

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

VLOGA FAKTORINGA V GOSPODARSTVU

Ljubljana, december 2005

JANEZ FAJDIGA

IZJAVA

Študent JANEZ FAJDIGA izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom as. dr. Tjaše Redek, in dovoljujem objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 22. 12. 2005

Podpis:

KAZALO

1	UVOD	1
2	RAZVOJ, VRSTE IN PREDNOSTI FAKTORINGA	3
2.1	RAZVOJ FAKTORINGA.....	3
2.2	VRSTE FAKTORINGA.....	7
2.2.1	<i>PRAVI FAKTORING ALI »OLD LINE FAKTORING«</i>	7
2.2.2	<i>NEPRAVI FAKTORING</i>	9
2.2.3	<i>MEDNARODNI (IZVOZNO – UVOZNI) FAKTORING</i>	10
2.3	PREDNOSTI FAKTORINGA.....	11
3	RAZMERE V SLOVENIJI	11
3.1	POMEMBNI STATISTIČNI PODATKI ZA SLOVENIJO	12
3.2	PRIMERJAVA SLOVENIJE IN DRŽAV CEEC 10 Z POVPREČJEM EU..	15
3.3	MULTIPLIKATOR NEPLAČILA ZAPADLE OBVEZNOSTI	17
3.4	SKLEPNA MISEL.....	18
4	DENARNI TOK V GOSPODARSTVU IN VLOGA RAZLIČNIH INSTITUCIJ	19
4.1	PLAČILNI PROMET V DRŽAVI IN VLOGA DRŽAVE	19
4.2	VLOGA FINANČNIH POSREDNIKOV V GOSPODARSTVU	20
4.2.1	<i>OSNOVNA LOGIKA PRI FAKTORING POSLIH</i>	21
4.2.2	<i>POGOJI »FAKTORING« POSLOV V SLOVENIJI</i>	21
5	DELOVANJE MANJŠEGA FINANČNEGA POSREDNIKA: XYZ D.O.O.	24
5.1	OPIS PODJETJA	24
5.2	PODROČJA DELOVANJA	25
5.3	BISTVENI PROBLEM IN CILJ DELOVANJA.....	27
6	ANALIZA STUKTURNIH INOVACIJ KOT REŠITEV ZA PROBLEM FINANČNE NEDISCIPLINE	28
6.1	MODEL »TAKOJŠNJIH« PLAČIL.....	28
6.1.1	<i>SKLAD ZA POSPEŠEVANJE LIKVIDNOSTI GOSPODARSTVA</i>	28
6.1.2	<i>ORGANIZIRAN TRG TERJATEV OZ. BORZA TERJATEV</i>	29
6.1.3	<i>PROBLEM SLABIH TERJATEV</i>	30
6.1.4	<i>SHEMATIČEN PRIKAZ MODELA »TAKOJŠNJIH« PLAČIL IN RAZLAGA</i>	31
6.1.5	<i>REZULTAT</i>	33
6.1.6	<i>PRIMER DELOVANJA BORZE TERJATEