sklepamo, da je najboljša starostna mešanica vodstvenih ljudi, čeprav je nemalokrat zelo konfliktna.

Po nekaterih podatkih je druga generacija še sposobna ustrezno voditi posel, tretja generacija pa običajno ne več, ker je že preveč oddaljena od prvotne osnovne vizije podjetja in premalo predana poslu, da bi le ta še naprej uspeval.

Predpostavka vsake vodilne osebe je prav gotovo njegovo predznanje, tako teoretično kot praktično, s katerim se podaja v managerske vode. Na ravni vsake organizacije mora biti čim bolj učinkovita dejavnost načrtovanja novih zamisli, ustreznih sprememb, projektov oziroma novih nalog. Seveda ne samo načrtovati, treba jih je tudi izvajati. Velikokrat prav manager daje spodbude za spremembe ali pa se jim aktivno prilagaja. Če podjetje ugotovi, da vodstvo (družinsko) ni zmožno več delovati po omenjenem principu, je verjetno čas za prodajo podjetja ali pa nameščanje novih managerskih kadrov s primernimi izkušnjami, lastniki pa ostanejo le še nadzorniki. S tem se zagotovi povečana vrednost podjetja in dolgoročna strategija rasti podjetja in poslov. Ob taki mentaliteti vodstva se pričakuje ustrezno poslovanje podjetja in ustrezna varnost z vidika prodajalca, ki bo ustrezno ocenilo kreditno tveganje.

Upoštevati je potrebno tudi zunanje dogodke, ki lahko vplivajo na prej stabilno in efektivno poslovno osebo in jo zelo spremenijo (bolezen v družini in ipd.). Taki dogodki so povsem nepredvidljivi in lahko pustijo velike posledice na poslu, zato morata tako kreditni analitik kot prodajna oseba slediti dogodkom vodstvenih oseb, četudi je to zelo težko.

Če je direktor oziroma vodstveni delavec določenega podjetja zelo premožen, to ni nujno tudi pozitiven znak na katerega se velja zanašati. Tako osebno premoženje ni pravno razpoložljivo v primeru, ko podjetje zaide v finančne težave. Če je vodstveni delavec zelo premožen, to lahko pomeni omejeno pripadnost podjetju. Tisti, ki so v celoti pripadni podjetju bodo tudi ustvarjena sredstva v poslovanju vlagali nazaj v podjetje, v razvoj in rast podjetja, in ne v kopičenje osebnega premoženja.

Princip oziroma metoda poslovanja

Ugotavlja se razsežnost poslov potencialnega kupca za prodajo na drobno ali debelo, proizvodnjo, servis ali kombinacijo naštetih. Dejavnike, ki vplivajo na poslovanje potencialnega kupca se najlažje prouči ob obisku kupca, predvideni dejavniki pa so sledeči:

- Kdo so glavni konkurenti kupca in kakšna je njegova moč nasproti njim oziroma kakšna je struktura trga?
- Kakšna je struktura partnerjevih kupcev (veliko majhnih ali manj večjih), skozi katero se lahko ugotavlja njegova izpostavljenost riziku?
- Kateri so njegovi dobavitelji in kakšen delež med njimi predstavlja naše podjetje, ter kakšni so njihovi pogoji v primerjavi z našimi?
- Vrsta proizvodov ali storitev, kjer se ugotavlja sezonski vpliv oziroma omejenost trga (specializacijo).
- Distribucijske poti (dobra organizacija).
- Ali je kupec izvoznik? Predmet zanimanja je predvsem ciljni trg in stanje izvoznega trga.
- Kakšne prodajne pogoje nudi kupec naprej svojim kupcem? Podatek je izjemno pomemben, saj ima neposreden vpliv na to, kako hitro bo poravnal svoje obveznosti, ki jih ima do našega podjetja.
- Interesantna je podoba lokacije in objekta ter organizacija podjetja, kjer kupec posluje, saj je izjemno pomembno kakšno vzdušje vlada med zaposlenimi ali imajo dovolj dela oziroma so zadovoljni ter kako je s ceno objekta in njegovim vzdrževanjem (npr.; bogati objekti in drago vzdrževanje).

Asortiman proizvodov

Vpliv na oceno kreditne sposobnosti ima v veliki meri tudi asortiman proizvodov, ki jih dobavljamo kupcu.

- Končni proizvodi – Nastopijo stroški financiranja zalog in stroški financiranja prodaje na kredit partnerjevim kupcem. Možen je tudi nastop sezonskega vpliva, vendar se lahko plačilo pričakuje v relativno kratkem obdobju. Neredko se dogaja, da kupec dobi iztržek od proizvodov, ki mu jih je podjetje prodalo, vendar jim ne plača v predvidenem roku, kar je zelo problematično, to pa lahko preverjajo s finančnimi izkazi (angl. cash conversion cycle)[43]. Počasno plačevanje kupca zahteva takojšno pozornost in bolj pozorno izterjavo.
- Surovine – Proizvajalec, ki kupuje surovine in jih potem pretvarja v končne proizvode, predstavlja drugačen način financiranja. V tem primeru mora biti financirana celotna proizvodnja (ne samo s strani nas kot dobavitelja) kot tudi zaloge končnih proizvodov in kreditiranje njihovih kupcev. Kupce surovin (proizvajalce) je potrebno kreditirati dlje časa kot kupce končnih proizvodov. V tem primeru bo kreditni analitik dobro razmislil preden bo blokiral dodatne odpreme (prodaje), saj bi s tem povzročil velik zastoj v proizvodnji in pretres za kupca, kar lahko pripelje do spremembe dospele terjatve v odpisano terjatev oz. težko izterljivo.
- Investicijska oprema – Investicijska oprema zahteva finančna sredstva, ki po večini ne morejo biti kupljena iz tekočih prilivov podjetja. Zato se omenjena sredstva planirajo iz nerazdeljenega dobička iz preteklih let (rezervacije), bančnega financiranja (predvidoma dolgoročno) ali z dodatnimi vložki lastnikov. Kot dobavitelj navadno ne moremo kreditirati nakupov investicijske opreme oziroma se moramo zavestno odločiti za sprejemanje takšnega tveganja, saj se v praksi dogaja, da kupci poskušajo tudi s takimi prijemi, pogostokrat z željo po blagovnem kreditu[44].

[43] Dnevi vezave denarja.

[44] Blagovni kredit pomeni kreditiranje uvoznika (kupca). Skleneta se dve pogodbi: *kupna pogodba* med prodajalcem in kupcem ter *kreditna* med uvoznikom (ali njegovo banko) in izvoznikovo banko. Kredit je namenski in z njim mora uvoznik po dobavi poravnati dolg izvozniku, njegovi banki pa odplačevati dolžni znesek. Kredit kupcu je ugoden tudi za izvoznika, kateremu zato ni potrebno vezati lastnih sredstev.

Reference

Pridobivanje referenc od ostalih dobaviteljev (predvsem komplementarnih) je dostikrat zelo uporaben vir za oceno kreditne sposobnosti, ravno tako pa tudi referenc različnih bonitetnih hiš z upoštevanjem relativno visokih stroškov ocene njihove bonitete.

Tabela 4: Ocene in vrednotenje nefinančnih kazalnikov

NEFINANČNI PODATKI	***OCENA NEFINANČNEGA PODATKA***	***VREDNOSTI (točke)***
Pravno organizacijska oblika		d.d.=3
		d.o.o.=2
		ostalo (d.n.o., s.p)=1
Informativno poročilo o kupcih *(način poslovanja, lokacija, kadri, asortiman proizvodov, metode poslovanja)*		dobro=3
		povprečno=2
		slabo=1
Zgodovina plačevanja (povprečne zamude v dnevih)		>30=1
		>15,<30=2
		<15=3
Deželo tveganje		nizko tveganje=3
		srednje tveganje=2
		visoko tveganje=1
Blokiran račun (TRR)		ne=1
		da=0
Obdobje poslovanja (v letih)		>5=1
		<5=0
Poslovanje z našim podjetjem (v letih)		>2=1
		<2=0

Vir: Interno gradivo podjetja XY, d.d.

5.2.3 Skupna ocena kreditne sposobnosti kupca

Glede na izsledke finančne in nefinančne ocene kreditne sposobnosti kupca se oblikuje sistem izračuna bonitetne ocene, ki med drugim omogoča uspešno prodajo na odprt račun, ki je eden od pomembnih dejavnikov konkurenčnosti prodaje podjetja.

Tabela 5: Lestvica ocenjevanja kreditne sposobnosti oziroma kreditnega tveganja

OCENA KREDITNE SPOSOBNOSTI	
A (28+)	Najboljši; svetujemo sproščeno kreditno politiko
B (23-27)	Srednje/nizko tveganje; svetujemo previdnost pri kreditnem limitu, možni sezonski vplivi
C (16-22)	Srednje ; svetujemo natančen pregled za kreditni limit in strog nadzor nadalje
D (12-15)	Srednje/visoko; ne svetujemo kreditnega limita brez zavarovanja
E (11-)	Visoko tveganje; svetujemo plačilo v naprej

Vir: Interno gradivo podjetja XY, d.d.

5.2.4 Določitev kreditnega limita

Za določitev kreditnega limita uporabljajo različne možnosti. Končna ocena vsebuje tudi subjektivni element, odvisen od kreditnega analitika. Ta sprejema končno odločitev, pred tem pa mora odgovoriti na vprašanje »Kako je kupec sposoben pokrivati svoje obveznosti na kratek rok?«. Vendar je odgovor lahko le približen, saj je v veliki meri odvisen tudi od drugih, nefinančnih dejavnikov. Možnosti za določitev kreditnega limita so:

- upoštevati predloge zavarovalnic,
- upoštevati predloge kreditnega limita kreditno referenčnih agencij,
- lastni izračun.

V primeru lastnega izračuna je postopek sledeč:

- V primeru, da so finančni kazalniki zelo dobri (razred A ali B), se določi kreditni limit v vrednosti mesečne prodaje pomnoženo z rokom plačila. Primer: Vrednost mesečne prodaje kupcu je 100.000 enot, plačilni rok pa 90 dni (3 mesece), torej bo vrednost kreditnega limita 300.000 enot. Vsekakor se pri taki odločitvi zahteva redno spremljanje povečanja oz. zmanjšanja prodaje.
- Druga možnost je, da se ne glede na predvideno mesečno prodajo določi maksimalna vrednost kreditnega limita, za katerega se verjame, da je najbolj primeren z uporabo ene izmed naslednjih možnosti:

➢ 10% neto vrednosti podjetja,
➢ 20% obratnega kapitala,
➢ 20% celotnih obveznosti do dobaviteljev.

Glede na kreditno tveganje, ki ga določen kupec predstavlja, se vse kupce razdeli v rizične skupine. Bazne rizične skupine so:
A – brez kreditnega tveganja ali nizko kreditno tveganje,
B – povprečno ali zmerno kreditno tveganje,
C – visoko kreditno tveganje.

Rizična kategorija A so v glavnem državne institucije, velika močna kapitalska podjetja, pri katerih se ne zgodi, da svojih dolgov ne poplačajo, dogaja pa se, da se zaradi slabe plačilne discipline v državi poravnave ne izvršijo v roku dospelosti. Tovrstni kupci niso nikoli na stop listi, pri izterjavi pa se uporabljajo vedno osebni kontakti in ne pisni opomini.

Rizična kategorija B pomeni uporabo standardnih metod izterjave. Dobave se ustavijo, ko zapadli dolg preseže določeno število dni. Ponavadi nastopijo problemi s poravnavo starega dolga, saj kupci, namesto, da bi poiskali skupaj s prodajalcem možnosti poravnave, poiščejo drugega dobavitelja, kjer odpirajo nov dolg.

Rizična skupina C združuje v glavnem slabe plačnike s problemi dnevnih prilivov, z neprestano zapadlimi terjatvami. Potrebna je ostra kontrola nad temi kupci in uporaba posebnih zavarovanj.

Postavlja se resno vprašanje, zakaj potem sodelovanje s kupci, ki so v razredu C?

Vsekakor je potrebna prodaja za doseganje ustreznega profita na kapital, prav tako pa bi težko prodajali samo kupcem razreda A in razreda B. Zato je naloga podjetja, da pri kupcih razreda C poišče zavarovanje in s tem zmanjša tveganje, hkrati pa apelira na prodajni oddelek naj vložijo več napora v prodajo kupcem razreda A in razreda B.

Pri kupcih razreda C se veliko pogosteje preverja boniteta in njihovo tekoče poslovanje, prav tako pa niso odveč nekoliko pogostejši poslovni obiski, zlasti če so po količinah in pogojih za podjetje pomemben kupec.

Ko je kreditni limit določen, se o njem obvesti kupca, kriteriji, način in vir izračuna pa ostane poslovna skrivnost podjetja. Reakcije na dodeljen kreditni limit so najrazličnejše, navadno pa naslednje;

- ni reakcij,
- premajhen limit; naloga prodajalca je, da kupca spodbudi k razlagi, zakaj smatra dodeljen limit za premajhen, kot alternativo pa skupaj iščeta primerno obliko zavarovanja za povečanje limita,
- zadovoljni kupec; običajno gre za kupce razreda A, ki nimajo večjih težav z likvidnostjo, zato so limiti visoko postavljeni, kar posledično poveča »kvalitetno« prodajo.

5.3 Ocena sistema (prednosti in slabosti)

Podjetje daje poudarek oceni kreditne sposobnosti, da bi uspešneje prodajalo na odprt račun, ki je eden od pomembnejših dejavnikov konkurenčnosti prodaje podjetja. To pomeni zavzemanje za maksimalni dobiček, ki je možen ob omejenih virih in sredstvih, ki so na razpolago.

Kreditna politika je del integralne poslovne politike, postavljeni cilji pa so podrejeni ciljem podjetja kot celote in služijo kot podpora doseganju teh ciljev. Kreditna politika podpira prodajo s tem, da nekaterim partnerjem skuša omogočiti prodajo pod boljšimi pogoji, drugim pa skuša prodajati pod določenimi pogoji, kakšni pa bodo ti pogoji pa je odvisno od ocene

tveganja kupca in kreditne politike. Ob učinkovitem vodenju in nagrajevanju kadra v finančni in prodajni službi, se operativni in navidezni konflikti uspešno rešujejo.

Operativno odločanje v kreditnem in prodajnem oddelku pomeni ocenjevanje možnosti izgubljene prodaje, oportunitetnih stroškov, administrativnih stroškov in stroškov financiranja v primeru prepozno plačane ali neplačane prodaje na eni strani ter potencialno zasluženega dobička v roku plačane prodaje na drugi strani. Odločitev je vsakič odvisna od tehtne ocene tveganja, ki ga posel predstavlja ter od pričakovanega dobička v tem poslu.

Ocenjevanje kupcev poteka dnevno po različnih finančnih kazalcih kot tudi nefinančnih kriterijih, ki so jim na razpolago. Pogosto se zanašajo le na dosedanje izkušnje in skrbno spremljanje odprtosti do posameznega kupca ter njegovo sprotno poravnavanje obveznosti, posebno v poslovanju s kupci v gospodarstvih, kjer je dosegljivost informacij o podjetjih zelo skromna ali celo zavajajoča. Preveliki izgubljeni prodaji se izognejo s sprotnim spremljanjem terjatev in vzdrževanjem kontaktov s kupcem ter zanimanjem zanj.

Podrobno spremljajo poslovanje kupca, dinamiko njegovih finančnih kazalcev in morebitne znake kratkoročne in dolgoročne plačilne nesposobnosti predvsem pri kupcih, ki so po obsegu poslovanja oziroma obsegu izpostavljenosti podjetja odprtemu saldu kupca (stopnja tveganja) veliki in pomembni, ter kupce, katerih ocena kaže, da predstavljajo večje tveganje (z vidika gospodarstva, panoge in razpoložljivosti izkušenj in informacij).

Za ostale kupce kreditni oddelek uporablja delovno manj zahtevne tehnike (razvrstitev v rizično skupino in s tem avtomatska določitev prodajnih pogojev, nadalje odobritev kredita le do višine, ko je potencialna izgubljena prodaja še sprejemljiva in podobno). Na ta način je delo kreditnega oddelka v praksi maksimalno učinkovito.

Vendar podjetje v začetni fazi poslovanja kupca ne obravnava kot partnerja, zato težave nastopijo že ob pridobivanju finančnih podatkov, saj ni opredeljene reprocitete. Stranka začuti podrejenost ter takoj zavzame obrambni položaj. Rezultat so težko ali pa sploh ne pridobljeni podatki, zato je velik delež kupcev avtomatsko rangiranih v najnižji razred. Slabosti, ki izhajajo iz tega pa so manjša prodaja, najrazličnejše operativne težave pri sodelovanju, kratko sodelovanje.

Druga slabost, ki jo opažamo je analiziranje podatkov, kjer ni videti uporabe t.i. multivariantne diskriminantne analize (CQ MDA), kjer opredeljujemo finančno moč podjetij s preračunom petih kazalnikov. Glavna prednost multiple diskriminantne analize je v tem, da dejavnikom, ki jih pri oceni tveganja upošteva, določi ponderje in tako omogoči izražanje verjetnosti neplačila določenega kupca v numerični vrednosti namesto v subjektivni oceni na podlagi posameznih dejavnikov, kar je velika prednost za podjetja, ki poslujejo z velikim številom kupcev, saj na ta način lahko zmanjšajo stroške ocenjevanja kupčeve bonitete ter skrajšajo postopek analize posameznega kupca.

Pridobivanje nefinančnih podatkov je v praksi težje. Kupcu ni po volji birokratski pristop, ki je pogosto vzrok odpovedi posla. Pridobivanje samo finančnih podatkov zadostuje za prvotno CQ MDA analizo, ki pokaže finančno moč podjetja in šele ko je ta sprejemljiva, se izdela celotna boniteta na finančni osnovi. V primeru, da finančna ocena skupaj z deželnim tveganjem, ki ga podjetje prikazuje med nefinančnimi podatki pokaže vsaj razred C, lahko podjetje sklepa, da gre za kvalitetno podjetje, kjer za oceno višjih razredov, ki omogočajo

nižje cenovna zavarovanja potrebuje še nefinančne podatke. V tem primeru jih kupec sam priskrbi brez večjega obotavljanja, saj mu je nakazana prednost, ki mu jo prinašajo.

V posameznih razredih ni natančneje določene višine potencialnih izgub iz naslova kreditnega tveganja, ki predstavlja predviden strošek odpisa v primeru nekvalitetno zavarovane prodaje.

Podjetje natančno opredeli tri razrede tveganja, v katere porazdeli kupce na osnovi bonitetne ocene finančnih in nefinančnih dejavnikov. V oceni kreditne sposobnosti kupca pa jih evidentira v pet razredov, kjer dva nista natančneje opredeljena.

Določanje kreditne sposobnosti se lahko tudi nekoliko poenostavi. Ena rešitev je v določitvi zelo nizkega limita za vse kupce; gre za minimalno vrednost salda terjatev do katere se lahko podjetje izpostavi in jo v najslabšem primeru tudi odpiše (določitev maksimalnega zneska odpisa terjatev na kvartal), ne da bi zašli v neke resnejše težave.

Druga rešitev je v uporabi razmerja 80:20 (Pareto princip), kar pomeni, da se določi tistih nekaj kupcev, ki prinašajo 80% celotne prodaje in napravi temeljito oceno kreditne sposobnosti. Navadno je prisotna velika koncentracija kupcev, ki predstavljajo manjši 20% delež celotne prodaje.

Tretja rešitev pa je ob uporabi različnih rizičnih skupin (A,B,C). Kupci razreda A so načelno malo rizični, kupci razreda B pa kreditno sposobni, zato se lahko redni pregled terjatev vrši samo na njihovi plačilni zgodovini (uporaba poslovnih izkazov). Poseben napor pa zahtevajo kupci razreda C, kjer mora biti ocena kreditne sposobnosti podrobnejša in eksaktnejša (mesečni pregled zgodovine plačevanja, polletno pridobivanje referenc, redni sestanki s prodajnim oddelkom, obiski kupca in pregled poslovanja).

Predvsem pa opažamo, da se podjetje zelo stihijsko odloča za različne oblike zavarovanj kot način omejevanja kreditnega tveganja. Opaziti je, da ne upošteva dejavnikov, ki vplivajo na podjetje samo, pač pa le dejavnike, ki vplivajo na partnerja. V praksi je ta način skeptičen v primeru oslabljene likvidnosti podjetja, saj ne upošteva oblike zavarovanja preko zavarovalnic, kjer je potencialna izguba glede na stroške zavarovanja najmanjša možna. V primeru zadostne likvidnosti pa podjetje vodi preveč restriktivno politiko, ki se kaže v zmanjšanem obsegu prodaje, medtem ko mu realno tako stanje omogoča osvajanje novih tržišč. Prav ta pomanjkljivost pa je razlog za spremembo omenjenega sistema.

6 VZPOSTAVITEV SISTEMA UPRAVLJANJA KREDITNEGA TVEGANJA IZVOZNIH POSLOV V PODJETJU USPEH, D.D.

Splošni finančni trendi nakazujejo, da bo tekom časa aktivno upravljanje s tveganji izvoznih poslov[45] postalo sestavni del celotnega procesa upravljanja podjetja. Istočasno pa bo vplivalo na konkurenčni položaj podjetja, boljši nadzor stroškov, predvidljivost denarnih tokov, tržno vrednost podjetja in višino dobička. Podatki kažejo, da primerljiva napredna podjetja v svetu že uvajajo aktivno upravljanje tako s kreditnimi kot tudi z ostalimi finančnimi tveganji kot del celotnega procesa upravljanja podjetja.

Kot sodobno in konkurenčno podjetje to upošteva tudi podjetje Uspeh, d.d.. Upravljanje s finančnimi tveganji je v podjetju Uspeh, d.d. v fazi razvoja, ocenjujemo pa, da je še dovolj prostora za oblikovanje novih postopkov, aktivnosti, meril, strategij in standardov, ki bi prispevali k boljšemu ter aktivnejšemu upravljanju s kreditnim in ostalimi finančnimi tveganji.

Podjetje danes vodi politiko kreditiranja kupcev z minimalnimi omejitvami z glavnim ciljem maksimiziranja prodaje brez temeljite ocene kreditne sposobnosti kupca. S tem postopkom je realizirana visoka prodaja, dobiček pa ostaja negotov zaradi visokih stroškov financiranja, ki jih povzroča veliko število kupcev, ki jih ne poznamo oziroma jih nismo kreditno ocenili.

Zaradi sorazmerno visoke kvote neizterljivih terjatev predlagamo postavitev kreditne politike, ki narekuje izbrano prodajo s temeljito oceno kreditne sposobnosti kupca, ki bo zagotavljala stabilnost denarnega toka in lažje predvidljive dobičke.

6.1 Predstavitev podjetja

Delniška družba Uspeh, d.d. si je z leti dobrega dela utrdila položaj vodilnega slovenskega trgovca s tehničnim blagom. Z več kot 2400 zaposlenimi ustvarja zadovoljstvo med zaposlenimi, poslovnimi partnerji, kupci in okoljem, v katerem je prisotna več kot 100 let. Njeno blago je razstavljeno in prodajano na skoraj 100.000 m2 površin v 34 trgovskih centrih po Sloveniji, sodeluje z več kot 10.000 poslovnimi partnerji in trži prek 750 različnih skupin izdelkov.

Vsakoletne nove izkušnje omogočajo rast podjetja, ki je obenem tudi krovno podjetje še večje in močnejše Skupine. Ta doma združuje tudi Ljubljano in Celje, v tujini pa še 8 podjetij ter predstavništvi v Moskvi in Beogradu. Skupaj se na trgu predstavlja s tremi blagovnimi znamkami Uspeh, Elektronika in Sodobna elektronika.

[45] Omenjeno kreditno tveganje in kreditna politika se nanašata zgolj na izvozne posle. Strategijo bomo poskušali delno prilagoditi domači obravnavi kreditnega tveganja zaradi poenotenja poslovnih procesov.

Za leto 2003 se pospešeno predstavlja močna maloprodajna mreža na Hrvaškem in širitev poslovnih kapacitet tudi na drugih območjih bivše Jugoslavije. Podjetje želi doma ohraniti v naslednjih letih svoj vodilni položaj in ga še utrditi, z uresničevanjem zastavljenih ciljev pa bo podjetje zagotovilo uspešno poslovanje tudi v naslednjih letih.

Dejavnost trgovine namreč v zadnjih letih doživlja izredno dinamičen trend razvoja, še posebej zaradi širitve globalnih trgovskih podjetij na nove trge. Podjetju Uspeh, d.d. je kljub temu na nacionalnem trgu uspelo doseči tržno vodstvo, ki je posledica velikih sprememb, procesov povezovanj in reorganizacije poslovanja. V letu 2002 se je največ pozornosti namenilo širjenju maloprodajne mreže doma, s centroma v Zagrebu in Sisku pa tudi na hrvaškem trgu.

Ker so spremembe postale edina stalnica, tudi v prihodnosti načrtujejo nove projekte, predvsem na področjih maloprodaje, logistike in metalurgije. Logistične kapacitete se bodo povečale za več kot polovico, logistični center pa bo oskrboval tako kupce na domačem trgu kot tudi prodajne verige v hčerinskih podjetjih in franšizah.

Podjetje bo nove poslovne priložnosti iskalo na tujih trgih, še posebej v državah nekdanje Jugoslavije in sprva še posebej na hrvaškem trgu. Svojevrsten dokaz slovenske vztrajnosti pa predstavlja odprtje prvega centra Sodobna elektronika na zahtevnem avstrijskem trgu.

Zaradi vseh naštetih investicijskih aktivnosti se je podjetje odločilo za izdajo novih, dodatnih delnic podjetja Uspeh, d.d.. K dokapitalizaciji je povabilo tako obstoječe delničarje kot tudi nove. Z njimi bo v naslednjem letu postalo finančno še močnejše in tako sposobno uresničiti vse načrtovane projekte.

S trgovskimi centri na Hrvaškem vzpostavlja razvejano maloprodajno mrežo, v ostalih državah nekdanje Jugoslavije pa bo vzpostavilo mrežo franšiznih prodajaln, pretežno s ponudbo izdelkov za mala podjetja in obrtnike. V ostalih podjetjih je delovanje usmerjeno v prodajo blaga ter nabavo za potrebe delniške družbe.

Uspeh International Zagreb, d.o.o. je podjetje, ki širi prodajno mrežo trgovskih centrov na Hrvaškem. V letu 2002 sta bila odprta dva centra v Sisku in Zagrebu, v dveh letih pa se bo maloprodajna mreža povečala še za sedem novih centrov na Reki, v Zadru, Splitu, Osijeku, Zagrebu, Čakovcu in Samoboru.

V Bosni in Hercegovini se je podjetje Uspeh Inter, d.o.o. Sarajevo osredotočilo na program metalurgije in industrijskih izdelkov. Z najemom skladišča v Sarajevu podjetje načrtuje 10-odstotno povečanje prodaje v naslednjem letu.

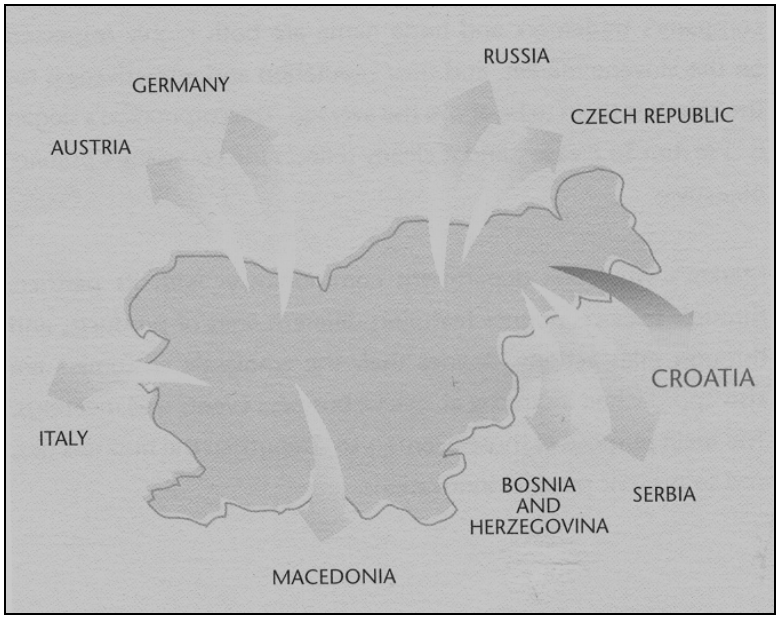
Poslovanje podjetja Uspeh Makedonija, d.o.o., Skopje, je prav tako usmerjeno v program metalurgije in industijskih izdelkov. V izgradnjo novih prodajnih prostorov in skladišč v Skopju podjetje načrtuje v letu 2004, 10-odstotno povečanje prodaje na makedonskem tržišču.

V podjetju Uspeh Italiana, s.r.l., večji del svojih dejavnosti usmerjajo na trženje orodij in brusnih materialov, ki jih podjetje trži pod lastnimi blagovnimi znamkami. S širjenjem agentske mreže po Italiji in ostalih državah zahodne Evrope tudi v naslednjih letih pričakujejo povečanje prodaje.

Podjetji Uspeh International Praga, spol.S.r.o. in Uspeh MI Handels GmbH, Berlin, sta specializirani za nabavo blaga iz dela Uspehovega programa.

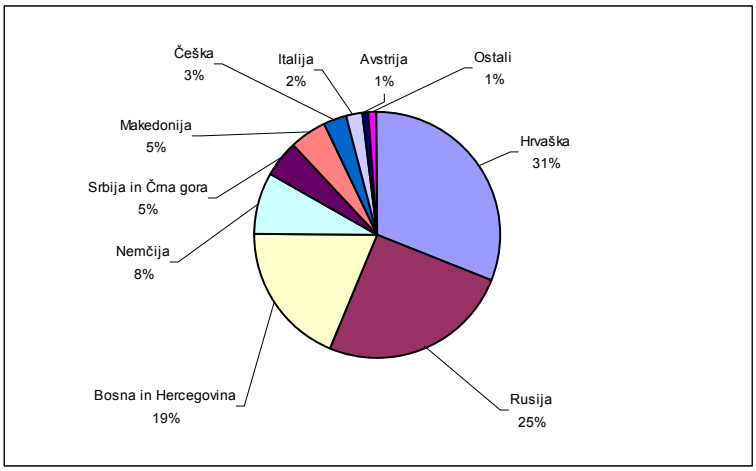
Z ustanovitvijo predstavništva v Beogradu sredi leta 2002 je podjetje s pridobivanjem novih kupcev in prodajo metalurških proizvodov pospešilo njihovo zunanjetrgovinsko dejavnost v Srbiji. Z razvojem dejavnosti podjetje načrtuje v letu 2003 aktiviranje podjetja Uspeh Beograd z lastnim skladiščem, ki bo prevzelo funkcijo lokalnega trgovca s proizvodi črne metalurgije in ostalimi industrijskimi izdelki.

Slika1: Podjetje Uspeh, d.d. v tujini



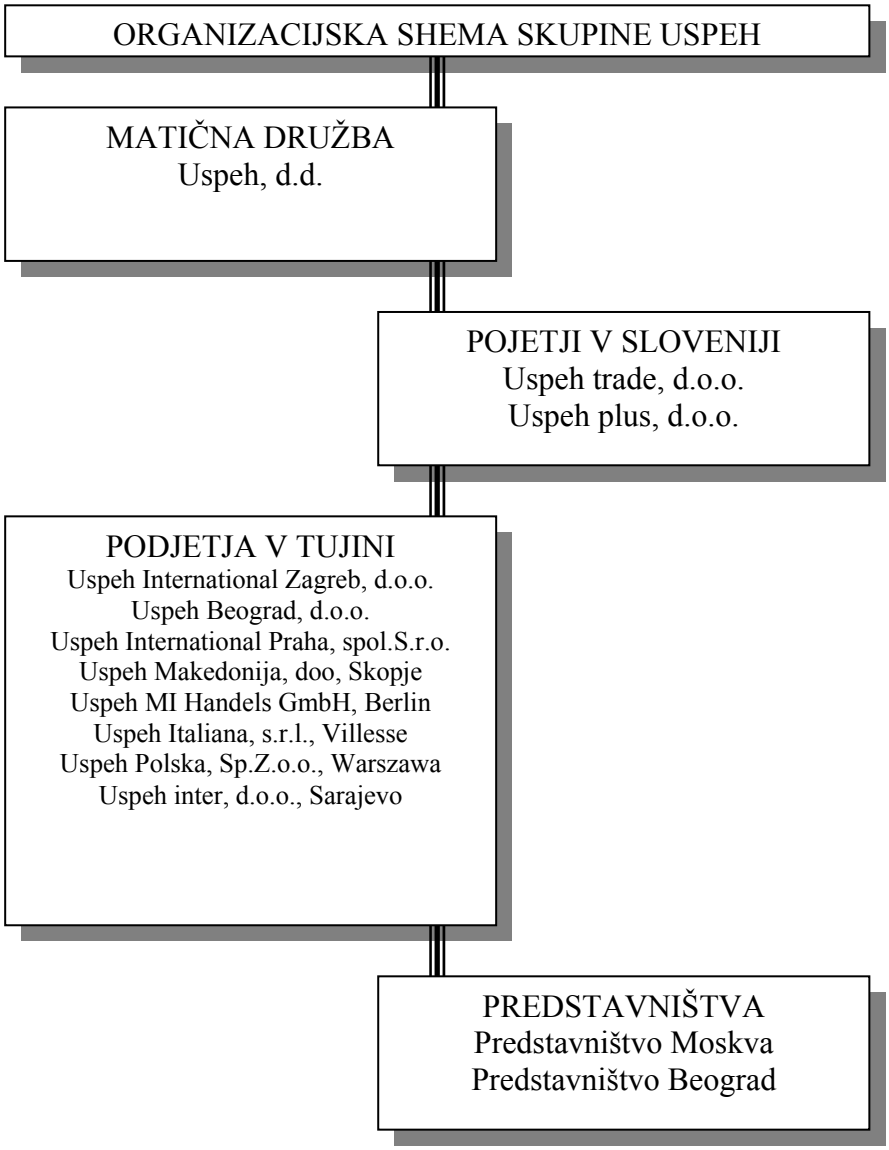
Vir: Interno gradivo podjetja Uspeh d.d.

Graf 1: Struktura prodaje podjetja Uspeh, d.d. na tuje trge po državah v letu 2002



Vir:Lastna zasnova z uporabo podatkov podjetja Uspeh d.d.

Slika 2: Organizacijska shema skupine Uspeh d.d.



Vir: Interno gradivo podjetja Uspeh d.d.

Uspeh, d.d. je z dvema velikima projektoma prek svojega predstavništva v Moskvi prisoten tudi v Rusiji. V okviru projekta gradnje delavskega naselja Priobskoje v Sibiriji, za katerega je bila podpisana pogodba v letu 2001, je bil zgrajen in predan v uporabo bivalni objekt za 600 delavcev na naftnem črpališču. Od junija 2002 podjetje nadaljuje tudi z deli na 35.000 m2 velikem objektu bolnišnice Pit-jah v Hantimanjsiskem okrožju v skupni vrednosti prek 20 milijonov ameriških dolarjev. Ekipa za vodenje inženiring poslov sodeluje na projektih s številnimi ruskimi in tujimi podizvajalci, udeležujejo pa se tudi razpisov za prevzem podobnih projektov v tem delu Rusije.

6.2 Značilnosti poslovanja podjetja na mednarodnem trgu

Podjetje Uspeh, d.d. ima med izvoznimi posli, ki so leta 2002 znašali skupaj 8.255.410.000 SIT ali 7,9 % prihodkov iz poslovanja, veliko število kupcev, ki so razpršeni ozemeljsko in po velikosti prodaje.

Največji delež izvoznih poslov je ustvarjen v državah bivše Jugoslavije. Tako se 30,3 % izvozne prodaje ustvari na Hrvaškem trgu, sledi Rusija z 28,2 %, Bosna in Hercegovina s 17,8 %, manjši delež pa je ustvarjen na trgih Nemčije, Srbije in Črne Gore, Makedonije, Češke in Italije.

Terjatve iz izvoznega poslovanja v letu 2002 znašajo 9,7 % vseh kratkoročnih terjatev, zato učinkovito upravljanje s kreditnim tveganjem izvoznih poslov morda ni ključnega pomena za uspešno poslovanje celotnega podjetja, vendar ima družba v svojih poslovnih načrtih, ki smo jih že omenili, v naslednjih letih (srednjeročni plan) namen povečati obseg prodaje na tuje trge za cca. 200 % to je na 29,1 % prihodkov iz poslovanja podjetja, sukcesivno temu pa sledi povečanje terjatev iz izvoznih poslov, zato je potrebno pripraviti dobro strategijo za obvladovanje kreditnega tveganja na tem področju.

Tabela 6: Razporeditev prodaje podjetja na tuje trge po posameznih državah v letu 2002

	v 000	v 000	%	%	Delež prodaje v posamezni državi
Država/sektor	2002	2001	2002	2001	
Slovenija-domači trg	96.315.805	82.662.014	92,1	93,6	
Tuji trgi	8.255.410	5.659.373	7,9	6,4	100,0
Hrvaška	2.504.616	1.319.770	2,4	1,5	30,3%
Rusija	2.328.041	1.333.408	2,2	1,5	28,2%
Bosna in Hercegovina	1.472.669	1.216.548	1,4	1,4	17,8%
Nemčija	668.944	758.051	0,6	0,9	8,1%
Jugoslavija	387.980	195.708	0,4	0,2	4,7%
Makedonija	374.011	264.723	0,4	0,3	4,5%
Češka	245.983	306.915	0,2	0,3	3,0%
Italija	188.921	114.803	0,2	0,1	2,3%
ostale države	84.245	149.447	0,1	0,2	1,0%
Uspeh, d.d.	104.571.215	88.321.387	100,0	100,0	

Vir: Poslovno poročilo podjetja Uspeh, d.d. za leto 2002

Za natančnejšo oceno izpostavljenosti deželnemu tveganju, s tem v povezavi pa tudi kreditnemu tveganju, smo v tabeli 6 razvrstili prodajo podjetja po posameznih državah v razrede tveganja, kot vir pa smo uporabili seznam držav in teritorijev po rizičnih razredih, ki ga pripravlja SID d.d..

Na osnovi ocenjene velikosti deželnega tveganja uvrsti SID d.d. posamezno državo v enega izmed sedmih razredov tveganja, kjer je tveganje pri poslovanju z državami iz prvega razreda nizko, pri poslovanju z državami sedmega razreda pa zelo visoko.

Tabela 7: Razporeditev celotne prodaje podjetja na tuje trge v razrede tveganja s pomočjo preglednice SID d.d.

Razred tveganja	Delež celotne prodaje na tuje trge
1	10,4 %
2	3,0 %
3	0,0 %
4	30,3 %
5	0,0 %
6	28,3 %
7	28,1 %
Skupaj	100,0%

Vir: Lastna zasnova z uporabo seznama SID d.d.

Iz tabele 7 je tako razvidno, da podjetje vrši 13,4 odstotka svoje prodaje v države, ki se nahajajo v prvih treh razredih tveganja družbe SID. Skrb zbujajoče pa je dejstvo, da se kar 56,4 odstotka prodaje vrši v države šestega in sedmega razreda, katerih tveganje je ocenjeno kot zelo visoko, poslovni načrti podjetja pa so usmerjeni predvsem na to območje. [46]

Takšna razpršenost prodaje zahteva sprotno spremljanje razmer v teh državah s strani kreditnega oddelka. Izpostavljenost deželnemu tveganju se ne more povsem enačiti z izpostavljenostjo kreditnemu tveganju, vendar je povezava med njima izredno močna, saj je kreditno tveganje pri poslovanju s podjetji z visokim deželnim tveganjem visoko.[47]

6.3 Sedanja politika obvladovanja kreditnega tveganja izvoznih poslov

Podjetje Uspeh, d.d. uporablja računalniški sistem za spremljanje terjatev iz poslovanja ter obvladovanje kreditnega tveganja. Programi omogočajo vpogled v stanje odprtih in zapadlih terjatev v vsakem trenutku, kar oddelku za izterjavo finančne službe zelo olajša delo.

Najpogostejši izpisi so naslednji[48]:

- Promet kupca
- Pregled odprtih računov kupcev
- Pregled neplačanih računov po partnerju (zapadle terjatve)
- Gibanje in struktura prodaje, nabave, marže in terjatev v letu po mesecih
- Vezava terjatev (za celoto izvoznih poslov)
- Gibanje prodaje in saldo strukture terjatev po mesecih za posameznega vodjo prodajne skupine

[46] Podjetje bo nove poslovne priložnosti iskalo na tujih trgih, še posebej v državah nekdanje Jugoslavije in sprva še posebej na hrvaškem trgu (Poslovno poročilo podjetja Uspeh za leto 2001).
[47] Glej deželno tveganje v poglavju 2.
[48] Vsi izpisi se nanašajo posebej na finančno področje obvladovanja izvoznih poslov.

- Pregled neplačanih obresti
- Opomini.

Med uporabljenimi izpisi se najpogosteje uporablja pregled gibanja in strukture prodaje, nabave, marže in terjatev izvoznih poslov v letu po mesecih, ki se uporablja zaradi spremljanja zapadlih terjatev, izpisuje pa se enkrat tedensko.

Tabela generira skupne terjatve izvoznih poslov, razdeljene po strukturi in vrsti terjatev, iz nje pa je razvidno, kako so se zapadle terjatve gibale skozi mesece v obdobju enega leta in kako se spreminja delež neplačanih računov v skupnih zapadlih terjatvah.

Tako lahko razberemo, da so se zapadle terjatve v obdobju 2000-2003 nekoliko povečale, opaziti pa je tudi staranje zapadlih terjatev, saj se veča delež neplačanih računov v skupnih zapadlih terjatvah v časovnem intervalu nad 30 dni. Večje stanje zapadlih terjatev je predvsem posledica večjega obsega izvoznih poslov, staranje zapadlih terjatev pa je posledica večjega zamujanja kupcev s plačili.

Pregled obrata terjatev oziroma vezave terjatev za celoto izvoznih poslov se vključuje v omenjeno tabelo, omogoča pa spremljanje gibanja dnevov vezave terjatev ter njihovo primerjavo s preteklimi obdobji, hkrati pa je ta pregled tudi pokazatelj uspešnosti finančne službe.

Dnevi vezave terjatev iz meseca v mesec močno odstopajo kljub temu, da v poslovanju podjetja Uspeh, d.d ni zaznati sezonskih vplivov. Povečevanje dnevov vezave terjatev je predvsem posledica recesije v svetu in s tem poslabšanega plačevanja kupcev[49] ter podaljševanja plačilnih rokov z namenom ohranjanja in povečevanja tržnega deleža na izvoznih trgih. Na območju bivše Jugoslavije pa je še vedno zaznati težak gospodarski položaj držav oziroma ekonomsko, politično in finančno nestabilnost.

Odprte postavke kupcev vsebujejo številko računa, datum izdaje in zapadlosti računa oziroma obračuna obresti ter znesek posameznega računa. Izpis je pomemben predvsem za planiranje prihodnjih prilivov (denarni tok) ter spremljanje celotnega odprtega stanja pri posameznem kupcu.

Konto kartica kupca (kumulativa) prikazuje fakturirano realizacijo in plačila ter skupno stanje določenega kupca po mesecih in je na ta način dober pokazatelj rasti oziroma upadanja prodaje po posameznem kupcu.

Računalniški program omogoča izpis opominov v enem tujem jeziku (angleški) ter v treh stopnjah ostrosti. Opomini se izpisujejo in pošiljajo kupcem štirikrat letno (vsake tri mesece) oziroma glede na subjektivno oceno finančnih referentov.

K boljšemu obvladovanju kreditnega tveganja pripomorejo sestanki med finančnim in prodajnim oddelkom, ki se odvijajo enkrat mesečno, na njih pa se izmenjujejo informacije o:
- ustreznosti prodaje na odprto oziroma o ustreznosti zavarovanja,
- o nadaljnjih korakih pri izterjavi zapadlih terjatev,
- spoštovanju veljavnih pogodb in predlogih o možnih spremembah pogodb,

[49] Očitno v državah EU tudi Direktiva o preprečevanju zapoznelih plačil ni obrodila sadov (glej stran 27).

- trgu in kupcih,
- novih ugotovitvah pri vsakodnevnem delu.

Posameznega kupca v podjetju spremljajo na:
- sprotni ravni s pomočjo pregleda odprtih računov, dnevnega časopisja in informacij prodajnega oddelka,
- mesečni ravni s pomočjo pregleda prometa kupca, pregleda neplačanih računov po starosti in vezave terjatev za celotne izvozne posle ter spremljanja deželnega tveganja s pomočjo publikacije D&B International Risk.

Podjetje Uspeh, d.d. prodaja svojim kupcem večinoma na odprto, manjši del terjatev iz poslovanja (12%) pa ima zavarovan z najrazličnejšimi zavarovalnimi instrumenti. Pri zavarovanju se največ uporablja bančna garancija, sledi pa dokumentarni akreditiv. Za manjši delež kupcev na območju Srbije in Črne Gore pa se uporablja zavarovanje preko Slovenske izvozne družbe d.d..

Z medsebojnimi in verižnimi kompenzacijami se zmanjšuje delež odprtih in zapadlih terjatev ter s tem tudi stopnja kreditnega tveganja, vendar je potrebno omeniti, da so kompenzacije s tujino redkejše in pogostokrat zaradi različnih zakonodaj zelo zapletene.

Pravni oddelek skrbi za izterjavo terjatev v primerih, ko predhodne oblike izterjave niso bile učinkovite. V podjetju na pravno pot kot obliko izterjave terjatev gledajo kot na zadnjo možnost izterjave, kar je glede na dolgotrajne sodne poti ter nizek odstotek izterjanih toženih terjatev pametna odločitev. Tako je podjetje konec leta 2002 imelo 3,4-odstotni delež terjatev iz poslovanja na izvoznih trgih v pravni izterjavi.

6.4 Kritična analiza sedanjega sistema obvladovanja kreditnega tveganja

Današnji sistem spremljanja terjatev do kupcev in obvladovanja kreditnega tveganja še vedno kaže določena področja, kjer so nujno potrebne določene izboljšave. Te izboljšave bodo omogočale učinkovitejše delo kreditnemu oddelku finančne službe in na ta način zmanjšale izpostavljenost podjetja Uspeh, d.d. kreditnemu tveganju.

Glavno slabost dosedanjega obvladovanja kreditnega tveganja izvoznih poslov opažamo predvsem v nedorečeni kreditni politiki, kjer so sporne naslednje aktivnosti:
- Razvrščanje kupcev predvsem po zapadlih terjatvah, premalo pozornosti pa se namenja kvalitativnim in ostalim kvantitativnim informacijam o poslovanju kupcev. Podjetje ne spremlja podrobno posameznega kupca in ne zbira podatkov o njem vse dokler ta ne začne zamujati s plačili.
- Kupcem se ne določi maksimalna dovoljena velikost odprte terjatve oziroma izpostavljenost partnerja glede na njegovo boniteto oziroma plačilno sposobnost, pač pa glede na 3-kratno povprečno prodajo, kar je kvantitativni podatek za analizo prihodkov iz poslovanja, nikakor pa ne osnova za obvladovanje kreditnega tveganja.
- Ročnost kredita oziroma rok plačila določa služba za trženje, ki nima vpogleda v finančno situacijo podjetja, niti nima primernega znanja za postavljanje omenjenih meril.

- Ponujanje popustov za predčasna plačila s strani službe za trženje brez predhodnega preračuna povprečnih stroškov financiranja.
- Prevelik odstotek prodaje predstavlja nezavarovana prodaja na odprto, podjetje premalo uporablja kvalitetne instrumente zavarovanja, kar bi pomagalo obvladovati kreditno tveganje izvoznih poslov.
- Pred začetkom poslovanja z novimi kupci se ne pridobi več kvalitetnih informacij (kvalitativnih in kvantitativnih), ki bi pomagale oblikovati bonitetno oceno partnerja, zato sledijo predvsem ad-hoc odločitve o prodaji tujim poslovnim partnerjem.
- Postopki izterjave niso natančno določeni, zaradi česar se kupcem dostikrat opomini pošiljajo glede na subjektivno oceno skrbnika kupca poleg tega pa sledi ustavitev prodaje kupcu večinoma šele ob visoki zamudi in nemalokrat visokemu dolžnemu znesku.
- Odsotnost sinergijskega učinka med prodajnim in finančnim oddelkom zaradi neusklajenosti interesov.
- Netransparentnost prodajne politike, ki bi omogočala povečan obseg prodaje in dobička in bi bila usklajena s finančno politiko, čemur botruje tudi primanjkljaj poslovnih znanj udeležencev procesa.
- Nezanimanje prodajnega oddelka za globalnost posla.
- Nedorečenost, kateri oddelek določa oziroma vodi kreditno politiko v podjetju oziroma skrbi za obvladovanje finančnih tveganj (predvsem kreditnega) na področju izvoznih poslov.
- Sekundarni pomen izvoznih poslov zaradi manjšega obsega v celotnem obsegu poslovanja podjetja.

Glede na podaljševanje vezave terjatev iz poslovanja, staranja terjatev, velikega odstotka zapadlih terjatev v odprtih terjatvah, nedorečeni kreditni politiki in povečevanju obsega izvoznih poslov glede na poslovne načrte podjetja ocenjujemo, da je izpostavljenost podjetja Uspeh, d.d. kreditnemu tveganju izvoznih poslov visoka.

Zaradi recesije, ki trenutno še vedno vlada v svetu ocenjujemo, da se bo stanje še poslabšalo. Prav tako podjetje svoje poslovne načrte gradi na območjih, ki so ekonomsko, finančno in politično nestabilni, v kratkoročnem obdobju pa ni pričakovati bistvenih makroekonomskih premikov, ki bi investitorjem na tem območju obljubljali boljše čase. Ocenjujemo, da podjetje nujno potrebuje natančno opredeljeno kreditno politiko izvoznih poslov, ki bo omogočala učinkovitejše delo kreditnega oddelka in s tem boljše obvladovanje kreditnega tveganja ter znižanje izpostavljenosti le-temu. Zato v naslednjem poglavju predstavljamo svoj predlog kreditne politike izvoznih poslov.

6.5 Predlagane spremembe v upravljanju s kreditnim tveganjem

Pri obravnavi kreditnega tveganja skozi različne avtorje, ki obravnavajo omenjeno temo, smo se odločili za podroben pregled Harrington-Niehausove teze. Ker predstavljamo strategijo kreditne politike s pomočjo modela obvladovanja kreditnega tveganja izvoznih poslov za srednje veliko podjetje kot je Uspeh, d.d. menimo, da je možno s kvantitativnimi in kvalitativnimi elementi sestaviti mozaik, ki ga je možno uspešno aplicirati v praksi. Glede na trenutni obseg izvoznih poslov v primerjavi s celotnim obsegom poslovanja podjetja je

obravnavana problematika gotovo sekundarnega pomena. Vendar, kot smo razbrali iz poslovnega poročila, se v prihodnosti pričakuje krepko povečan obseg poslov na tujih trgih, saj je trg doma že dodobra zapolnjen. Zato v izogib neljubim situacijam (stečaji, likvidacije, deželna tveganja,..) strategijo pripravljamo danes v obsegu, ki se bo lahko glede na obseg poslovanja dopolnjevala in po potrebi spreminjala.

Negotovost glede plačila s strani upnikov podjetju otežuje planiranje prihodnjih potreb po denarnih sredstvih. V primeru slabe finančne discipline oziroma porasta višine zapadlih terjatev mora imeti podjetje pripravljenih več denarnih sredstev za ohranjanje normalnega poslovanja, poleg tega mora sredstva za financiranje poslovanja ter servisiranje obveznosti pridobivati drugje[50]. Visoka stopnja neplačevanja terjatev lahko v skrajnem primeru ogrozi solventnost podjetja.

Predstavljena teza navaja, da je najpomembnejše za podjetje, da ima izoblikovano politiko aktivnega upravljanja s kreditnim tveganjem. Ta naj bi zajemala sprotno spremljanje odprtih terjatev podjetja, omejevanje izpostavljenosti posameznemu kupcu, ugodnosti v primeru predplačila, zamudne obresti, zavarovanje terjatev ter politiko izterjave terjatev. Pri tem je potrebno poudariti, da prestroga politika upravljanja s kreditnim tveganjem zmanjšuje konkurenčnost podjetja, saj lahko le-to zaradi nje izgubi določen del strank. Po drugi strani pa preveč sproščena politika zvišuje stopnjo kreditnega tveganja.

V prvem koraku se opredeli ekonomske oziroma poslovne dejavnike, ki povzročajo izpostavljenost tveganju ter smer izpostavljenosti, npr; ali porast prodaje v državah z oceno visokega deželnega tveganja ugodno oziroma neugodno vpliva na poslovanje podjetja.

V drugem koraku se ovrednoti občutljivost uspešnosti poslovanja podjetja na izpostavljenost tveganju. Ta korak vsebuje različne analize oziroma ocene sprememb denarnih tokov v primeru spreminjanja izpostavljenosti.

Na podlagi teh analiz se v tretjem koraku opredeli cilje strategije upravljanja s tveganjem. Glede na to, da izpeljava strategije zahteva tako čas kot sredstva, se na tem mestu postavi vprašanje, na kakšen način bo le-ta koristila podjetju ter njegovim lastnikom. Pri tem se upoštevata tako vidik varnosti managementa podjetja kot tudi vidik delničarjev.

V četrtem koraku se odloča med dvema možnostima: prepustiti funkcijo upravljanja s tveganjem zunanjemu finančnemu posredniku, ki ponuja rešitve, prilagojene potrebam podjetja ali pa vzpostaviti lastno obvladovanje tveganja. Izbira med obema strategijama je odvisna predvsem od vrste izpostavljenosti, velikosti ter narave podjetja, obsega tveganja ter stroškov in potrebnih ukrepov, povezanih z obema strategijama.

V petem koraku se nato izbere tisti način, strategija oziroma instrument, ki najbolj ustreza specifični izpostavljenosti podjetja. Sprotno se spremlja delovanje in ustreznost izbranih metod. Pri tem je potrebno upoštevati tako stroškovno plat izbire kot tudi ostale prednosti in slabosti posameznih možnosti.

Pri vsem tem pa ne smemo pozabiti na ključne dejavnike za uspešno vzpostavitev upravljanja s kreditnim tveganjem:

[50] Npr. se zadolževati, kar pomeni dodatne stroške.

- vzpostavitev smernic ter trdna podpora s strani višjega managementa,
- potrebno znanje, orodja ter ljudje za vzpostavitev upravljanja s tveganji ter uspešno nadaljevanje v operativno fazo,
- močna povezanost upravljanja s tveganji z glavnimi strateškimi in finančnimi cilji podjetja,
- vpeljava upravljanja s tveganji kot dodatek oziroma nadgradnja že obstoječih procesov v podjetju in ne kot nov, samostojen proces,
- posnemanje praktičnih rešitev ostalih podjetij ter v naslednjem koraku dodatno izboljševanje teh rešitev in prilagoditev glede na dejavnike v podjetju.

Pri vzpostavljanju sistema upravljanja s kreditnim tveganjem se zavedamo, da lahko naletimo na določene ovire, ki jih predstavljajo: potrebne organizacijske spremembe, pomanjkanje formaliziranih postopkov in podatkov ter ocene managementa, da koristi morda ne opravičujejo potrebnega truda ter stroškov.

Razvoj upravljanja s kreditnim tveganjem po Harrington-Niehausovem modelu v prvi fazi narekuje identifikacijo izpostavljenosti kreditnemu tveganju in ovrednotenje njegove izpostavljenosti ter opredelitev potencialnih izgub.

Iz analize podjetja sledi, da tveganje neporavnave terjatev v podjetju Uspeh, d.d. izhaja iz veleprodaje, saj ta večinoma poteka na odloženo plačilo. Pri maloprodaji je tako tvegaje zanemarljivo in ga bomo zaenkrat v našem primeru izločili.

- Čisti prihodki iz prodaje na tujih trgih so v letu 2002 znašali 8.255.410.000 SIT, kar predstavlja 7,9 % čistih prihodkov iz prodaje in pomeni povečanje v primerjavi z letom 2001 za 46%. Večji del tega prometa je predstavljala veleprodajna dejavnost in ker kreditno tveganje izhaja iz veleprodaje, navedeni odstotek kaže na izpostavljenost v večji meri.
- Kratkoročne terjatve iz poslovanja na tujih trgih so v letu 2002 znašale 2.857.411.000 SIT in so se v primerjavi z letom 2001 celo zmanjšale za 0,34 % (višina dolgoročnih terjatev iz poslovanja je zanemarljiva).
- Kratkoročne terjatve so se v letu 2002 v povprečju obrnile v 61 dneh, kar pomeni poslabšanje za 4 dni glede na leto 2001, kar kaže na porast kreditnega tveganja.
- Med kratkoročnimi terjatvami iz poslovanja na tujih trgih predstavljajo največji delež prav terjatve do zunanjih poslovnih partnerjev in sicer 61% (ostalo so terjatve do povezanih podjetij, ki nosijo nižjo stopnjo kreditnega tveganja).
- Povprečni delež zavarovanih terjatev, ne glede na zapadlost, znaša le 12%, poleg tega določene vrste uporabljenih zavarovanj dejansko ne predstavljajo trdnega zavarovanja.
- Od vseh terjatev jih je bilo na dan 31.12.2002 zapadlih kar 62%.
- Toženih terjatev je 4%. Od toženih terjatev, danih v tožbo leta 2000 do danes ni bilo poplačanih terjatev. Od konca leta 2000 do konca leta 2002 se je število tožb povzpelo za 125%, vendar pozitivnih rezultatov iz omenjenega naslova ni zaznati. Ocenjujemo, da jih večina ne bo nikoli poplačanih.
- Plačilna disciplina na tujih trgih, ki veljajo za strateške (Hrvaška, Bosna in Hercegovina ter Srbija in Črna Gora) je slaba, postopki tožb pa so dolgotrajni, dragi in redko uspešni.

Kljub razpršenosti veleprodajnih kupcev ter aktivnemu upravljanju kreditnega tveganja ocenjujemo, da je izpostavljenost kreditnemu tveganju visoka. Razlogi za tako oceno so predvsem visok delež prihodkov iz veleprodaje, pričakovan porast kratkoročnih terjatev ter

posledično pričakovan absolutni porast obsega zapadlih in toženih terjatev, poslabšanje koeficienta obračanja terjatev, nizek delež zavarovanih terjatev (z uporabo spornih zavarovanj), relativno visok delež toženih terjatev z nizko verjetnostjo izterjave plačila ter porast deleža toženih terjatev v obdobju od konca leta 2000 do konca leta 2002 ter slaba plačilna disciplina v državah, ki v podjetju veljajo za strateške trge z dolgotrajnimi in dragimi postopki tožb.

Ocena izpostavljenosti na poslovno in finančno strategijo, zahteva opredelitev ciljev strategije upravljanja s kreditnim tveganjem, ki bo koristila podjetju in njegovim lastnikom. Pri tem se upoštevata tako vidik varnosti ter managementa podjetja kot tudi vidik delničarjev. Zato bomo predstavili novo strategijo kreditne politike izvoznih poslov oziroma strategijo upravljanja (obvladovanja) s kreditnim tveganjem z izbranim modelom za podjetje Uspeh, d.d., ki bo podjetju:

- pomagal k boljšemu poznavanju svojih kupcev,
- omogočal razvrstitev kupcev v razrede tveganosti,
- določil kreditne standarde oziroma kreditne pogoje za posamezni razred,
- natančno določil postopek dela pri spremljanju kupcev iz posameznih razredov tveganja,
- natančno določil celoten postopek izterjave,
- omogočil znižanje stroškov (odpis obratnih sredstev, obresti,..),
- povečal dobiček,
- pripomogel k znižanju izpostavljenosti kreditnemu tveganju.

Ocena lastne sposobnosti za samostojno pokrivanje in zavarovanje pred kreditnim tveganjem predstavlja odločitev med dvema možnostima: prepustiti funkcijo upravljanja s tveganjem zunanjemu finančnemu posredniku, ki ponuja rešitve, prilagojene potrebam podjetja ali pa vzpostaviti lastno obvladovanje tveganja. Izbira med obema strategijama je odvisna predvsem od vrste izpostavljenosti, velikosti ter narave podjetja, obsega tveganja ter stroškov in potrebnih ukrepov, povezanih z obema strategijama. V primeru podjetja Uspeh, d.d. ocenjujemo sposobnost samostojnega pokrivanja in zavarovanja pred kreditnim tveganjem s strategijo, ki jo bomo predstavili nadalje in v sodelovanju z zunanjimi institucijami kot so kreditno referenčne institucije, zavarovalnice in banke.

Izbira primernega načina, strategije oz. instrumentov za zmanjševanje kreditnega tveganja ter spremljanje delovanja mora ustrezati specifični izpostavljenosti podjetja, delovanje in ustreznost izbranih metod pa se spremlja sprotno. Pri tem je potrebno upoštevati tako stroškovno plat izbire kot tudi ostale prednosti in slabosti posameznih možnosti.

Predlog nove kreditne politike je sestavljen iz naslednjih delov:

- pozicioniranja kreditnega oddelka finančne službe, skozi postavitev primerne organizacijske strukture,
- opredelitve klasifikacije kupcev in določanja kreditnih standardov za posamezne razrede tveganja,
- določitve kreditnih rokov (ročnost kredita)
- postavitve optimalnih zavarovanj za posamezne razrede tveganja,
- preoblikovanja postopka izterjave, ki določa milino oziroma ostrino kreditnega oddelka finančne službe pri izterjavi dospelih terjatev,
- sheme popustov za predčasna plačila.

6.6 Model opredelitve klasifikacije kupcev in določanje kreditnih standardov za posamezne razrede tveganja

Natančno klasifikacijo poslovnega partnerja oblikujemo z razvrstitvijo obstoječih oziroma novih poslovnih partnerjev v enega izmed petih razredov tveganja na osnovi podatkov o partnerju in njegovem poslovanju, ki so na voljo preko različnih virov:

- bonitetnega poročila kupca, izdelanega pri eni izmed bonitetnih hiš,
- letnega poročila oziroma finančnih izkazov poslovnega partnerja,
- letnega poročila ter izpolnjenega anketnega vprašalnika[51] poslovnega partnerja,
- izpolnjenega anketnega vprašalnika,
- subjektivne ocene vodje ključnih kupcev,
- drugih virov, kot so internet, mediji, informacije partnerjevih dobaviteljev, kupcev in konkurentov.

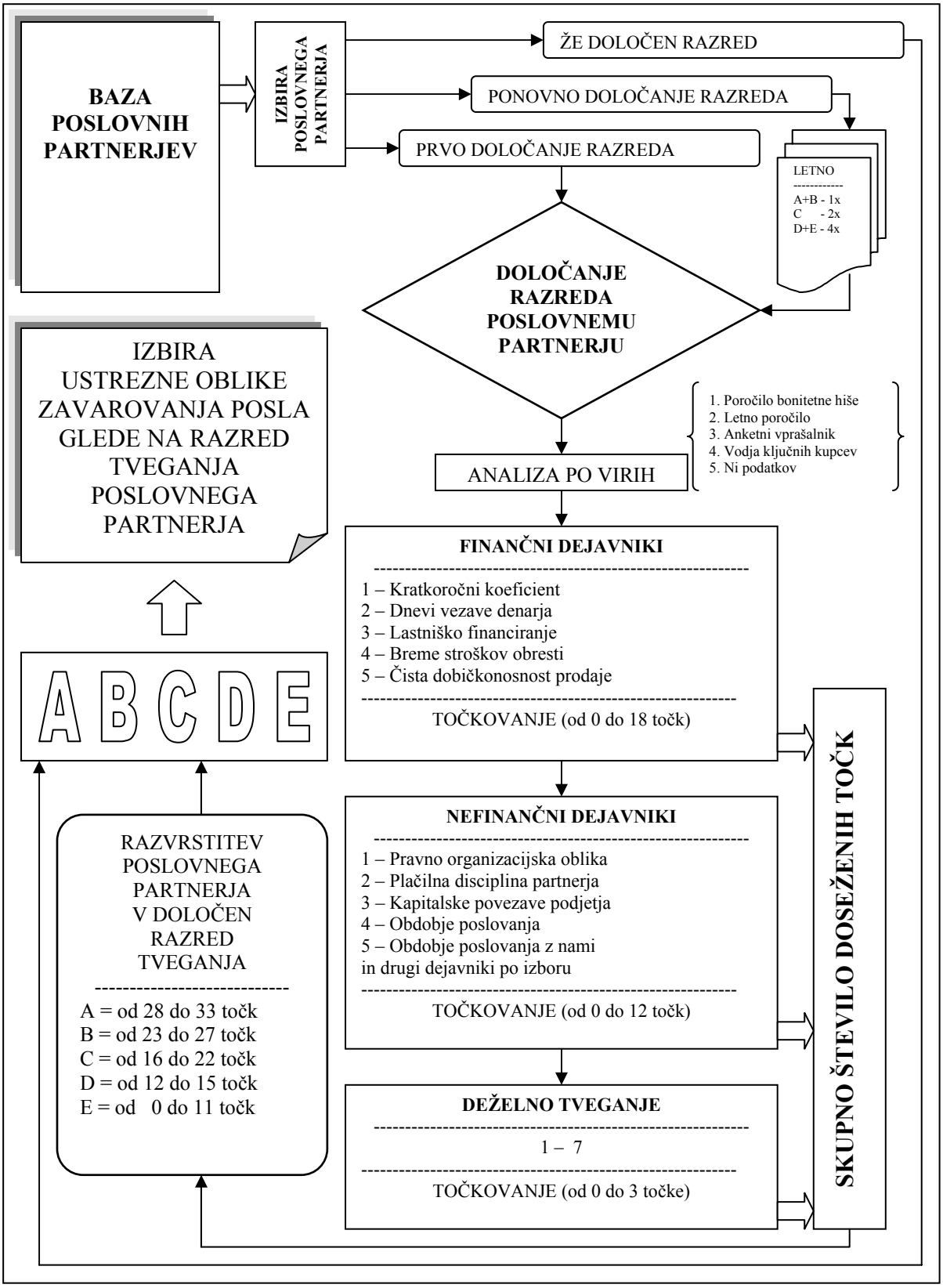
Bonitetne hiše navadno za posredovanje podatkov o podjetjih zaračunavajo od 8-24[52] točk, zato je s stroškovnega vidika izmenjava letnih poročil s kupci eden izmed učinkovitih ukrepov zniževanja stroškov podjetja.

Poleg zniževanja stroškov ima podjetje v primeru zavrnitve izmenjave poročil informacijo s katero upravičeno sklepa na slab finančni položaj kupca in s tem na višje kreditno tveganje pri poslovanju s takim partnerjem.

[51] Informativno poročilo o kupcih. Vključuje podatke o kupčevi dejavnosti, letu ustanovitve, pravni obliki, kapitalskih povezavah, številu zaposlenih, državah izvoza oziroma uvoza itd.

[52] Podjetje sklene pogodbo s posamezno bonitetno hišo in zakupi določeno število točk. Te nato koristi pri naročanju bonitetnih poročil. Število točk, potrebnih za pridobitev določenega poročila, se določi na osnovi države, iz katere izhaja kupec. Cena ene točke znaša približno 2.000 SIT.

Slika 3: Klasifikacija partnerjev v razrede tveganja



Vir: Lastna zasnova

Možnost zbiranja informacij o kupcih, pri katerih finančnih podatkov ni možno pridobiti, je tudi vprašalnik s poudarkom na mehkih (kvalitativnih) dejavnikih. Partnerjevi odgovori na zbrana vprašanja omogočajo kreditnemu oddelku finančne službe klasifikacijo kupca, zato svetujemo, da ob izmenjavi letnih poročil podjetje prosi partnerja tudi za izpolnitev vprašalnika.

Na osnovi prejetih in analiziranih podatkov se partnerju dodelijo točke po sledečih kriterijih:

- največ 18 točk iz naslova finančnih dejavnikov,
- največ 3 točke iz naslova deželnega tveganja,
- največ 12 točk iz naslova mehkih dejavnikov.

Postopek klasifikacije partnerjev v razrede tveganja z upoštevanjem doseženih točk je naveden v sliki 3.
Partner lahko prejme skupno največ 33 točk, na podlagi katerih se uvrsti v posamezni razred tveganja po razporedu, prikazanem v tabeli 8.

Tabela 8: Razporeditev razredov tveganja na osnovi doseženih točk

TOČKE		RAZRED TVEGANJA
28	33	A
23	27	B
16	22	C
12	15	D
0	11	E

Vir: Lastna zasnova

Kreditno tveganje h kateremu vključujemo tudi deželno tveganje (angl. country risk), je v posameznem razredu tveganja opredeljeno sledeče:

- Razred tveganja A: Partnerji, pri katerih se ne pričakuje težav s plačili. Deželno tveganje je nizko (1 skupina)[53].
- Razred tveganja B: Partnerji pri katerih se ne pričakujejo večje težave s plačili. Deželno tveganje je višje kot v razredu A (2 in 3 skupina).
- Razred tveganja C: Partnerji, pri katerih obstaja tveganje, da ne bodo dosegli zadostnih denarnih tokov za poravnavanje obveznosti. Deželno tveganje je visoko (4 skupina).
- Razred tveganja D: Partnerji, ki imajo šibko finančno stanje in obstaja veliko tveganje, da ne bodo dosegli denarnih tokov za poravnavo obveznosti. Deželno tveganje je nadpovprečno visoko (5 in 6 skupina)
- Razred tveganja E: Partnerji, pri katerih obstaja tveganje nesolventnosti oziroma tveganje likvidacije podjetja. Deželno tveganje je zelo visoko (7 skupina).

[53] Za oceno deželnega tveganja uporabljamo Seznam držav in teritorijev po rizičnih skupinah družbe SID d.d., ki vključuje 7 razredov deželnega tveganja.

6.7 Boniteta

Pri oblikovanju bonitete (dodelitev ustreznih točk) analiziramo kupčeve finančne izkaze, kar podjetju omogoča oceno trenutne finančne situacije v partnerjevem podjetju ter verjetnost stečaja (prisilne poravnave, likvidacije) partnerja oziroma njegovega podjetja. Zaradi različnih virov podatkov se točke bonitete določajo na več načinov.

- Bonitetno poročilo, izdelano s strani katerekoli bonitetne hiše omogoča partnerju dosego največ 200 točk. Točke iz naslova mehkih dejavnikov so že vključene v točkah bonitete, ki jo je izdelala posamezna bonitetna hiša. Te v svojih ratingih (ocenah) že upoštevajo tako kvalitativne kot kvantitativne dejavnike.
- Bonitetno poročilo, izdelano znotraj podjetja s pomočjo letnega poročila partnerja ali finančnih izkazov partnerja, izpolnjenega vprašalnika ter ocene deželnega tveganja, omogoča partnerju dosego največ 33 točk.

6.7.1 Bonitetno poročilo partnerja izdelano s pomočjo bonitetnih hiš

Partnerju se dodelijo točke na osnovi ratinga, ki ga je že določila posamezna bonitetna hiša. Bonitetna poročila tujih partnerjev je možno dobiti pri treh bonitetnih hišah:

- I d.o.o (Dun & Bradstreet),
- Creditreform d.o.o.,
- Coface Intercredit d.o.o.

I d.o.o. je v Sloveniji zastopnik bonitetne hiše Dun & Bradstreet. Njihovi kreditni analitiki podrobno analizirajo poslovanje našega partnerja in v bonitetnem poročilu predstavijo svoje zaključke v (D&B, 2002).

- **D&B Payment Score** – Oceni plačilno sposobnost kupca v zadnjih 12 mesecih. Določi se na podlagi naslednjih podatkov o partnerju: pravna oblika družbe, leto ustanovitve, dejavnost v kateri posluje, matere in hčere podjetja, plačilna disciplina v preteklosti, finančni podatki o poslovanju in drugi podatki, hkrati pa D&B poskrbi za sprotno ažurnost podatkov. Razpon D&B Payment Scora sega od 0 točk za velike zamude pri plačevanju do največ 100 točk, kjer partner pri plačilih ne zamuja.
- **D&B Rating** – Oceni tveganja pri poslovanju s kupcem, ki je sestavljen iz dveh komponent:

1. ***D&B Risiko rating***, ki pomeni preračun točk D&B Payment Scora v razpon, ki sega od 1 do 4 (-) in kjer razred 1 pomeni zelo nizko tveganje, razred 4 (-) pa najvišje tveganje. Ker se D&B Risiko rating določa na osnovi D&B Payment Score, je tudi D&B Risiko rating dinamičen pokazatelj verjetnosti insolventnosti opazovanega podjetja v naslednjih 12 mesecih in se spremeni takoj, ko v bonitetno hišo D&B prispejo nove informacije o partnerju.
2. ***D&B Kapital rating***, kjer se na osnovi velikosti lastnega kapitala določi velikost podjetja. Razpon sega od H (velikost lastnega kapitala do 10.000 EUR) do 5A (velikost lastnega kapitala nad 50 mio EUR) in predstavlja finančno moč analiziranega podjetja.

- **D&B Credit** – Maksimalna velikost kredita, ki ga bonitetna hiša D&B še priporoča kreditodajalcu (prodajalcu) pri poslovanju z analiziranim kupcem. Pri tem D&B upošteva: prodajo podjetja, velikost lastnega kapitala, število zaposlenih ter verjetnost insolventnosti podjetja. Priporočeni kredit lahko predstavlja podjetju osnovo za izračun limita kupcu.

Prav tako kot D&B Risiko rating in D&B Payment Score je tudi D&B Credit dinamični dejavnik. Bonitetna hiša D&B podjetje, ki je naročilo bonitetno poročilo, obvesti o vsaki spremembi v poslovanju analiziranega primera.

D&B v svojih ocenah ne upošteva deželnega tveganja neposredno, je pa ta upoštevan preko ponderjev, ki jih D&B uporablja pri svojih izračunih in se razlikujejo med posameznimi državami. Kljub temu se partnerjem še posebej dodelijo točke iz naslova deželnega tveganja.

Partnerju se tako v primeru, ko vir podatkov predstavlja bonitetno poročilo D&B, točke bonitete dodelijo na naslednji način, prikazan v tabeli 9.

Tabela 9: Določitev točk bonitete z upoštevanjem D&B Risiko ratinga ter D&B Payment Scora

D&B Risiko rating	D&B Payment Score	Tveganje	Točke bonitete	Predlog upravljanja s kreditnim tveganjem
1	88 - 100	Minimalno	88 - 100	Nadaljevanje posla. Predlagamo izboljšanje pogojev za povečanje prodaje.
2	46 - 87	Nizko	46 - 87	Nadaljevanje posla. Ob povečanju kreditnega limita se zahteva kvalitetno zavarovanje.
3	12 - 45	Povprečno	12 - 45	Nadaljevanje posla. Stroga sprotna kontrola.Zavarovanje posla z menico.
4 (+)	1 - 11	Visoko	1 - 11	Pred povečanjem kredita se zavarujte s primernimi zavarovanji, priporočamo bančne garancije. Verjetnost stečaja v 1 letu je 70%
4 (-)	0	Zelo visoko	0	Ni javno dostopnih informacij ali informacij iz baze D&B, ki bi kazale na prodajno dejavnost.Sodelovanje priporočamo le na podlagi kvalitetnega zavarovanja ali predplačila. Verjetnost stečaja v 1 letu je 70%

Vir: Lastna zasnova z uporabo podatkov D&B, 2002.

V bonitetnem poročilu Creditreforma sega razpon točk od 100 točk za boniteto, kjer je tveganje pri poslovanju z analiziranim podjetjem nizko, do 600 točk za boniteto, kjer je tveganje pri poslovanju visoko. Pri oceni bonitete podjetja Creditreformovi analitiki upoštevajo 15 dejavnikov, od načina plačila do strukture družbenikov. Največjo težo pri določitvi bonitetnega indeksa imajo naslednji dejavniki (Creditreform, 2002):

- način plačila (upoštevan ponder od 20 – 25%),
- ocena kreditne sposobnosti (upoštevan ponder od 18 –25%),
- podatki o prometu in financah (upoštevan ponder od 15 – 20%),
- strukturni podatki (upoštevan ponder od 10 – 15%),
- ostali dejavniki (upoštevan ponder od 10 –15%).

Točke bonitete se v primeru Creditreformovega bonitetnega poročila, določijo po naslednjem postopku:

Tabela 10: Določitev točk bonitete na osnovi preračuna točk bonitetnega indeksa Creditreforma

Točke bonitetnega indeksa Creditreform	Točke bonitete
100	100
600	0

Vir: Creditreform, 2002

Bonitetna hiša Coface – Intercredit določa vrednost bonitetnega indeksa na podoben način kot Creditreform. Razpon sega od 100 točk za podjetje z odlično finančno situacijo in vedno korektnimi plačili do 699 točk za podjetje, kjer so plačila dolgotrajna, poleg tega pa prihaja do nenehnih težav pri izterjavi. Običajno gre za podjetja pred stečajem.

Tabela 11: Določitev točk bonitete na osnovi preračuna točk bonitetnega indeksa Coface – Intercredita

Točke bonitetnega indeksa Coface - Intercredit	Točke bonitete
100	100
699	0

Vir: Coface–Intercredit, 2002

6.7.2 Bonitetno poročilo partnerja izdelano v kreditnem oddelku

Finančna ocena kreditne sposobnosti kupca

Na podlagi finančnih podatkov, pridobljenih z izmenjavo letnih poročil ali finančnih izkazov, podkrepljenih z informativnimi podatki o kupcih (vprašalnik), kreditni oddelek finančne službe s pomočjo finančne analize določi točke bonitete, pri čemer prednostno:

Za oceno finančnega položaja podjetja (angl. Credit Quality MDA)[54] uporabi Westonovo formulo, ki je ena izmed primernejših metod za ugotavljanje verjetnost stečaja oziroma likvidacije podjetja: CQ MDA = 3,5 * EBIT/Interest charges + 10 * Quick ratio – Debt/Assets + 1,3 years in business.

Posamezne oznake pomenijo:
Assets = sredstva
Debt = dolg
(EBIT) Earnings before interest and taxes = dobiček pred obrestmi in davki
Interest charges = zaračunane obresti
Quick ratio = pospešeni koeficient
Years in business = leta poslovanja

[54] Kreditna ocena skozi multiplo diskriminantno analizo -Iz letnih računovodskih izkazov izračunava kazalnike, ki jih po statistični metodi obdeluje ter na podlagi dobljenih izidov in postavljenih meril opredeljuje ogroženost posameznih podjetij (Knez-Riedl Jožica, 2000, str. 36).

Podjetja, pri katerih je verjetnost neplačila razmeroma visoka, dosegajo vrednosti CQ MDA med dvajsetimi in tridesetimi točkami. Za pozitivno oceno podjetje potrebuje vrednost CQ MDA minimalno petdeset in več točk. Dejavnik verjetnosti stečaja oziroma likvidacije obravnavamo ločeno od ostalih finančnih kazalnikov, saj kaže smernice za nadaljnjo obravnavo tako finančnih kot nefinančnih podatkov. Za napovedovanje finančnega zdravja podjetja na podlagi MDA metode (multivariantna diskriminančna analiza), ki je eden izmed možnih opozorilnih znakov za bližajočo se krizo v poslovanju (financiranju) podjetja, lahko uporabimo tudi več drugih modelov kot so Altmanov model, Kraličkov model, Repovžev model, saj se jih je v zadnjih dveh desetletjih razvilo mnogo. Med omenjenimi modeli smo izbrali Westonovo formulo, ki se nam je z možnostjo simulacije zdela najprimernejša kombinacija kazalnikov.

Iz podatkov bilance stanja in izkaza uspeha izračunamo najpomembnejše finančne kazalnike, katerih vrednosti primerjamo s povprečnimi vrednostmi teh kazalnikov za podjetja iz iste dejavnosti. Na podlagi rezultatov se postavi ocena finančnega dejavnika in dodeli njegova vrednost oziroma temu primerne točke.

Pri izračunu finančnih kazalnikov, je potrebno upoštevati, da njihova izrazna moč ni omejena le zaradi kakovosti podatkov, temveč tudi zaradi njihove delnosti. Vsak kazalnik omogoča le delni vpogled v poslovanje podjetja, poleg tega pa so računovodski izkazi zgodovina, iz katerih se lahko razpoznava prihodnost le na podlagi daljših časovnih vrst ob predpostavki, da se okoliščine in razmere ne bodo bistveno spremenile.

Po zgledu bank podjetje lahko izračunava naslednje kazalnike (Završnik, 2002, str.60):
- kazalniki donosnosti,
- kazalniki finančne moči,
- kazalniki plačilne sposobnosti,
- finančno posredniški položaj podjetja.

Med kazalniki donosnosti izračunavamo:
- donosnost prihodkov, kjer je pomembno, da dobiček izhaja iz osnovne dejavnosti,
- donosnost sredstev, ki predstavlja merilo za določanje ekonomske vrednosti le-teh,
- donosnost kapitala, ki nam pove, koliko denarnih enot je ustvarila denarna enota kapitala, ki je bila vložena na začetku leta (posla).

Kazalniki finančne moči se uporabljajo za oceno dolgoročne stabilnosti poslovanja. Zraven štejemo:
- stopnjo finančne varnosti (kapital/obveznosti do virov sredstev),
- stopnjo samofinanciranja (kapital/DR[55] sredstva + zaloge),
- kreditno sposobnost ((kapital + DR obveznosti)/(stalna sredstva + DR terjatve)). Pričakovani rezultat mora biti večji od ena, saj to omogoča podjetju prevzemanje kreditnih obveznosti.

Kazalniki plačilne sposobnosti so pomembni za oceno kratkoročnega finančnega ravnotežja v podjetju. Najbolj uporabljena sta trenutni in pospešeni kazalnik likvidnosti.

[55] Pomen kratic: DR= dolgoročno in KR= kratkoročno.

Finančno posredniški položaj kupca nam pove, ali je ta neto dolžnik ali neto upnik do svojega okolja. Tu je poudarek na kratkoročnem neto dolgu (terjatve/povprečni mesečni prihodek).

Praksa kreditnih analitikov kaže na poudarek kazalnikom likvidnosti kot kazalnikom finančne moči, saj kažejo smer dogajanja v bližnji prihodnosti, ki je lažje obvladljiva kot daljši časovni razpon.

Izračunane vrednosti kazalnikov je potrebno primerjati s povprečnimi vrednostmi teh kazalnikov v posamezni panogi, saj so lahko te vrednosti dveh dobro delujočih podjetij v dveh različnih panogah različne. Pri tem nam je v pomoč primerjalna analiza kazalnikov, kjer primerjamo izračunane vrednosti kazalnikov s povprečnimi vrednostmi kazalnikov podjetij, ki poslujejo v isti dejavnosti. Podjetja se največkrat tega podatka poslužujejo pri bonitetni hiši Dun & Bradstreet, čemur se pridružujemo tudi v našem modelu.

V podjetniški praksi pa so najbolj uporabljeni sledeči kazalniki za ugotavljanje kreditne sposobnosti kupca:

- Kratkoročni koefiecient (angl. Current ratio): kazalnik kaže možnost pokrivanja kratkoročnih dolgov iz kratkoročnih sredstev.
- Hitri koeficient (angl. Quick ratio): med kratkoročnimi sredstvi ne upoštevamo zalog. Pove nam, kako je kupec sposoben poplačati kratkoročne obveznosti brez odprodaje zalog.
- Koeficient obračanja zalog (angl. Inventory turnover): pove nam kolikokrat so se zaloge obrnile v enem letu oziroma v izbranem obdobju. Če število dni v letu (izbranem obdobju) delimo s koeficientom obračanja zalog v letu (določenem obdobju), dobimo število dni vezave zalog. Dneve vezave zalog uporabljamo pogosto skupaj z dnevi vezave terjatev, kar nam pokaže kako dolgo traja celotni proces vezave denarja.
- Dnevi vezave terjatev - čas izterjave (angl. DSO): če število dni v letu delimo s koeficientom obračanja terjatev, dobimo število dni, ko so terjatve povprečno odprte oziroma koliko dni vežejo v povprečju terjatve nase denarna sredstva.
- Dolžniški kapital/lastniški kapital; dolžniški kapital/celota obveznosti do virov sredstev; dolžniški kapital/neto vrednost premoženja: to so različni kazalci, ki kažejo, kako se podjetje financira, koliko z lastnimi in koliko s tujimi viri financiranja, ter koliko je zadolženo glede na premoženje.
- Breme stroškov obresti (angl. Interest Burdon): tudi to je kazalec zadolženosti oziroma finančnega stanja podjetja, le da tu ne primerjamo dolga s premoženjem, ampak strošek dolga z razpoložljivimi sredstvi, iz katerih lahko ta strošek pokrijemo. Stroški obresti ne smejo predstavljati 100% neto dobička, 50% je že opozorilni znak.
- Dobičkonosnost (angl. Profit growth)- čisti dobiček pred plačilom davkov kot % celotne prodaje: ta kazalnik nam kaže, koliko dejansko ostane od prodaje, ko odštejemo vse stroške. Imamo številne različice tega kazalnika; lahko izločimo vpliv prihodkov in odhodkov iz financiranja ali izrednih dogodkov, če želimo le dobičkonosnost zaradi rednega delovanja.

Za finančno oceno partnerja[56] predlagam primer preglednice z izbranimi kazalniki:

[56] Pojem partner daje bistveno večjo težino kot pojem kupec, čeprav ju je v literaturi zaslediti kot enakovredna. Menim, da je že na začetku poslovnega odnosa kupca potrebno smatrati kot partnerja, saj je podjetju primarni interes dolgoročno sodelovanje in ne le enkratna relacija kupec-prodajalec, zato se v kontekstu magistrske naloge

Tabela 12: Predlagan zbir kazalnikov za finančno oceno partnerja

STRANKA	PANOGA	Lansko leto	Preteklo leto	Indeks	Predvidena vrednost v panogi	Odstopanje od panoge
KAZALNIKI PLAČILNE SPOSOBNOSTI						
Kratkoročni koeficient	Celotna kratkoročna sredstva/Celotne kratkoročne obveznosti					
Pospešeni koeficient	Celotna kratkoročna sredstva-zaloge/Celotne kratkoročne obveznosti					
Dnevi vezave zalog	Zaloge x 365/Prihodki od prodaje					
Dnevi vezave terjatev	Terjatve iz poslovanja x 365/Prihodki od prodaje					
KAZALNIKI FINANČNE MOČI						
Kazalec varnosti upnikov	Kapital x 100/Kratkoročne obveznosti					
Breme stroškov obresti	Stroški obrestix100/Dobiček pred davki in obrestmi					
KAZALNIKI DONOSNOSTI IN RASTI						
Čista dobičkonosnost prodaje	Dobiček pred obdavčitvijox100/Prihodki od prodaje					
Rast kapitala	Kapital tekočega leta x100/Kapital preteklega leta					
Rast prodaje	Prodaja tekočega letax100/Prodaja preteklega leta					
Rast dobička	Dobiček tekočega leta x100/ Dobiček preteklega leta					
KOMENTAR:						
	BONITETNA OCENA:					

Vir: Lastna zasnova z uporabo podatkov D&B in XY, d.d.

Na osnovi izbranih finančnih kazalnikov oziroma finančnih podatkov oblikujemo lestvico za finančno oceno partnerja:

naslanjam na pojem partner, ne glede na to, da bonitetna ocena večkrat pokaže rezultat, ki ne dovoljuje oziroma omogoča partnerskega odnosa.

Tabela 13: Lestvica za finančno ocena partnerja

FINANČNA MOČ	
KRATKOROČNI KOEFICIENT	
Vrednost	;<1=1
	;=1=2
	;>1=3
Trend	navzdol=0
	navzgor=1
DNEVI VEZAVE DENARJA	
Trend	navzdol=1
	navzgor=0
KAPITAL/CELOTNE OBVEZNOSTI (v %)	
Vrednost	;<40=1
	;=40=2
	;>40=3
Trend	navzdol=0
	navzgor=1
BREME STROŠKOV OBRESTI (v %)	
Vrednost	;>50=1
	;=50=2
	;<50=3
Trend	navzdol=1
	navzgor=0
ČISTA DOBIČKONOSNOST PRODAJE (v%)	
Vrednost	;>1=1
	ostalo=0
Trend	navzdol=0
	navzgor=1

Vir: Uporaba podatkov D&B in XY, d.d.

Nefinančna ocena kreditne sposobnosti kupca

Kreditni analitiki se pri presoji bonitete kupca vse bolj opirajo na kvalitativne dejavnike, do katerih je sorazmerno težko priti, hkrati pa je njihovo ocenjevanje precej subjektivno. Kvalitativne dejavnike oziroma nefinančne dejavnike podjetje pri analizi upošteva kot mehke dejavnike, črpa pa jih iz informativnega poročila kupca oziroma vprašalnika.

Najpomembnejše kvalitativne dejavnike smo predstavili v poglavju 5.2.2. zato bomo v nadaljevanju postavili še oceno omenjenih dejavnikov:

Pravna oblika podjetja
Tveganje pri poslovanju z d.o.o.-ji in samostojnimi podjetniki je večje kot pri poslovanju z delniškimi družbami, zato so temu primerne tudi ocene.

Tabela 14: Ocena vrednosti nefinančnega dejavnika »Pravno organizacijska oblika«

NEFINANČNI DEJAVNIKI	
Pravno organizacijska oblika	Vrednost dejavnika v točkah
d.d.	3
d.o.o.	2
ostalo (d.n.o., s.p.)	1

Vir: Lastna zasnova z uporabo podatkov D&B

Informativno poročilo o kupcu

Informativno poročilo oblikovano kot vprašalnik, ki ga izpolni kupec, izjemno dobro dopolnjuje finančne podatke za izdelavo bonitete, čeprav je velik problem subjektivna ocena in nezmožnost ugotavljanja resničnosti navedenih podatkov. Kreditni oddelek zato subjektivno oceni kvaliteto podatkov, za vrednost treh točk pa se smatra izpolnitev vseh vprašanj in presoja »zagotovljena rast podjetja«.

Tabela 15: Ocena vrednosti nefinančnega dejavnika »Informativno poročilo o kupcu«

NEFINANČNI DEJAVNIKI	
Informativno poročilo o kupcu	Vrednost dejavnika v točkah
dobro	3
srednje	2
slabo	1

Vir: Lastna zasnova z uporabo podatkov D&B

Plačilna disciplina kupca oziroma zgodovina plačevanja

Dejavniku nedvomno posvetimo največjo težo, saj bo kupec, ki je zamujal s plačili že do sedaj, najverjetneje zamujal tudi v prihodnje. Ob tem je smotrno vključiti tudi dejavnik blokade žiro oziroma TRR računa, ki nakazuje na verjetnost bankrota zaradi neustreznega vodenja finančne politike. Ob potrditvi blokade se partnerju dodeli 0 točk.

Tabela 16: Ocena vrednosti nefinančnega dejavnika »Plačilna disciplina kupca «

NEFINANČNI DEJAVNIKI	
Plačilna disciplina kupca	Vrednost dejavnika v točkah
manj kot 15 dni	3
več kot 15 in manj kot 30 dni	2
več kot 30 dni	1
potrjena blokada	0

Vir: Lastna zasnova z uporabo podatkov D&B

Kapitalske povezave podjetja

Tveganje pri poslovanju s kupcem, katerega lastnik je močno, svetovno znano podjetje, je nižje kot pri kupcu, ki ni kapitalsko povezan z drugimi podjetji.

Tabela 17: Ocena vrednosti nefinančnega dejavnika »Kapitalske povezave podjetja«

NEFINANČNI DEJAVNIKI	
Kapitalske povezave podjetja	Vrednost dejavnika v točkah
da	1
ne	0

Vir: Lastna zasnova z uporabo podatkov D&B

Obdobje poslovanja (v letih)
Pri podjetju, ki posluje že vrsto let je tveganje bankrota nižje kot pri na novo ustanovljenem podjetju.

Tabela 18: Ocena vrednosti nefinančnega dejavnika »Obdobje poslovanja«

NEFINANČNI DEJAVNIKI	
Obdobje poslovanja	Vrednost dejavnika v točkah
več kot 5 let	1
manj kot 5 let	0

Vir: Lastna zasnova z uporabo podatkov D&B

Poslovanje z našim podjetjem (v letih)
Daljše obdobje poslovanja s kupcem nam omogoča dobro poznavanje njegovih karakteristik, ki nam olajšajo odločitev o nadaljevanju poslov.

Tabela 19: Ocena vrednosti nefinančnega dejavnika »Poslovanje z našim podjetjem«

NEFINANČNI DEJAVNIKI	
Poslovanje z našim podjetjem	Vrednost dejavnika v točkah
več kot 2 leti	1
manj kot 2 leti	0

Vir: Lastna zasnova z uporabo podatkov D&B

Kvalitativni dejavniki kreditnemu oddelku omogočajo, da na osnovi pridobljenih izkušenj kupcu dodeli od 0 točk, če dejavniki kažejo na visoko tveganje pri poslovanju s kupcem, do 3 točk, ko je tveganje po njihovi subjektivni presoji nizko ali zanemarljivo.

Deželno tveganje

Poleg finančnih in nefinančnih dejavnikov upoštevamo tudi deželno tveganje (angl. country risk). Zaradi pomembnega vpliva deželnega tveganja na kreditno tveganje menim, da mora podjetje pri klasifikaciji kupcev posebej upoštevati tudi deželno tveganje.

Deželno tveganje je posledica ekonomskega, političnega in socialnega okolja posamezne države. Izraženo je kot sposobnost in pripravljenost rezidenta te države, ki ima pogodbeno

obvezo, da le-to pravočasno in v celoti izpolni v konvertibilni valuti.[57] Predstavlja poglavitni faktor, ki ločuje mednarodno poslovanje podjetja od poslovanja na domačem trgu. Vključuje tako ekonomsko kot tudi politično tveganje. Politično tveganje pomeni možnost nastopa izrednih razmer v državi kot so na primer socialni nemiri, državni udari, vojne in podobno. Znani so primeri, ko je država zaščitila dolžnika – svojega rezidenta, ki ni bil sposoben poravnati svojih obveznosti do tujine ter primeri, ko je bil dolžnik, sicer kreditno sposoben in pripravljen odplačati svoj dolg, vendar mu je država to preprečila[58].

Deželno tveganje upoštevamo s pomočjo publikacije International Risk and Payment Review, ki jo izdaja bonitetna hiša Dun & Bradstreet in izhaja mesečno. Omenjeni mesečnik razvršča države na osnovi političnega, komercialnega in makroekonomskega tveganja v razrede tveganja, ki segajo od 1, kjer je tveganje najnižje, do 7, kjer je tveganje najvišje. Za oceno deželnega tveganja lahko uporabimo tudi seznam držav in teritorijev po rizičnih skupinah družbe SID d.d., ki prav tako vključuje 7 razredov deželnega tveganja.

Tabela 20: Dodelitev točk iz naslova deželnega tveganja

Razred deželnega tveganja	Točke deželnega tveganja
1 majhen riziko	3
2 srednji riziko	2
3 srednji riziko	2
4 velik riziko	1
5 velik riziko	1
6 velik riziko	1
7 velik riziko	1

Vir: Lastna zasnova z uporabo podatkov SID d.d.

Ob pregledu finančnih in nefinančnih dejavnikov ter deželnega tveganja in njihovem rangiranju glede na predlagano lestvico, oblikujemo končno oceno kreditnega tveganja posameznega partnerja s prerazporeditvijo le-teh v pet predlaganih razredov:

Tabela 21: Razporeditev posameznih partnerjev v razrede tveganja na osnovi skupne ocene oziroma bonitete partnerja

OCENA KREDITNE SPOSOBNOSTI PARTNERJA	
A (28+)	Najboljši; svetujemo sproščeno kreditno politiko
B (23-27)	Srednje/nizko tveganje; svetujemo previdnost pri kreditnem limitu, možni sezonski vplivi.
C (16-22)	Srednje ; svetujemo natančen pregled za kreditni limit in stalen nadzor nadalje.
D (12-15)	Srednje/visoko; ne svetujemo kreditnega limita brez zavarovanja
E (11-)	Visoko tveganje; svetujemo plačilo v naprej

Vir: Uporaba podatkov D&B in XY, d.d.

[57] NLB d.d., interno gradivo Sektorja za upravljanje z riziki.
[58] Transferno tveganje; dolžnik zaradi ukrepov države ne more opraviti plačila v tujino.

6.8 Kreditni pogoji

Na podlagi ocene kreditne sposobnosti poslovnega partnerja se določijo kreditni pogoji za vsak posamezni razred tveganja. Kreditni oddelek mora pri tej formulaciji upoštevati mnenje prodajnega oddelka in strateško pomembnost kupca (upravičena finančna kalkulacija). Predlagamo naslednje kreditne pogoje za razrede tveganja:

- Razred tveganja A: Dovoljena je prodaja (blagovno kreditiranje) brez zahteve po zavarovanju prodaje. Plačilne roke določimo na osnovi proučitve obratnih sredstev po njihovi stopnji likvidnosti (kratkoročne terjatve iz poslovanja) in proučitve dospelosti v plačilo kratkoročnih obveznosti z upoštevanjem dobičkonosnosti poslovnega partnerja in upoštevanjem prakse v državi partnerja.
- Razred tveganja B: Dovoljena je prodaja (blagovno kreditiranje) v manjših vrednostih. Ob upoštevanju dobičkonosnosti poslovnega partnerja se odločamo za zavarovanje deželnega tveganja.
- Razred tveganja C: Dovoljena je prodaja (blagovno kreditiranje) v manjših vrednostih. Predlagamo uporabo delnih avansov, menic, čekov, inkaso poslov z upoštevanjem dobičkonosnosti kupca in deželnega tveganja.
- Razred tveganja D: Dovoljena je prodaja (blagovno kreditiranje) izključno na osnovi prvovrstnih zavarovanj kot so nepreklicni dokumentarni akreditiv, bančne garancije prvovrstnih bank, avansov in drugih vrst kvalitetnih zavarovanj.
- Razred tveganja E: Dovoljena je prodaja le na osnovi prejetega avansa. V primeru visoke dobičkonosnosti in strateške pomembnosti (trenutna finančа kriza) poslovnega partnerja se odločamo tudi za prodajo na podlagi prvovrstnega zavarovanja.

Plačilni roki se v praksi največkrat določajo na pogajanjih med prodajnim oddelkom in poslovnim partnerjem. Podjetju predlagamo obvezno vključevanje (team) kreditnega oddelka v omenjena pogajanja zaradi poznavanja prihodnjih denarnih tokov. Njihovo nepoznavanje bi utegnilo imeti negativne kratkoročne posledice za podjetje. V trgovski dejavnosti tehničnega tipa je povprečni plačilni rok 60 dni (D&B, 2002).

Kot osnovo za določanje plačilnih rokov lahko podjetje uporabi publikacijo D&B International Risk and Payment Review, ki predlaga omenjene roke za posamezne države in panoge. Pri tem ne smemo pozabiti na razmerje med stopnjo likvidnosti kratkoročnih terjatev iz poslovanja in dospelostjo v plačilo kratkoročnih obveznosti, kar nam pomaga urejati denarni tok.
Vsekakor je pomembna prilagoditev na čim krajše plačilne roke, še posebej za partnerje, ki so manjši in strateško manj pomembni.

Predlagamo, da se poslovnim partnerjem, kjer prodaja ni zavarovana (razred tveganja A) ali pa je zavarovana z manj kakovostnim zavarovanjem (razred B in v določenih primerih tudi C), na osnovi ocene kreditne sposobnosti poslovnega partnerja določi dovoljeno stanje odprtih terjatev (limit) in se na ta način zmanjša kreditno izpostavljenost.

V primeru, da se prodaja partnerju poveča, odprto stanje terjatev pa preseže limit, je potrebna ponovna analiza partnerja, kjer se preveri, ali je spremenjen obseg prodaje še v okviru finančnih zmožnosti kupca.

Novim kupcem lahko podjetje določi limit na osnovi priporočenega kredita bonitetne hiše, če vir podatkov predstavlja bonitetno poročilo. Svetujemo pa, da se v takem primeru prodajo zavaruje z ustreznimi instrumenti zavarovanja ali pa se prodaja odvija v manjših količinah. Podjetje na ta način zmanjša svojo kreditno izpostavljenost, vpliv na zmanjšanje slednje pa ima tudi nova dobava partnerju šele po prejetju plačila za prejšnje dobave ali pa plan odplačila dolga v kombinaciji z novo prodajo. Za določanje kreditnega limita novim kupcem pa so na voljo različne metode, katerih končna ocena vsebuje tudi subjektivni element kreditnega analitika, ki mora preveriti partnerjevo sposobnost pokrivanja obveznosti na kratek rok.

Poleg že naštetih možnosti za določanje kreditnega limita, lahko oblikujemo lastni preračun, katerega postopek je sledeč:

- V primeru, da so finančni kazalniki zelo dobri, lahko določimo kreditni limit v vrednosti mesečne prodaje pomnoženo z rokom plačila.
  Primer: Vrednost mesečne prodaje novemu kupcu je 100.000 enot, plačilni rok pa je 90 dni (3 mesece). Tako bo vrednost kreditnega limita 300.000 enot. Vsekakor se pri taki odločitvi zahteva redno spremljanje povečevanja oziroma zmanjševanja prodaje.
- V drugem primeru pa, ne glede na predvideno mesečno prodajo, določimo maksimalno vrednost kreditnega limita, za katerega verjamemo, da je najbolj primeren z uporabo ene izmed naslednjih možnosti: 10% neto vrednosti podjetja ali 20% obratnega kapitala ali 20% celotnih obveznosti do dobaviteljev.

Podjetju priporočamo uporabo prvega načina določanja kreditnega limita, ki stimulativno vpliva na razvoj sodelovanja obeh strani. Ob povečani prodaji in posledično povečanemu limitu se dosega sinergijski učinek s predpostavko izključitve kakršnihkoli operativnih težav s kupcem. Odločitev o odobritvi kredita določenemu partnerju je sinteza preteklosti in sedanjosti z upoštevanjem velike mere pričakovanj prihodnosti. Zato podjetje pri analizi partnerjev ter odločitvi katerim kupcem prodajati na odprt račun ne sme upoštevati le analitičnih podatkov. Partner s trenutno slabo finančno situacijo in prihodnjim višjim dobičkom je še vedno potencialni kandidat za odobritev kredita.

Zato podjetje lahko odobri kredit tudi v primeru, ko ga je banka zavrnila, saj obstaja realna možnost, da ima podjetje o njem količino informacij, ki jih banka nima. Tak kredit lahko reši partnerja pred bankrotom ter zagotovi prodajo oziroma poslovno sodelovanje v prihodnje, katerega sicer ne bi bilo (Brealey, Myers, 2000, 809 str.).

6.9 Izbira optimalnega zavarovanja izvoznih poslov

Tveganja mednarodnih poslov predstavljajo pomemben segment mednarodnih gospodarskih odnosov in so pomemben element poslovnih odločitev v posameznih poslih. Posledica tveganj, ne glede na vzroke njihovega nastanka, je škoda, ki podjetju predstavlja strošek, in če podjetje ni zavarovano pred njimi, se to odraža v rentabilnosti njihovega poslovanja. V zunanji trgovini je poslovno tveganje mnogo večje in bolj raznoliko kot v notranji trgovini. Vzroki tičijo predvsem v večjem obsegu posla, daljši transportni poti, različnih gospodarstvih, finančnih in valutnih sistemih, večjem številu oseb, ki sodelujejo v zunanjetrgovinskem poslu (Vezjak, 1982,str.273).

Klasifikacije tveganj so lahko zelo različne. Nagy (1979, str.14) klasificira tveganja geografsko (znotraj države), glede na tip dolžnika (vladni rizik, rizik zasebnega sektorja, rizik posameznika), glede narave dogodka (politični, socialni in ekonomski rizik), glede na namen posojila (rizik kreditiranja, rizik izvoznega financiranja), ter po stopnji (visoka, srednja, nizka).

Vezjak (1982, str.273) deli tveganja mednarodnega plačilnega prometa na plačilna, kreditna in monetarna tveganja. Pri slednjem je nadaljnja delitev na valutno, tečajno, transferno tveganje ter tveganje konverzije.

V praksi je najpogostejša kvalifikacija tveganj na komercialna in nekomercialna tveganja, kakršno uporabljajo tudi zavarovalnice. Ta način se zdi najbolj primeren tudi za naše magistrsko delo.

Posledice tveganja se kažejo v uničenju realnih vrednosti in povzročijo podjetju dodatne stroške v primeru, da ni zavarovanja proti določenemu tveganju. Tako lahko zavarovanje pojmujemo kot strošek za podjetje, ki hkrati omogoča obvladovanje tveganj poslovanja, s čimer ob škodnem dogodku rentabilnost poslovanja podjetja ni ogrožena.

Ob prilagajanju optimalnih instrumentov zavarovanja posameznim razredom tveganja ne moremo mimo notranjih in zunanjih dejavnikov tveganja podjetja, ki pomembno vplivajo na poslovanje in hkrati prispevajo k odločitvi o izbiri zavarovanja. Med pomembna dejavnika tveganja tako uvrščamo *tržni dejavnik*[59], kamor sodijo asortiman prodaje, velikost poslovnega partnerja ter vpliv omejene (limitne) prodaje ter *dejavnik likvidnostnega tveganja,* na katerega pomembno vplivata tako strateški načina trženja kot ciklični razvoj gospodarstva.

V magistrskem delu se bomo osredotočili na dejavnik likvidnostnega tveganja podjetja, ki pomembno vpliva na model optimalnega zavarovanja pred kreditnimi tveganji, prikazanega v obliki matrik.

6.10 Dejavnik likvidnostnega tveganja

Likvidnostno tveganje je mogoče opredeliti kot tveganje oziroma nevarnost neusklajene likvidnosti oziroma dospelosti sredstev in obveznosti do virov sredstev v podjetju, kar lahko povzroči težave v zvezi s plačilno nesposobnostjo (pomanjkanje denarnih sredstev za poravnavanje zapadlih obveznosti) in tudi propad podjetja.

V finančni teoriji se likvidnost mnogokrat enači s plačilno sposobnostjo, čeprav je likvidnost pogoj za plačilno sposobnost podjetja, ki pomeni poravnavo zapadlih obveznosti v roku. Tekoča plačilna sposobnost podjetja je pogoj za njegovo dolgoročno plačilno sposobnost, ta pa je odvisna od donosnosti podjetja.

Do likvidnostnega tveganja pride, ko se zaradi tveganj v poslovnem procesu spremeni finančnoposredniški položaj podjetja, torej odnos med obveznostmi in terjatvami podjetja.

[59] Neposredna prodaja.

Z vidika našega modela je ustrezna likvidnost pomembna zaradi prostega načina trženja. V primeru likvidnostnih težav, si podjetje ne more dovoliti ofenzivnega načina trženja, ki pogojuje osvajanje novih tržišč, zaradi premoči nad konkurenco, pa je pripravljen celo popuščati pri zavarovanjih in sprejemati nase večja tveganja. Taka pot prej ali slej pelje do propada podjetja, še posebej, če je zagotovljena le kratkoročna likvidnost podjetja, ne pa tudi dolgoročna.

Obratna pa je pozicija pri dobri likvidnosti, kjer se potencialne izgube lahko pokrivajo iz rezervacij. Zato je princip določanja ustreznih zavarovalnih instrumentov posameznemu razredu tveganja ob dobri likvidnosti povsem drugačen, manj restriktiven kot je to pri neustrezni likvidnosti.

6.10.1 Ciklični razvoj gospodarstva

Razvojne stopnje gospodarstva predpisujejo zelo različno politiko zavarovanja. Podjetje, ki se v obdobju recesije nahaja na vrhuncu svojih proizvodnih in prodajnih zmožnosti[60], kaže na obdobje kumulativnega krčenja gospodarske aktivnosti in zaposlovanja, sledi pa zastoj v prodaji, kar podjetja največkrat pripelje na mejo ali celo pod mejo rentabilnosti. Rezultat je zmanjšanje investicij, zaposlitve, proizvodnje in dohodkov ter drastično zmanjšanje povpraševanja na vseh trgih. Posledica recesije pa so množični stečaji podjetij in bank ter množično odpuščanje delavcev. Tako vsesplošni zastoj podjetij z vidika kreditnega tveganja pomeni oslabljeno likvidnost poslovnih partnerjev. S tem se podaljša čas potreben za poravnavo zapadlih obveznosti, posledično pa se poveča tveganje nelikvidnosti našega podjetja, ki se s tem izpostavlja hudi nevarnosti stečaja ali likvidacije zgolj zaradi sodelovanja v finančnem krogu. Upniki namreč lahko na osnovi obstoja neporavnanih zapadlih obveznosti vložijo na sodišču predlog za uvedbo stečaja. Največ podjetij v svetu je prenehalo obstajati ravno zaradi izvedenih stečajnih postopkov. Poslovanje z izgubo v posameznem letu še zdaleč ne pomeni začetka stečaja ali likvidacije podjetja. S tem ne predstavljamo izgube kot »boljšo alternativo«, ampak le poudarjamo pomen likvidnosti podjetja, saj vse to dokazuje, da je spremljanje in ocenjevanje likvidnosti izjemno pomembno zaradi uravnavanja stabilizacije denarnega toka, zato se v času recesije priporoča stroga politika zavarovanja.

Nasprotno pa velja za naše podjetje v obdobju konjunkture, ki jo lahko označimo kot fazo razcveta in blaginje družbene reprodukcije, predstavlja pa fazo gospodarske aktivnosti celotne družbene reprodukcije in intenzivnega dolgoročnega investiranja. Vse to povzroči čezmerno povpraševanje na vseh trgih. Ponudba pa ima iz objektivnih razlogov časovnega zaostajanja proizvodnje, ki naj bi jo ustvarile nove investicije, manjšo dinamiko rasti. Vse to ustvarja podjetnikom določenih panog izredne prodajne možnosti, visoke prodajne cene in dohodke. Podjetjem je zagotovljena visoka stopnja rentabilnosti poslovanja, ob nizki obrestni meri kreditov pa so motivirana v smeri nenehnega investiranja, ki pa počasi pelje v fazo prenapetosti konjunkture. Značilna rast proizvodnje, zaposlitve, večji dobiček, velja za večino panog in podjetij v njih. Posledično pa tako stanje pripelje do zadovoljive oziroma potrebne likvidnosti podjetij, saj je obračanje sredstev dovolj veliko, istočasno pa so obrestne mere dovolj nizke, da lahko zagotavljajo trdnost mikro in makro kazalcev. Prav stanje likvidnosti podjetij, ki predstavljajo poslovne partnerje našemu podjetju, je merilo za določanje

[60] Pospešena rast podjetja.

restriktivnosti kreditne politike in oblikovanju zavarovalne politike podjetniških terjatev. V času konjunkture se priporoča sproščena politika zavarovanja.

V času recesije je verjetnost propada podjetja zelo verjetna, zato se podjetja v večini primerov poslužujejo različnih oblik zavarovanj, ki bi jih obvarovale pred negotovostjo. Analiza prihodkov od prodaje nam daje prvo informacijo, kolikšen delež prometa je ustvarjen doma in kolikšen v tujini. Dejavnik cikličnega gibanja gospodarstva je poudarjen v primeru, ko je večji delež prometa ustvarjen na domačem trgu. V primeru večinskega deleža prodaje na tujih trgih pa se omenjeni dejavnik upošteva že v oceni kreditnega tveganja partnerja skozi deželno tveganje, ki ga dokaj ažurno pripravljajo zavarovalnice.

Obdobje recesije tako zmanjša število podjetij na trgu, predvsem pa poslabša njihov tržni položaj in resno ogrozi potrebno likvidnost. Zato podjetje v takem primeru ne more sprejemati dodatnih tveganj, saj bi močno ogrozilo obstoj podjetja. V takem primeru ima možnost da:

- zavaruje vse tuje posle pri zavarovalnici ali Slovenski izvozni družbi v skladu z ustrezno kalkulacijo stroškov[61],
- sprejema izključno kvalitetna zavarovanja, vendar so ta običajno razlog za nekonkurenčnost poslov, saj njihovi stroški pomenijo visok pribitek na osnovno ceno,
- v tem obdobju se poslužuje prodaje na odprto le v razredu A, ki je s svojo boniteto ustrezno izključil vse možne oblike propada podjetja,
- deli stroške zavarovanja s partnerjem v dogovorjenem razmerju.

Med naštetimi možnostmi podjetju priporočamo prvi način zavarovanja, v primeru, da kalkulacija stroškov ne zagotavlja rentabilnosti poslovanja, pa koriščenje četrte možnosti. Samo zavarovanje pri zavarovalnici je relativno neugodno, saj zavarovalnica zaradi disperzije rizika zahteva zavarovanje na celotnem geografskem območju, kar povzroča bistveno višje stroške iz naslova premij, saj vključuje vse bonitetne razrede od najslabšega pa do najboljšega. Z vidika stroškov je cena zavarovanja pri zavarovalnici na tretjem mestu od štirih, saj je zaradi celotnega sklopa zavarovanj možnost koristiti popuste. Vsekakor pa je ta alternativa sprejemljivejša od povrnitve stroškov zavarovanja partnerju v celoti, saj partner v takih primerih nima interesa iskati najcenejše variante, ki bi nam zmanjšala stroške, prav tako pa zaradi individualnosti zavarovanja ni moč koristiti popustov oziroma različnih bonitet.

Četrta oblika, ki govori o delitvi stroškov, je nekoliko problematična z vidika trajanja medsebojnega sodelovanja. V primeru novega partnerja je tako rešitev relativno težko doseči, saj običajno terja dolgoročno sodelovanje. Delitev stroškov med partnerjema se uvršča na drugo mesto po oceni stroškov in je v primeru, ko partner zavrne prevzem zavarovanja v celoti, druga najboljša možnost. Kot skupno najoptimalnejšo rešitev z vidika stroškov in zavarovanja pa predlagamo možnost, ki dovoljuje prodajo na odprto, izključno bonitetnemu razredu A. Prodajo partnerjem ostalih bonitetnih razredov pa kvalitetno zavaruje sam partner, kjer se mu del stroškov zavarovanja povrne v obliki različnih bonitet, dogovorjenih na samem začetku posla, saj v nasprotnem konkurenčnost ni ustrezno opredeljena.

Predlagana zavarovanja v času recesije in konjunkture pa so navedena v naslednji matriki:

[61] Rentabilnost posla.

Tabela 22: Sprejemljive in nesprejemljive oblike zavarovanj v času recesije in konjukture. Model se nanaša na podjetje z zmernimi (občasnimi) težavami z likvidnostjo[62].

RAZRED		A		B		C		D		E	
Dejavnik: CIKLIČNO GIBANJE GOSPODARSTVA Recesija (-) /Konjunktura (+)		-	+	-	+	-	+	-	+	-	+
OBLIKE ZAVAROVANJ	ČEK	*	*	DA	*	NE	DA	NE	NE	NE	NE
	MENICA	*	*	DA	*	NE	DA	NE	NE	NE	NE
	DOKUMENTARNI INKASO	*	*	*	*	NE	DA	NE	NE	NE	NE
	DOKUMENTARNI AKREDITIV	*	*	*	*	*	*	DA	DA	DA	DA
	BANČNA GARANCIJA	*	*	*	*	DA	*	DA	DA	DA	DA
	STAND BY AKREDITIV	*	*	*	*	DA	*	DA	DA	DA	DA
	POROŠTVO	*	*	*	*	DA	*	NE	DA	NE	NE
	HIPOTEKA	*	*	*	*	DA	*	NE	DA	NE	NE
	KOMPENZACIJA	*	*	DA	*	DA	DA	DA	DA	DA	NE
	TRAMPA (BARTER)	*	*	DA	*	DA	DA	DA	DA	DA	NE
	FORFEITING	*	*	*	*	*	*	NE	*	DA	NE
	FACTORING	*	*	*	*	*	*	NE	*	DA	NE
	AVANS	*	*	*	*	*	*	*	*	DA	DA
	ZAVAROVALNICA	*	*	*	*	*	*	DA	*	DA	NE
	SLOVENSKA IZVOZNA DRUŽBA	*	*	*	*	*	*	DA	*	DA	NE
	LOMBARD	*	*	*	*	*	DA	NE	NE	NE	NE

Legenda:
DA = zavarovanje sprejemljivo
NE = zavarovanje nesprejemljivo
* = zavarovanje ustrezno vendar ne nujno potrebno
Vir: Lastna zasnova

[62] Panoga likvidnostno ni hudo ogrožena.

Tabela 23: Sprejemljive in nesprejemljive oblike zavarovanj v času recesije in konjukture. Model se nanaša na podjetje z resnimi likvidnostnimi težavami[63].

RAZRED		A		B		C		D		E	
Dejavnik: CIKLIČNO GIBANJE GOSPODARSTVA **Recesija (-) /Konjunktura (+)**		-	+	-	+	-	+	-	+	-	+
OBLIKE ZAVAROVANJ	ČEK	*	*	NE	*	NE	NE	NE	NE	NE	NE
	MENICA	*	*	NE	*	NE	NE	NE	NE	NE	NE
	DOKUMENTARNI INKASO	*	*	NE	*	NE	NE	NE	NE	NE	NE
	DOKUMENTARNI AKREDITIV	*	*	DA	*	DA	DA	DA	DA	DA	DA
	BANČNA GARANCIJA	*	*	DA	*	DA	DA	DA	DA	DA	DA
	STAND BY AKREDITIV	*	*	DA	*	DA	DA	DA	DA	DA	DA
	POROŠTVO	*	*	DA	*	DA	DA	DA	DA	DA	DA
	HIPOTEKA	*	*	NE	*	NE	NE	NE	NE	NE	NE
	KOMPENZACIJA	*	*	DA	*	DA	DA	DA	DA	DA	DA
	TRAMPA (BARTER)	*	*	DA	*	DA	DA	DA	DA	DA	DA
	FORFEITING	*	*	*	*	DA	*	NE	DA	NE	NE
	FACTORING	*	*	*	*	DA	DA	NE	DA	NE	NE
	AVANS	*	*	*	*	*	*	*	*	DA	DA
	ZAVAROVALNICA	*	*	DA	*	DA	DA	DA	DA	DA	DA
	SLOVENSKA IZVOZNA DRUŽBA	*	*	DA	*	DA	DA	DA	DA	DA	DA
	LOMBARD	*	*	DA	*	NE	DA	NE	DA	NE	DA

Legenda:
DA = zavarovanje sprejemljivo
NE = zavarovanje nesprejemljivo
* = zavarovanje ustrezno vendar ne nujno potrebno
Vir: Lastna zasnova

[63] Panoga je likvidnostno hudo ogrožena.

V obdobju hudih težav z likvidnostjo, ki jo največkrat generira neplačevanje obveznosti dolžnikov, je potrebno strogo obvladovanje kreditnega tveganja, zato predlagamo zavarovanje zavarovalnice oziroma Slovenske izvozne družbe. Njene slabosti smo že opredelili, vendar njene prednosti zapolnijo vrzeli pomanjkljivosti. V tem primeru zagotavljamo nemoteno poslovanje, žal pa tudi nižji dobiček iz poslovanja, saj se stroški poslovanja zaradi zavarovanja ustrezno povečajo. Rentabilnost poslovanja, ki je v našem primeru ključna, tako ni ogrožena, ogrožena pa je profitabilnost in s tem vrednost podjetja. Obdobje recesije ni večno, težko pa je napovedati njeno trajanje, zato priporočamo omenjeni način zavarovanja.

Povsem druga pa je zgodba, ko na trgu nastopamo kot edini ali pa redki ponudnik določenega asortimenta. V takem primeru zavarovanje na mednarodnem trgu ni vprašanje, saj je konkurenčnost kljub nekoliko višji ceni zaradi pribitka zavarovanja še vedno ohranjena, zato zavarovanje, ki ga ponujajo zavarovalnice, v takem primeru ni smiselno. Prav tako pa ni smiselna kakršna koli delitev stroškov med partnerjema, saj ga partner prevzema nase, vedoč, da je to sestavni del posla in končno tudi cene.

Konjunkturno obdobje doma omogoča podjetju sproščeno politiko zavarovanja, saj rezerve, ki jih podjetje ustvari na domačem trgu, omogočajo bolj sproščen pristop k zavarovanju na tujem trgu. Ustvarjene rezerve na domačem trgu, ob dovolj visoki dodani vrednosti, omogočajo pokrivanje potencialnih izgub na tujem tržišču. Rentabilnost poslovanja tako ni ogrožena, prav tako pa ne profitabilnost in s tem vrednost podjetja. Podjetje se v osnovi odloča za oblike zavarovanj navedene v modelu, v primeru ogroženosti poslov zaradi nekonkurenčnosti pa del tveganja[64]zlahka prenese nase.

6.10.2 Strateški način trženja

Odkar se je uveljavil strateški način razmišljanja na poslovnem področju, še posebno na področju trženja, in poudaril pomen strategij, je medsebojna povezava med njimi in boniteto podjetja vredna kar največje pozornosti. Na eni strani je današnja boniteta podjetja odvisna od predhodnih strategij oziroma odklonov od te strategije, a tudi bodoče oziroma sedanje strategije se ravnajo po preteklih doseženih rezultatih, ki definirajo raven bonitete podjetja, ki jo dosega na trgu. V zvezi z boniteto podjetja je poudarek predvsem na skladnosti vseh strategij, kjer ima vodilno vlogo strategija trženja z vizijo in strateškimi cilji podjetja, na njihovi usmerjenosti, težišču in načinu ter uspešnosti uresničevanja. Strategije so pomembne za boniteto podjetja, ker ne opredeljujejo le načinov razvijanja ali rasti podjetja, ampak tudi načine ustvarjanja možnosti za to. Tvegano je poslovati s podjetjem brez izoblikovane poslovne strategije, a tudi s podjetjem, katerega poslovne strategije so nejasne, nedodelane in nestvarne ter prav tako s podjetjem, ki svojih postavljenih strategij ne uresničuje.

Podjetja se običajno nahajajo pred odločitvijo o ofenzivnem oziroma defenzivnem pristopu strateškega trženja.

Ofenzivni pristop se kaže v osvajanju tržišč oziroma varovanju trga ali tržnega deleža, povečevanju dobička, večji sprejemljivosti tveganja, stremljenju managementa k rasti in razvoju podjetja ter poslovanju v razmerah visoke konkurence. Podjetje zato zajema različne

[64] Največ razred tveganja C.

oblike strategij, od strategije prodora na trg, širjenja trga, diverzifikacije in strategije razvoja novih proizvodov.

Ofenzivni pristop zaradi razmer visoke konkurence zahteva izjemne pogoje trženja, s katerimi lahko osvaja novo tržišče, zato vsak dodatni prispevek k ceni izdelka ali storitve, kamor prav gotovo sodi tudi strošek zavarovanja, zmanjša možnost prodaje na trgu. To pa je razlog, ki podjetja pogostokrat sili v poslovanje brez ustreznega zavarovanja. Prevzemanje večjih tveganj lahko resno ogrozi poslovanje podjetja oziroma njegovo rentabilnost, saj nestabilni denarni tok zmanjša likvidnost podjetja ali celo povzroči propad podjetja.

Predlagamo, da se podjetje v začetni fazi osvajanja tržišča odloči za skupno zavarovanje enotnega tržišča in s tem zmanjša možnost nelikvidnosti. Tako bo podjetje v začetni fazi dosegalo konkurenčnost in možnost prodaje, hkrati pa ne bo ogrožalo poslovanja podjetja. Razlika v ceni oziroma marža se v takem primeru ustrezno zmanjša, včasih celo na nesprejemljivo nizko raven, vendar ob dolgoročnosti posla se razlike pokrivajo. Oblikovanje rezervacij v ta namen v tekočem poslovanju ne dosegajo svojega namena, saj je denarni tok ogrožen s tem pa tudi likvidnost podjetja. Na koncu poslovnega leta se rezultat lahko prikroji, vendar je obseg poslovanja zaradi tekočih likvidnostnih težav ustrezno zmanjšan.

Obdobje zavarovanja pri zavarovalnici pomeni priložnost za spoznavanje poslovnih partnerjev in tržišča, ki ga je podjetje opredelilo kot strateškega. Obdobje enega leta, kolikor predvidoma traja zavarovanje pri zavarovalnici[65], je dovolj dolgo za oblikovanje odločitve o nadaljnjem načinu zavarovanja. V primeru ocenitve višjih rizikov podjetje lahko nadaljuje s pogodbenim razmerjem z zavarovalnico in na osnovi daljšega sodelovanja skuša pridobiti boljše poslovne pogoje, s katerimi bi ustrezno zmanjšali negotovost poslovanja in stroške zavarovanja. Manjše oziroma sprejemljivo tveganje pa vodi do odločitve o prevzemanju rizikov na podjetje oziroma njihovo obvladovanje s pomočjo ustreznih zavarovalnih instrumentov, kjer so stroški predmet medsebojnih dogovarjanj.

Povsem drugačna pa je situacija v primeru defenzivnega pristopa trženja, kjer ima podjetje večinski tržni delež v posamezni branži ali pa v asortimentu, zato lahko samostojno vpliva na pogoje trgovanja, vsi drugi udeleženci na trgu pa se temu večinoma prilagajajo. V tem primeru podjetje nastopa kot monopolist oziroma oligopolist, ki svoje želje in zahteve brez večjih problemov izpolnjuje. Zavarovanje posla v tem primeru ni več vprašanje, saj potrošniki nimajo alternative. Izbrani instrumenti zavarovanja so običajno dobro poznani in v praksi preverjeni kot izjemno zanesljivi in najvišje kakovosti.

Taka podjetja se za prodajo brez zavarovanja odločajo le redko, v primeru neporavnave obveznosti v roku pa sodelovanje za vedno prekinejo, saj partner v celoti izgubi svojo kredibilnost. Vsekakor pa hitro najdejo novega, nadomestnega poslovnega partnerja.

[65] Letna pogodba.

Tabela 24: Sprejemljive in nesprejemljive oblike zavarovanj glede na strategijo trženja v razmerah neustrezne likvidnosti

RAZRED		A		B		C		D		E	
Dejavnik: **STRATEŠKI NAČIN TRŽENJA** Ofenzivni (-) /Defenzivni (+)		-	+	-	+	-	+	-	+	-	+
OBLIKE ZAVAROVANJ	ČEK	DA	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE
	MENICA	DA	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE
	DOKUMENTARNI INKASO	DA	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE
	DOKUMENTARNI AKREDITIV	*	*	DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA
	BANČNA GARANCIJA	*	*	DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA
	STAND BY AKREDITIV	*	*	DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA	DA
	POROŠTVO	*	*	DA	DA	DA	DA	NE	NE	NE	NE
	HIPOTEKA	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE
	KOMPENZACIJA	DA	NE	DA	NE	DA	NE	NE	NE	NE	NE
	TRAMPA (BARTER)	DA	NE	DA	NE	DA	NE	NE	NE	NE	NE
	FORFEITING	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE
	FACTORING	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE	NE
	AVANS	*	*	*	*	*	*	DA	DA	DA	DA
	ZAVAROVALNICA	DA	NE	DA	NE	DA	NE	DA	NE	DA	NE
	SLOVENSKA IZVOZNA DRUŽBA	DA	NE	DA	NE	DA	NE	DA	NE	DA	NE
	LOMBARD	DA	DA	DA	DA	NE	NE	NE	NE	NE	NE

Legenda:
DA = zavarovanje sprejemljivo
NE = zavarovanje nesprejemljivo
* = zavarovanje ustrezno vendar ne nujno potrebno
Vir: Lastna zasnova

Predlog, da podjetje, ki vodi ofenzivno trženje na mednarodnem trgu, zavaruje svoje posle pri zavarovalnici[66] ali Slovenski izvozni družbi, narekuje ceno zavarovanja, ki je sicer določena v ceniku zavarovalnice, vendar je glede na obseg posla možno na pogajanjih doseči ustrezno znižanje premije ali bonitete drugačnih oblik. V primeru potencialnega zavarovanca velikega obsega so bonitete povsem razumljive. Za administrativno vodenje zavarovanj znotraj podjetja, je potrebno zagotoviti osebo, ki bo poročala in spremljala zavarovane terjatve zavarovalnici, kar je mogoče doseči tudi s prerazporeditvijo kadrov.

V primeru škodnega dogodka zavarovalnica krije 85% zavarovanega zneska, 15% tveganja pa zavarovanec prevzema nase. Dodaten strošek pa predstavljajo obresti, saj v času od nastanka škodnega dogodka do izplačila preteče najmanj 6 mesecev, če govorimo o prijavi zaradi podaljšane zamude plačila oziroma neplačila. V primeru stečaja, pa je ta strošek manjši, saj je za izplačilo potrebna le formalna potrditev stečaja podjetja.

Samostojno pokrivanje 15% ni zanemarljiv strošek, prav gotovo pa ne more ogroziti likvidnosti podjetja niti njegove rentabilnosti, saj smo prav tako kot zavarovalnica izkoristili sistem diverzifikacije.

Najpomembnejše pri vsem tem pa je, da smo v določenem času, predvidoma 1 letu, spoznali območje trženja na tujem, ter partnerje na tem območju. Poleg kalkulativnih tabel (marža, strošek) je to tudi podlaga za odločitev podjetja o obnovi zavarovanja ali pa o prevzemu rizika nase.

6.11 Aplikacija novega sistema

Predlagani sistem upravljanja s kreditnim tveganjem tako prenesemo v prakso, kjer ugotavljamo njegovo realizacijo.

6.11.1 Pregled zatečenega stanja

Podjetje Uspeh, d.d. ne opravlja natančne klasifikacije partnerjev v posamezne razrede tveganja. Eden od glavnih razlogov je tudi težko pridobivanje finančnih in nefinančnih podatkov, saj partnerji temu močno nasprotujejo. Kljub temu, da taka poteza označuje partnerja kot rizičnega že na samem začetku poslovanja, podjetje še vedno ad-hoc ocenjuje partnerje in sprejema zavarovanja na podlagi bančnih priporočil, delno sklepa zavarovanja s SID, večji del negotovosti pa prevzema nase.

Ker partnerji niso rangirani v posamezne razrede tveganja, ne moremo govoriti o racionalnih oziroma optimalnih oblikah zavarovanja.

Realno prejeta zavarovanja so najrazličnejše kakovosti, od najslabše pokrivanih do najboljših. Da bi bil sistem spremljave posameznega partnerja kar se da enostaven in kvaliteten, kar

[66] Zavarovanje terjatev v tujini zaenkrat v Sloveniji zavarujejo le tri zavarovalnice in sicer Slovenica, Triglav in Zavarovalnica Maribor.

pomeni z najmanjšimi možnimi stroški in čim višjo kvaliteto, se lotevamo celovite rešitve problema z oblikovanjem sistema za uravnavanje kreditnega tveganja z optimalno izbiro zavarovanja. Poudarek pri omejevanju kreditnega tveganja je dan na zavarovanju z razlogom najefektivnejšega pokrivanja kreditnega tveganja.

Trenutno določa podjetje limit za posameznega partnerja po kriteriju trikratne povprečne prodaje v letu oziroma maximalno 30 mio sit za posameznega poslovnega partnerja pavšalno brez predhodno oblikovane bonitete. Posebnih določil za zmanjšanje oziroma popolno ukinitev limita ni. Spremljava terjatev je vezana na zamude plačil. Podaljšani vezavi terjatev oziroma poslabšanju situacije sledi pogostejše spremljanje partnerja z vidika zapadlih terjatev. Podjetje ne pripravlja ocene tveganja, ki bi opredelila predvidene stroške glede potencialnega odpisa terjatev, vendar pavšalno vkalkulira 0,3% odpisa terjatev.

6.11.2 Klasifikacija partnerjev v razrede tveganja in določanje kreditnih standardov

V podjetju Uspeh, d.d., smo analizirali obstoječe partnerje po Paretovem načelu, ki pravi, da 20% kupcev napravi 80% prometa in jih kvalificirali v bonitetne razrede po vnaprej predlaganem sistemu.

Podjetje je v letu 2002 opravilo 3.347.382 mio prihodkov s skupno 133 partnerji[67]. Tako je v našem primeru 20% kupcev oziroma 27 partnerjev opravilo 2.751.564 mio prihodkov ali 82,2% prihodkov iz poslovanja na tujih trgih. Iz analize 27 partnerjev oziroma njihovih dostopnih virov podatkov smo ugotovili, da je klasifikacijo partnerjev v posamezne razrede tveganja po vnaprej pripravljenem sistemu možno natančno opredeliti le v 7 primerih oziroma v slabi tretjini ključnih partnerjev. Preostanek partnerjev zavrača posredovanje podatkov, prav tako pa je bonitetna baza podatkov Dun & Bradstreet zaradi nepopolnosti podatkov podala njihovo negativno oceno.

Tako iz obstoječe analize sklepamo, da se je največ partnerjev kvalificiralo v razred E, zato smo v nadaljevanju pripravili optimalne limite in ustrezna zavarovanja za omenjena podjetja ter jih primerjali z obstoječimi.

V novem sistemu obvladovanja kreditnega tveganja najprej predlagamo izdelavo bonitetne ocene partnerja oziroma njegovo klasifikacijo v posamezni razred tveganja, ki nam omogoča postavitev limita, v katerem ima partner možnost poslovati na odprto. Večji obseg posla je potrebno ustrezno zavarovati z najoptimalnejšim načinom zavarovanja glede na razred tveganja in glede na dejavnike, ki neposredno vplivajo na podjetje. Posameznemu razredu tveganja opredelimo tudi oceno tveganja[68], ki vpliva na plan stroškov v naslednjem obdobju.

[67] V analizi upoštevamo opravljen promet izključno z zunanjimi partnerji, brez povezanih podjetij oziroma podjetij v skupini, kjer je prisotna svojevrstna specifika.

[68] Oceno tveganja povzemamo po sklepu Banke Slovenije (Uradni list RS, št. 24/2002), ki je na podlagi Zakona o bančništvu izdala sklep o oblikovanju posebnih rezervacij bank in hranilnic. Sklep predpisuje merila, na podlagi katerih banke spremljajo kreditno tveganje oziroma ocenjujejo višino potencialnih izgub iz naslova kreditnega tveganja.

Tabela 25: Primerjava med obstoječim stanjem in priporočenim poslovanjem

Število	Poslovni partner	Tri mesečna prodaja (v 000 sit)	Dovoljeni limit (v 000 sit)	Višina zavarovanja	Oblika zavarzavarovanja	Ocena tveganja	MODEL			Ocena tveganja za posamezni razred
							Razred tveganja	Predlagani limit (v 000 sit)	Predlagano zavarovaje	
1	*Partner 1 (G)*	138.700	30.000	0	0	0,3%	*	0	Sid, d.d.	100%
2	*Partner 2 (Cro)*	132.500	30.000	**23.000**	**BG**	0,3%	**C**	40.000	Zvišanje garancije	25%
3	*Partner 3 (Bih)*	57.000	30.000	0	0	0,3%	**C**	50.000	Prevzem tveganja	25%
4	*Partner 4 (Bih)*	52.000	30.000	**17.000**	**BG**	0,3%	**C**	40.000	BG	25%
5	*Partner 5 (Cro)*	37.000	30.000	0	0	0,3%	*	0	BG	100%
6	*Partner 6 (BIH)*	23.000	23.000	**55.300**	**BG**	0,3%	*	0		100%
7	*Partner 7 (SČG)*	20.000	20.000	0	0	0,3%	*	0	BG	100%
8	*Partner 8(Cro)*	19.000	19.000	0	0	0,3%	**C**	25.000	BG	25%
9	*Partner 9 (BIH)*	18.700	19.000	0	0	0,3%	*	0	BG	100%
10	*Partner 10 (SČG)*	17.700	18.000	0	0	0,3%	**B**	45.000	Ni potrebe	10%
11	*Partner 11 (SČG)*	17.000	17.000	0	0	0,3%	*	0	BG	100%
12	*Partner 12 (Bih)*	16.300	17.000	0	0	0,3%	*	0	BG	100%
13	*Partner 13 (SČG)*	15.000	15.000	**6.910**	**BG**	0,3%	*	0	BG	100%
14	*Partner 14 (Bih)*	13.000	13.000	**19.000**	**BG**	0,3%	*	0	BG	100%
15	*Partner 15 (Bih)*	12.000	12.000	0	0	0,3%	*	0	BG	100%
16	*Partner 16 (Bih)*	12.000	12.000	0	0	0,3%	*	0	BG	100%
17	*Partner 17 (Bih)*	11.000	11.000	0	0	0,3%	*	0	BG	100%
18	*Partner 18 (Bih)*	10.000	10.000	**2.320**	**BG**	0,3%	*	0	BG	100%
19	*Partner 19 (Bih)*	10.000	10.000	0	0	0,3%	**E**	0	BG	100%
20	*Partner 20 (Bih)*	9.000	9.000	0	0	0,3%	*	0	BG	100%
21	*Partner 21 (SČG)*	9.000	9.000	0	0	0,3%	*	0	Sid, d.d.	100%
22	*Partner 22 (Bih)*	8.500	8.500	0	0	0,3%	*	0	BG	100%
23	*Partner 23 (Bih)*	7.500	7.500	0	0	0,3%	*	0	BG	100%
24	*Partner 24 (G)*	7.500	7.500	0	0	0,3%	*	0	Sid, d.d.	100%
25	*Partner 25 (SČG)*	7.100	7.100	**11.700**	**BG**	0,3%	*	0	Sid, d.d..	100%
26	*Partner 26(Bih)*	6.600	6.600	0	0	0,3%	*	0	BG	100%
27	*Partner 27 (Bih)*	6.250	6.250	0	0	0,3%	**A**	7.000	BG	(0) Donosna terjatev

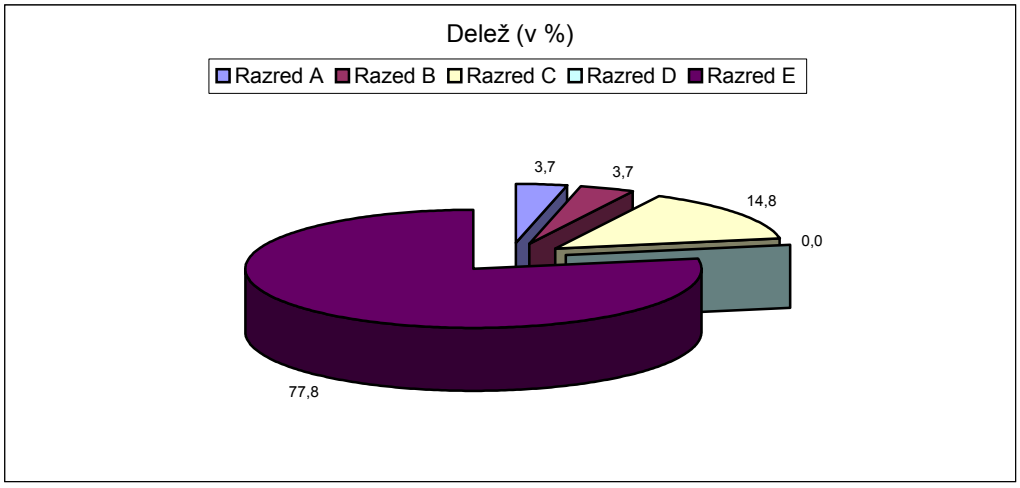
Legenda:
*= ni podatkov o partnerju, zato se avtomatično določi najslabši razred E
BG = bančna garancija
Sid, d.d. = Slovenska izvozna družba, d.d.
Vir: Lastna zasnova z uporabo podatkov podjetja Uspeh d.d.

Tabela 26: Statistična razdelitev partnerjev v posamezne razrede tveganja

Razred	Statistična razdelitev (v %)
A	3,7
B	3,7
C	14,8
D	0,0
E	***77,8***
Skupaj	100,0

Vir: Lastna zasnova

Graf 2: Grafični prikaz deležev



Vir: Lastna zasnova z uporabo podatkov podjetja Uspeh d.d.

Tabela 27: Zavarovanje v posameznih razredih

Razred tveganja	Število partnerjev	Delež (v %)	Število zavarovanih partnerjev	Delež zavarovanih partnerjev
Razred A	1	3,7	0	0,0%
Razred B	1	3,7	0	0,0%
Razred C	4	14,8	2	28,6%
Razred D	0	0,0	0	0,0%
Razred E	**21**	**77,8**	5	71,4%
Skupaj	**27**	**100,0**	**7**	100,0%

Vir: Lastna zasnova z uporabo podatkov podjetja Uspeh d.d.

Zavračanje izdajanja finančnih in nefinančnih podatkov navaja k dejstvu, da podjetje prikriva slabo finančno situacijo, saj v nasprotnem nima razloga za neobjavo podatkov. Iz tega sledi klasifikacija poslovnega partnerja v najnižji razred tveganja E, kamor se po naših podatkih zaradi omenjenega razloga uvršča 77,8% partnerjev. Za ta razred se predvideva visok odpis terjatev v višini 100%, zato se za take partnerje zahteva prodajo na avans ali zavarovanje najvišje kakovosti, ki so navadno v najvišjem cenovnema razredu. Predlagamo ponovne resne

pogovore s partnerji o pridobivanju omenjenih podatkov, v nasprotnem primeru pa dogovore o izbiri primerne oblike zavarovanj. Poslovanje z omenjenimi partnerji brez primernih zavarovanj zaradi ofenzivnega načina trženja svetujemo le v primeru, da je podjetje zmožno tveganje neutralizirati z donosnejšo in varnejšo prodajo na domačih tleh.

Ugotavljamo, da je maksimalni limit odobren petim partnerjem, katerih skupni letni promet znaša 1.664.663 mio oziroma slabih 50% vseh prihodkov iz poslovanja na tujih trgih. Med omenjenimi partnerji smo bonitetno oceno lahko izdelali le v treh primerih, kjer analiza kaže, da je trenutni dovoljeni limit manjši od priporočenega.

Partner številka ena ima popolnoma neupravičen dovoljeni limit 30 mio, saj ocene o njegovi finančni moči ni mogoče podati. Podjetje se zanaša zgolj na pretekle podatke o plačilih, kar je v našem novem sistemu le del nefinančnih podatkov. Verjetnost izgube je zato v tem primeru močno izražena.

Partner številka dva ima po novem sistemu za 10 mio višji limit oziroma 40 mio sit možnosti nakupa na odprto, preostali del t.j. 92,5 mio pa mora zavarovati z optimalnim zavarovanjem, za kar v trenutni situaciji smatramo bančno garancijo. Podjetje jo je namreč v višini 23 mio sit že pridobilo, zato se ne pričakuje večjih težav za ustrezno povečanje.

Partner številka tri ima po novem izračunu za 20 mio sit višji limit, kar mu glede na obseg kvartalnega prometa omogoča poslovanje na odprto. V kolikor bi prišlo do povečanja prodaje nad dovoljenim limitom, je potrebno zagotoviti ustrezno obliko zavarovanja. Tudi v tem primeru predlagamo bančno garancijo.

Partner številka štiri ima možnost limita 40 mio sit oziroma povečanje za 10 mio sit. Partner je za svoje poslovanje zagotovil tudi bančno garancijo v višini 17 mio sit, kar mu omogoča možnost prodaje do 57 mio sit. Povečanju prodaje mora slediti tudi zvišanje zavarovanja.

Partner številka pet prav tako kot partner številka ena neupravičeno koristi dovoljen maksimalni limit 30 mio, saj ni mogoče oblikovati bonitetne ocene. Ocenjujemo izjemno visoko tveganje in predlagamo takojšnje pogovore o ustreznem zavarovanju.

Glede na trenutno situacijo v podjetju odsvetujem poslovanje s partnerji brez oblikovane bonitete oziroma brez primerne, visoko kakovostne oblike zavarovanj.

Glede na obdobje recesije, trenutna finančna situacija v podjetju kaže na zmerno stanje likvidnosti, ki omogoča ofenzivno trženje. Boniteta poslovnih partnerjev pa kaže izjemno slabo situacijo, saj je večji del terjatev praktično predvidenih za odpis.

Podjetje pozna značilnosti tako poslovnih partnerjev kot območja, na katerem sloni njegova strategija prodaje, prav tako pa likvidnost podjetja ni v kritični fazi, zato zavarovanje Zavarovalnice ali Slovenske izvozne družbe, razen v dveh primerih, ni optimalno.

Slovenska izvozna družba d.d., je primerna v primeru poslovanja z Nemčijo, kjer se zavaruje le komercialne rizike[69], višina provizije, ki znaša 0,34 % vrednosti posla pa je povsem

[69] Znano je veliko število stečajev v zadnjih letih.

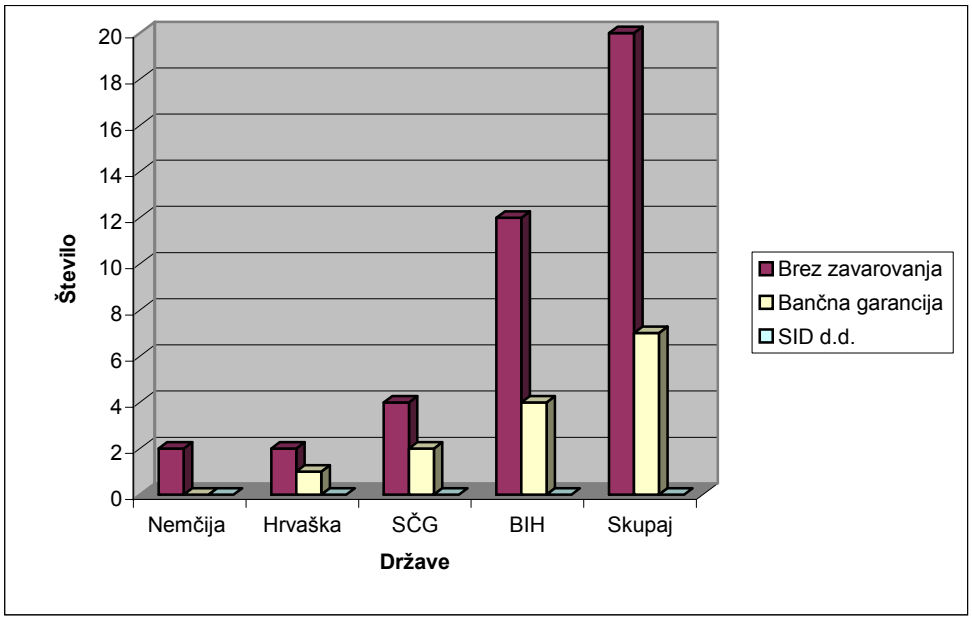
sprejemljiva. Drug primer pa je območje SČG[70], ki je za podjetje novo[71], tako z vidika partnerjev kot z vidika dežele in njenih značilnosti. Višina zavarovalne premije je tukaj višja in znaša 1,39% od vrednosti posla, vendar je v začetni fazi poslovanja najoptimalnejši instrument zavarovanja. Zavarovanje SID d.d. je mogoče izpeljati posebej le v teh dveh državah posebej, ostala območja nekdanje Jugoslavije zahtevajo paketno zavarovanje (Hrvaška, Bosna in Hercegovina in Makedonija), zato v tej fazi niso priporočljiva.

Tabela 28: Trenutna uporaba instrumentov zavarovanja glede na območje trženja

Območje trženja	Število partnerjev	Brez zavarovanja	Bančna garancija	SID d.d.
Nemčija	2	2	0	0
Hrvaška	3	2	1	0
SČG	6	4	2	0
BIH	16	12	4	0
Skupaj	*27*	*20*	*7*	*0*
v %		74	26	0

Vir: Lastna zasnova z uporabo podatkov podjetja Uspeh d.d.

Graf 3: Trenutna uporaba instrumentov zavarovanja glede na območje trženja



Vir: Lastna zasnova z uporabo podatkov podjetja Uspeh d.d.

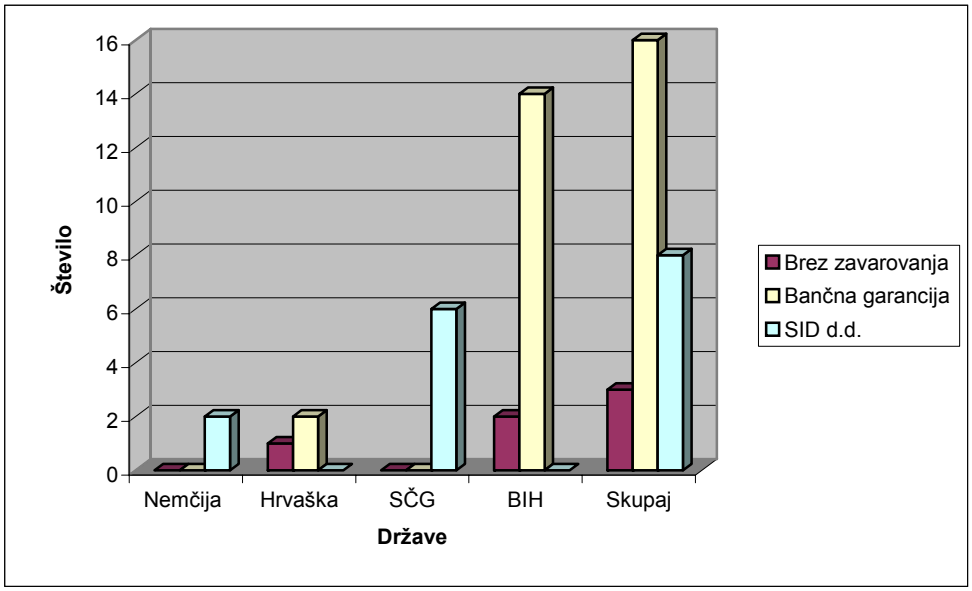
[70] Srbija in Črna Gora.
[71] Poznavanja območja v času SFRJ ni primerljivo.

Tabela 29: Predlog uporabe instrumentov zavarovanja glede na območje trženja

Območje trženja	Število partnerjev	Brez zavarovanja	*Bančna garancija*	*SID d.d.*
Nemčija	2	0	*0*	*2*
Hrvaška	3	1	*2*	*0*
SČG	6	0	*0*	*6*
BIH	16	2	*14*	*0*
Skupaj	27	3	*16*	*8*
v %		11	*59*	*30*

Vir: Lastna zasnova z uporabo podatkov podjetja Uspeh d.d.

Graf 4: Predlog uporabe instrumentov zavarovanja glede na območje trženja



Vir: Lastna zasnova z uporabo podatkov podjetja Uspeh d.d.

Dolgoletno poznavanje partnerjev lahko podjetje izkoristi kot priliko, kjer se podjetja dogovorita o določeni obliki zavarovanja, ki bi jima prinesla čim manj operativnih težav, hkrati pa bi zadostila osnovnemu cilju »varovanja« posla. Prav gotovo je reševanje slabega zatečenega stanja najtežji problem, saj se odvija rutina v poslovanju, ki je nobena od strani ne spreminja z veseljem. Zato predlagamo, da dogovori v začetni fazi tečejo okrog pridobivanja bančnih garancij, kjer se finančni stroški porazdelijo med partnerjema, predvidoma v enakem razmerju.

Glede na to, da je večji del partnerjev klasificiran v razred E, je nesmiselno omenjati zavarovanja kot so ček, menica, dokumentarni inkaso, saj v našem primeru niso dovolj kakovostna.

Dokumentarni akreditiv je kot instrument zavarovanja povsem primeren z vidika varnosti, vendar neugoden glede rokovanja, saj zahteva izjemno dobro poznavanje instrumenta in

posla, poleg tega pa so zelo pogoste spremembe v akreditivu, ki povzročajo veliko negodovanj med strankama, še posebej, če je v predhodnem obdobju posel tekel neovirano (ne upoštevaje rizika).

Kompenzacija ali trampa sta zelo zanimivi obliki sodelovanja med partnerjema, če upoštevamo, da bo sodelovanje teklo po sistemu DAJ-DAM (trampa) in ne DAM-DAJ, kar je pogosto v primeru posla s proizvodnimi podjetji, kjer gre za prodajo repromateriala, za poravnavo pa se vračajo gotovi izdelki (kompenzacija).

Oblika forfetiranja ni zanimiva saj gre povečini za kratkoročne posle, faktoring pa v primeru zmerne likvidnosti pomeni absolutno prevelike stroške in bi bil primeren le, če bi bil kreditni potencial našega podjetja povsem izkoriščen in likvidnost ogrožena.

Poroštvo in hipoteka sta na domačem tržišču poznana in relativno varna instrumenta[72]. Če imamo vpisano hipoteko na določeni nepremičnini podjetja, ki gre v stečaj, bomo lahko ob pogoju, da smo terjatev priglasili v navedenem roku sodišča, lahko prišli do celotnega poplačila naše terjatve, zato hipoteka pomeni zelo varen način zavarovanja v primeru stečaja. Na območju nekdanje Jugoslavije pa kataster in zemljiška knjiga nista urejena, zato so naknadni izpisi ali pa celo izbrisi hipotek iz zemljiške knjige zelo verjetni. Stanje se počasi ureja, vendar glede na trenutno stanje, podjetju ne priporočamo zavarovanja poslov z omenjenimi instrumenti. Poleg tega nepremičninski trg na omenjenem območju praktično ne deluje, zato je prodaja nepremičnine izjemno težka, pogostokrat za bistveno nižje zneske od ocenjene izhodiščne vrednosti.

Verjetnost, da bo neko uspešno podjetje dalo poroštvo za slabo podjetje je minimalna. Možnost obstaja le v primeru tesnih poslovnih povezav, vendar so ti primeri izjemno redki.

Tako v primeru verižnih kompenzacij kot v primeru poroštev in hipotek pa se predvidevajo težave v primeru stečaja[73], saj ima stečajni upravitelj možnost prerekati omenjene posle vse do enega poslovnega leta nazaj.

Verjetnost zavarovanja z lombardom je minimalna, saj podjetje v slabi finančni situaciji najprej odproda kratkoročne finančne naložbe, vrednostni papirji iz sklada lastnih delnic pa v primeru take bonitete nimajo pomena.

Tako lahko zaključimo, da sta primerna zavarovalna instrumenta v našem primeru le bančna garancija in standby akreditiv, ob pogoju, da je banka pošiljateljica v nizkem razredu tveganja. Bančna garancija je zanimiva predvsem zaradi rokovanja, saj se uporabi le v primeru neplačila partnerja in ne po »defaultu«. Važna je le sestava bančne garancije[74] in pozornost, da banka garancijo pošlje po SWIFT izmenjavi in ne osebno, kar se pogosto dogaja, saj na ta način preprečimo možnost ponaredkov.

Standby akreditiv je identičen bančni garanciji, vendar na omenjenem območju zelo malo poznan, zato v našem primeru odsvetujemo uporabo omenjenega instrumenta.

[72] Če ne upoštevamo težav zaradi privatizacije in denacionalizacije, ki povzročajo velike težave v zemljiški knjigi.
[73] Podjetje tveganega razreda E, kaže verjetnost stečaja.
[74] Banka mora upoštevati pravila EPO 500 za bančne garancije.

6.12 Ocena novega sistema

V postavljenem sistemu za upravljanje s kreditnim tveganjem govorimo o spremembah ter ukrepih, ki bodo podjetju prinesle določene prednosti in izboljšave[75]. Glede na aplikacijo sistema lahko potrdimo naslednje:

- Sistem pripomore k boljšemu poznavanju kupcev, saj gre vsak posamezni poslovni partner skozi analizo njegovih razpoložljivih podatkov, kjer se ugotavlja njegova finančna moč. V primeru, da partner zavrne vpogled v podatke, se partnerja klasificira v najnižji razred in z njim postopa po opredeljenem postopku.
- Rezultat novega sistema je klasifikacija kupca v razred tveganja ter njegovo obravnavanje po kreditnih pogojih, določenih za ta razred.
- Kupce ustrezno razporedi v predvidenih pet razredov tveganja.
- Opredeljena finančna moč podjetja je osnova za izračun limita, znotraj katerega teče prodaja na odprto; nizka finančna moč terja zavarovanje visoke kakovosti v izogib visoke izpostavljenosti kreditnemu tveganju.
- Postopek dela pri spremljanju partnerjev iz posameznih razredov tveganja je natančno opredeljen.
- Stroški se ustrezno zmanjšajo, če se opredeli instrument zavarovanja, ki ustrezno pokriva izpostavljenost kreditnemu tveganju.
- Zaradi manjših stroškov je dobiček podjetja večji.
- Nov sistem pripelje do organiziranega pristopa k upravljanju s kreditnim tveganjem, saj postavljena kreditna politika omogoča natančen pregled njegovi izpostavljenosti. Novi in stari partnerji se natančno rangirajo v posamezne razrede tveganja, kjer se opredeli tudi ocena tveganja in na tej osnovi določi zavarovalni instrument, ki tveganje izniči ali pa ustrezno zmanjša. Sistem zavarovanja poleg partnerja upošteva tudi dejavnike, ki vplivajo neposredno na podjetje in ima pomemben prispevek pri izbiri kakovosti zavarovanja. Pomembno je, da se pri tem podjetje drži Paretovega načela 80/20, saj bi klasifikacija velikega števila kupcev za podjetje predstavljala velik strošek. Pomembno je, da podjetje ne zapravlja časa z analizami kupcev, za katere je že vnaprej znano nizko kreditno tveganje, ampak več časa posveti tistim kupcem, pri katerih je kreditna izpostavljenost velika in verjetnost plačila nizka.

Sistem med drugim preprečuje ad-hoc sprejemanje zavarovanj partnerjev, ki morebiti zavarovanja sploh ne potrebujejo ali pa je le-to glede na tveganje, ki ga partner predstavlja neustrezno in po vrednosti ne dovolj veliko. V teoriji je pogostokrat zaznati prilagajanje posameznih instrumentov zavarovanja opredeljenim razredom tveganja, pozablja pa se na specifična in splošna tveganja podjetja in so v novem sistemu oprta predvsem na likvidnostni dejavnik.

Posamezna zavarovanja so lahko povsem sprejemljiva v razmerah dobre oziroma zmerne likvidnosti, saj podjetje vsaj kratkoročno ni ogroženo. V razmerah resnih finančnih težav pa je to povsem nesprejemljivo, saj si podjetje ne more privoščiti niti najmanjšega tveganja. Zato je še kako pomembno, da se preverja dogajanje na trgu doma, kjer podjetje ustvari večji delež prihodkov.

[75] Glej stran 82.

Sistem obvezno zahteva močno računalniško podprto aplikacijo, ki bo omogočala ažurno obdelavo podatkov in možnost različnih obdelav oziroma analiz za spremljavo kreditnega tveganja.

Očitna slabost sistema, ki bo v praksi hitro naletela na očitke, je prav gotovo avtomatsko klasificiranje partnerjev, ki zavračajo izdajo podatkov za analiziranje, v najnižji E razred. Ocena tveganja, ki znaša 100%, narekuje prodajo le v pogojih predplačila ali najkakovostnejših zavarovanj, ki tveganje izničijo. V ta razred pa se uvrščajo tudi vsi tisti partnerji, katerih finančna moč je vsaj po besedah drugih dobaviteljev dovolj dobra za prodajo na odprto (njihove pozitivne izkušnje iz preteklosti), vendar po kriterijih tega sistema to ni mogoče. Tako nastane dilema ali delati izjeme ali se držati novega sistema. Na eni strani je tveganje, katerega realne slike ne poznamo in velik delež prihodkov, ki jih je potrebno ustvariti, na drugi pa omejevanje kreditnega tveganja, od katerega se na ta način oddaljujemo.

Naslednji problem predstavlja ažurnost podatkov. Prodajni managerji se običajno za posle dogovarjajo v relativno kratkih časovnih rokih. Dun & Bradstreet bonitetna hiša pa zahtevane podatke, če teh ni v bazi, išče nekaj dni, pogosto dalj časa kot je čas za dobavo blaga. Tako se zopet najdemo v podobni dilemi prihodki podjetja ali upravljanje s kreditnim tveganjem.

Med drugim se pojavlja vprašanje profitabilnosti kreditnega oddelka. Kreditni oddelek zahteva vsaj enega analitika, ki se podrobno ukvarja z izdelavo bonitet in na podlagi dolgoletnih izkušenj tudi lažje subjektivno presoja nekatere kazalce ali podatke. V primeru analiz bonitetnih hiš to ne predstavlja problema saj gre za primarno storitev, ki predstavlja glavni delež med prihodki, medtem ko v našem primeru to pomeni zgolj podporno funkcijo, ki direktno ne proizvaja, pač pa posredno kaže svoj prihodek oziroma prihranek, ki žal ni nikjer natančno evidentiran.

Zato mogoče ni odveč misel, da bi se slovenski izvozniki blaga in storitev povezali med sabo v smislu izmenjave podatkov o finančni trdnosti posameznih partnerjev, ki se med seboj prepletajo. V teoriji je zaznati več modelov obvladovanja kreditnega tveganja in vsako podjetje verjetno prilagaja model svoji specifiki. Računalniško podprt sistem, ki bi dokaj enotno obravnaval najpomembnejše kazalce oziroma deleže z vidika finančnih in nefinančnih podatkov, bi tako v primeru skupnega sodelovanja pocenil stroške, ker bi skupna baza, kreirana na nevtralnem območju (ekonomski institut, GZS...,) izločila iz uporabe določena podjetja, ki prodajajo zgolj te storitve, saj bi s tem nastala pravzaprav nova bonitetna ponudba.

7 SKLEP

V zunanjetrgovinski menjavi si izvozniki prizadevajo za čim širši razvoj svojih poslov in zato sodelujejo tudi z državami, v katerih obstaja velika nevarnost, da terjatve zaradi katerega od nekomercialnih ali komercialnih tveganj ne bodo poravnane, hkrati pa skušajo tudi te države razširiti sodelovanje na čim večje število držav. Izvozniki so pogosto prisiljeni najprej prodajati blago, šele kasneje pa pomislijo, kakšne utegnejo biti posledice. Posebna nevarnost je ta, da je v državah, kjer so možne finančne težave, mogoče doseči višje cene in večje zaslužke, ugodnejši pa so tudi prodajni pogoji, ki tudi manj konkurenčnemu blagu pomagajo najti kupca. Neprijetne posledice se pokažejo šele kasneje, ko izvozniki ne morejo izterjati svojega denarja. Kljub temu je zaradi želje po povečanju zunanjetrgovinske menjave ta nevarnost rizika močno zanemarjena. Še posebej v nekdanjih socialističnih državah, so se pokazale velike potrebe po uvozu najrazličnejših izdelkov, ki presegajo njihove finančne možnosti. Pri izboru poslovnih partnerjev mora sam izvoznik vedeti, s kom posluje in pravilno tudi oceniti delež prodaje na kredit in delež prodaje za gotovino.

Dandanes je aktivno upravljanje tveganj nujno za vsako podjetje, katerega cilj je dolgoročni obstoj in konkurenčnost na trgu. Ignoriranje kreditnega tveganja oziroma premajhno posvečanje pozornosti temu problemu lahko podjetje pripelje v resne težave, še posebno v času recesije. Podjetje mora poznati in v svojih izračunih upoštevati vse stroške, ki nastanejo zaradi kreditiranja kupnine kupcem.

Podjetje mora najprej dobro poznati tveganja, katerim je izpostavljeno, saj lahko le na ta način oceni možnost uresničitve teh tveganj in se odloči za pravilno ukrepanje. Da pa bi se izognila neugodnim finančnim tokovom, morajo podjetja svoje premoženje oziroma terjatve ustrezno zavarovati.

V magistrskem delu smo postavili temelje nove kreditne politike za podjetje Uspeh, d.d. oziroma sistem upravljana s kreditnim tveganjem izvoznih poslov. Razlog za spremembo obstoječe kreditne politike vidimo v povečanju deleža zapadlih in toženih terjatev na mednarodnem trgu ter ad-hoc sprejemanja zavarovanj posameznih poslovnih partnerjev. Zaradi omenjenih dejstev ocenjujemo, da je trenutna izpostavljenost podjetja Uspeh, d.d. kreditnemu tveganju visoka.

Pred postavitvijo nove kreditne politike se mora podjetje najprej seznaniti z definicijami kreditnega tveganja, njegovo povezanostjo z deželnim tveganjem ter poznati komponente, ki ga sestavljajo. Kreditna politika je sestavljena iz štirih temeljnih odločitev, ki jih mora podjetje sprejeti in se po njih ravnati. Najprej razvrsti na podlagi zbranih podatkov kupce po stopnji tveganja, ki obstaja pri poslovanju z njimi, v pet razredov tveganja in nato za vsak razred posebej opredeli kreditne pogoje skozi bonitetno oceno posameznega partnerja.

Pri tem je pomembno, da nudi kupcem, pri katerih je kreditno tveganje nižje in donosnost prodaje višja, ugodnejše kreditne pogoje in posveti več svoje pozornosti kupcem z višjim kreditnim tveganjem. Instrumenti zavarovanja predstavljajo zelo učinkovit način znižanja izpostavljenosti kreditnemu tveganju. Podjetje se mora zavedati dejstva, da njihova uporaba znižuje donosnost poslovanja v primeru prevzema stroška ter izbrati takšne instrumente zavarovanja, ki se med drugim v praksi uporabljajo v kupčevi državi in istočasno ustrezajo kupcu. Financiranje izvoza namreč omogoča večjo prodajo, konkurenčnejši nastop na tujem

tržišču in razvoj podjetja, ustrezno zavarovanje pa zmanjšuje tveganje, ki je v mednarodni trgovini mnogo večje kot v notranji trgovini poleg tega pa tudi bolj specifično.

Informacije, ki jih nudi bonitetno poročilo, so podlaga za oblikovanje bonitetne ocene, ki je osnova za sprejemanje poslovnih odločitev o poslovanju z novim, slabo poznanim ali nepoznanim poslovnim partnerjem. Bonitetno poročilo se ukvarja predvsem s preteklostjo, analizira preteklo sodelovanje in druge okoliščine, ki vplivajo na poslovanje podjetja, bonitetna ocena pa s prihodnostjo, ker vpliva na poslovne odločitve, katerih posledice se bodo odvijale v prihodnosti. Preverjanje bonitete bodočih poslovnih partnerjev mora postati povsem običajna in stalna poslovna aktivnost, zlasti ko gre za nove poslovne partnerje. Tako v svetu kot doma prihaja do velikega števila stečajnih postopkov in bankrotov v večjih in manjših podjetjih.

Danes poznamo veliko število različnih instrumentov za zavarovanje in utrditev obveznosti, ki bolj ali manj zmanjšujejo tveganja mednarodnega poslovanja. Kljub vsemu pa še vedno ni načina, ki bi stoodstotno zagotavljal izpolnitev dolžnikove obveznosti.

Zavarovanje pa mora biti prilagojeno tudi dejavnikom podjetja tako notranjim kot zunanjim, ki imajo neposreden vpliv na delovanje podjetja. Zaradi manjšega števila kupcev oziroma manjšega deleža v celotnih prihodkih iz prodaje, je lahko kreditna politika v podjetju Uspeh, d.d. manj restriktivna. Na to odločitev vpliva tudi zmerna situacija najpomembnejšega notranjega dejavnika podjetja likvidnosti, na katerega pomembno vplivata tako strateški načina trženja, ki predstavlja tveganje, da pride do neugodnih gibanj tržnih spremenljivk vplivajočih na vrednost podjetja kot ciklični razvoj gospodarstva, ki predstavlja tveganje, da pride nepričakovano do recesije ali prosperitete v gospodarskem ciklu, ki močno poveča (zmanjša) splošno kreditno tveganje.

Recesija, ki se kaže v množičnih stečajih podjetij in bank pomeni vsesplošni zastoj podjetij. Z vidika kreditnega tveganja pa pomeni oslabljeno likvidnost poslovnih partnerjev in podaljšan čas za poravnavo zapadlih obveznosti, ki posledično poveča tveganje nelikvidnosti našega podjetja. V najoptimalnejši rešitvi zavarovanja predlagamo maksimalno stimulacijo prvega bonitetnega razreda, ki v največji možni meri izključuje verjetnost stečaja, partnerjem ostalih bonitetnih razredov pa predlagamo prevzem obveznosti z vidika zavarovanja terjatev in ustrezno povračilo stroškov, dogovorjenih že na začetku posla.

Nasprotno pa konjunkturno obdobje na domačem trgu omogoča podjetju sproščeno politiko zavarovanja, saj rezerve, ustvarjene na domačem trgu, omogočajo bolj sproščen pristop k zavarovanju. Ob dovolj visoki dodani vrednosti, omogočajo pokrivanje potencialnih izgub na tujem tržišču, s čimer rentabilnost poslovanja ni ogrožena.

Po drugi strani pa ofenzivni načina trženja, ki se kaže v osvajanju tržišč oziroma varovanju trga ali tržnega deleža, terja skupno zavarovanje enotnega tržišča, kjer izkorišča možnost za spoznavanje novih tržišč in poslovnih partnerjev, opredeljenih kot strateške. V primeru defenzivnega pristopa trženja, pa zavarovanje posla ne predstavlja ovire, saj potrošniki nimajo alternative, zato sledijo zahtevam trga.

Sistem optimizacije zavarovanj izvoznih poslov je v aplikaciji dal pozitivne rezultate. Med drugim preprečuje ad-hoc sprejemanje zavarovanj poslovnih partnerjev, ki morebiti zavarovanja sploh ne potrebujejo, ali pa je le-to glede na tveganje, ki ga partner predstavlja,

neustrezno in po vrednosti premajhno. V teoriji je pogostokrat zaznati prilagajanje posameznih instrumentov zavarovanja opredeljenim razredom tveganja brez upoštevanja določenih specifičnih ali splošnih tveganj podjetij, zato smo v magistrskem delu poudarili in predstavili predvsem likvidnostni dejavnik, ki igra glavno vlogo pri odločanju o ustreznosti zavarovanja.

Predstavljeni način obvladovanja kreditnega tveganja izvoznih poslov s presojanjem bonitete podjetja s količinskimi in kakovostnimi dejavniki ter prilagajanjem optimalnega zavarovanja poslov je primeren tudi kot izhodišče za omenjene izpopolnitve in prilagoditve novim teoretičnim spoznanjem, pa tudi koristnim praktičnim izkušnjam.

8 LITERATURA IN OSTALI VIRI

Knjige in učbeniki:

1. Bierman Harold, Smidt Seymour: Financial Managementfor Decision Making. New York: Macmillan Publishing Company, 1986, 547 in 840 str
2. Brealey Richard, Myers Stewart: Principles of Corporate Finance. New York: McGraw-Hill, 1991. IV, 924 str.
3. Brealey Richard, Myers Stewart: Principles of Corporate Finance. New York: McGraw-Hill, 2000. V, 809 str. in 879 str.
4. Campbell Tim, Krackaw William: Financial Risk Management: Fixed Income and Foreign Exchange. New York: HarperCollins College Publishers, 1995. I,. 245 str.
5. Carić slavko, Hribovšek Franc: Spoljnotrgovinska plaćanja. Beograd: IDP Beograd, 1990. 453 str.
6. Cataquet Harold: Country Risk Assesment: Where to Invest Your Money, Multinational Business, št. 1, 1988, 27-43 str.
7. Falatov Peter: Plačila v mednarodnem poslovanju. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, 1992, str.3
8. Falatov Peter: Bančne garancije v mednarodnem poslovanju. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, 1996. 11 str. in 37 str.
9. Falatov Peter: Plačila v mednarodnem poslovanju. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, 1997. 5 str.
10. Falatov Peter: Dokumentarni akreditiv v mednarodnem poslovanju. Ljubljana: CISEF, 1998. 267 str.
11. Falatov Peter: Plačila v mednarodnem poslovanju. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, 1999. 5 str., 7-8 str. in 41 str.
12. Galitz Lawrence: Financial Engineerng: Tools and Techniques to Manage Financial Risk, McGraw-Hill Trade, New York, 1995, 216 str.
13. Harrington E.Scott, Niehaus R. Gregory: Risk Management and Insurance, International edition. Singapore: Irwin/McGraw-Hill, 1999. 8 str. in 674 str.
14. Harrington R. Diana: Corporate Financial Analysis.Boston: Richard D. Irwin, 1993. IV, 70 str., 112 str. in 387 str.
15. Holliwell John: The Financial Risk Manual. Harlow. 1998, 279 str.
16. Hrastelj Tone: Organizacija in tehnika mednarodnega poslovanja. Maribor: Obzorja, 1980. 288-291 str. in 538 str.
17. Jorion Philippe: Value at risk. The new benchmark for managing financial risk: New York: McGraw-Hill, 2001. 17 str.
18. Jorion Philippe: Value at risk. New York: McGraw-Hill, 1997. 313 str.
19. Kendall Robin: Risk Management for Executives. London: Pitman Publishing, 1998. 119-120 str, 157 str. in 252 str.
20. Mrak Mojmir, Jaklič Andreja, Veselinovič Draško: Finančni vidiki gospodarskega sodelovanja Slovenije z državami nekdanje Jugoslavije: pregled stanja in perspektive. Prašnikar Janez, ur. Izzivi in priložnosti na trgih nekdanje Jugoslavije. Tretja slovenska poslovna konferenca 2001. Ljubljana: Časnik Finance, 2001, 132 str in 378 - 389 str.
21. Nagy P.J.: Country risk: How to asses, quantify and monitor it. London: Euromoney Publications Ltd, 1979. 14 str.
22. Perry Robert: Dictionary of Banking, 1983, str. 135

23. Peterlin Jožko: Vpliv zunajbilančnih finančnih inštrumentov na denarni tok in vrednost podjetja. Doktorska disertacija. Maribor : Ekonomsko – poslovna fakulteta, 2001. 35-78 str.in 112 str..
24. Pike Richard, Neale Bill: Corporate Finance & Investment. Hertfordshire: Prentice Hall Europe, 1996, II., 357-369 str. in 428 str.
25. Pivka Marija Hilda, Puharič Krešo: Pravo mednarodne trgovine.Ljubljana: Založba Uradni list Republike Slovenije 2000, 306-307 str. in 341 str.
26. Poslovni vodnik po Evropskem pravu: GZ Slovenije v sodelovanju s Službo Vlade Republike Slovenije za evropske zadeve, 2003. I. del, 17 str. in III. del, 21 str.
27. Saunders Anthony: Credit Risk Measurement. John Wiley. New York, 1999, 104 str. in 129-134 str.
28. Saunders Anthony: Credit Risk Measurement. John Wiley. New York, 2000, 106-114 str. in 357-358 str.
29. Trifunović Predrag: Faktoring i forfeting, Institut za spolno trgovinu, Beograd, 1988, 76 str.
30. Vezjak Danilo: Mednarodne poslovne finance.Maribor:Obzorja, 1982. 273 str. in 505 str.
31. Weston J. Fred, Copeland E. Tomas: Managerial Finance. XI Edition. London: The Dreyden Press, 2000. 541 str.
32. Završnik Franci: Komu banke odobravajo posojila. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2002, 60 str.
33. Zbašnik Dušan: Mednarodni finančni management. Maribor: Ekonomska poslovna fakulteta, 1996. 229-232 str.

Revije, časopisi in zborniki:

1. Creditreform d.o.o., cenik in opis storitev, 2002.
2. Mesečna publikacija D&B International Risk and Payment Review. High Wycombe: Dun & Bradstreet Ltd., 2002.
3. Mramor Dušan: Vpliv uvedbe borze vrednostnih papirjev na strukturo naložb podjetij. Zbornik XXIII. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu in poslovnih financah. Portorož : Društvo ekonomistov Slovenije, 1991.
4. NLB d.d.: Posli s tujino za pravne osebe in zasebnike
5. Poslovno poročilo podjetja Uspeh, d.d. za leto 2002, Naklo, 2003
6. Ribnikar Ivan: Banke v novi gospodarski ureditvi. Bančni vestnik, Ljubljana, 24(1991).
7. Statistični Zavarovalniški bilten 2000. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 2001.

Ostali viri:

1. Altman E.I.: Financial ratios, Discriminant analysis and The Prediction of Corporate bankruptcy. Journal of Finance, London, 23 (1968), 589 str.
2. Barry A. Michael: Credit Management. West Sussex: John Wiley and Sons, 1997. 283 str.
3. Briggs Dick, Edwaards Burt: Credit Insurance- How to reduce the risk of trade credit. Chambridge, Enland: Woodhead.Faulkner, 1998, 230 str.
4. Brigham Eugene, Gapenski Louis: Financial Management. Orlando: The Dryden Press, 1994. VII, 1135 str.
5. Carinski zakon (Uradni list RS, št. 1/95).
6. Čibej Jože A., et al.: Slovensko podjetje jutri. Ljubljana: CISEF, 1992. 415 str.

7. Dimovski Vlado, Penger Sandra, Škerlavaj Miha: Metode raziskovalnega dela. 1 del. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, 2002, 145 str.
8. Eiteman David, Stonehill Arthur, Moffett Michael: Multinational business finance, Ninth edition. Addison Wesley, Boston, 2001, 590-616 str.
9. Enotna pravila in običaji za dokumentarne akreditive. Pariz: MTZ št. 500, 1994, 108 str.
10. Enotna pravila za garancije »plačljive na prvi poziv«. Pariz: MTZ št. 458, 1992, 22 str.
11. Hill Charles W.L.: International business: Competing in the global Marketplace, Postscript 2001.New York: Published by Irwin/mcGraw-Hill, 2001, 190-197 str.
12. Hrastelj Tone: Podjetniški izzivi mednarodnega poslovanja. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1995. 514 str.
13. Hrastelj Tone: Mednarodno poslovanje. Ljubljana:Gospodarski vestnik, 1990. 420 str.
14. Industrial Policy in OECD Countries - Annual Review 1999. Paris : OECD, 1999. 242 str.
15. Interna gradiva podjetja Uspeh, d.d.
16. Ivanjko Šime: Posli v blagovnem prometu. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1991. 399 str.
17. Javornik Nered Nives: Poslovni vidik finančne podpore izvozu in uvozu. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1992. 30 str.
18. Jorion Philippe: Financial risk manager handbook 2001-2002. New York:J.Wiley, 2001
19. Košiček Aleš: Kreditna analiza podjetja v finančnih institucijah. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1998. 92 str.
20. Kumar Andrej: Mednarodna ekonomika.Ljubljana: Univerza v Ljubljani, 1999. 176 str.
21. LB Factors: interno gradivo. Ljubljana: LB Factors, 1999.
22. Letno poročilo Banke Slovenije 2002. Ljubljana: Banka Slovenije, 2003
23. Manville J. Harris: International Finance. Barrons Business library, 1992, 131-139 str.
24. Mrak Mojmir: Mednarodne finance. GV Založba, Ljubljana: 2002. 480 str.
25. Mramor Dušan: Analiza kreditne sposobnosti podjetja. Ljubljana: CISEF, 2001. 37 str.
26. Mramor Dušan: Teorija finančne politike podjetja. Doktorska disertacija. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1990. 240 str.
27. Mramor Dušan: Uvod v poslovne finance. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1993. 213 str.
28. Muršec Zlatko, Madič Vesna: Izvozno tveganje pod nadzorom. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1997. 231 str.
29. Potočnik Vekoslav: Komercialno poslovanje z osnovami trženja 2. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1998, 169 str.
30. Prašnikar Janez in Žiga Debeljak: Ekonomski modeli za poslovno odločanje. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1998. 41 str.
31. Prusnik Matjaž: Finančna analiza in napovedovanje uspešnosti poslovanja slovenskih podjetij. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1997. 96 str.
32. Pučko Danijel: Analiza in načrtovanje poslovanja. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, 2001. 128 str.
33. Puharič Krešo, Pivka Hilda Marija: Mednarodno gospodarsko pravo. Ljubljana: ČZ Uradni list, 1999. 365 str.
34. Repovž Leon in Jožko Peterlin: Financiranje. Koper: Visoka šola za management, 1999, 21-30 str.

35. Repovž Leon: Poslovne finance za management. V Management, urednik Stane Možina. Radovljica: Didakta 1999, 814-847 str.
36. Ribnikar Ivan: Trgi nekdanje Jugoslavije: priložnosti in izzivi pogled s slovenske strani. Prašnikar Janez, ur. Izzivi in priložnosti na trgih nekdanje Jugoslavije. Tretja slovenska poslovna konferenca 2001. Ljubljana: Časnik Finance, 2001, 37 - 45 str.
37. Slovenska izvozna družba d.d.: Letno poročilo 2002. Ljubljana. Slovenska izvozna družba d.d., maj 2003
38. Splošni pogoji za zavarovanje izvoznih terjatev IKR-1/02
39. Šuštar Boris: Zunanjetrgovinsko poslovanje. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, 1997. 19 str.
40. Thomas W. McRae: International business finance. John Wiley & Sons, Chichester, New York, 1996, 191-211 str.
41. Uradni list RS, št. 54/1999.
42. Weston J. Fred, Copeland E. Tomas: Managerial Finance. VIII Edition. London: The Dreyden Press, 1986. 1035 str.
43. Willsher Richard: Export Finance. Macmillan Press ltd, 1995, 18-70 str.
44. Zakon o čeku. Uradni list FLRJ, št. 105/46, 12/65, 50/71, 52/73.
45. Zakon o deviznem poslovanju (Uradni list RS št. 23/99)
46. Zakon o družbi za zavarovanje in financiranje izvoza Slovenije (Uradni list RS št. 32/92, 37/95, 34/96 in 31/97)
47. Zakon o finančnem poslovanju podjetij. Uradni list RS, št. 54/99, 110/99
48. Zakon o kreditnih poslih s tujino (Uradni list RS št. 1/91 in 63/95), Sklep o spremembi sklepa o dodatnh pogojih kreditiranja tujine 8Uradni list RS št. 5/97)
49. Zakon o menici. Uradni list FLRJ, št. 104/46, 33/47, 16/65, 54/70, 37,73, 57/89. Ur.l.RS, št. 13/94, 82/94
50. Zakon o prisilni poravnavi, stečaju in likvidaciji (Uradni list RS, št. 67/93 s spremembami)
51. Zbašnik Dušan: Mednarodne poslovne finance. Maribor: Ekonomska poslovna fakulteta, 1996. 185-275 str.

Internet:
1. iBON-Bonitete poslovanja za slovenska podjetja
[URL: http://www.noviforum.si/ibon/index.html]
2. Poslovna politka Slovenske izvozne družbe za leto 2002
[URL: http://www. sid.si/slo/knjiznica.html]
3. I d.o.o., spletna stran družbe, ki v Sloveniji zastopa bonitetno hišo Dun & Bradstreet.
[URL: http://www.idooo.si], 2004
4. SID d.d., spletna stran družbe s podatki o njihovi dejavnosti.
[URL: http://www.sid.si/SIDslo.nsf], 2004
5. Creditreform d.o.o., cenik in opis storitev.
[URL: http://www.creditreform.si], 2004
6. iBON-Bonitete poslovanja za slovenska podjetja
[URL: http://www.noviforum.si/ibon/index.html]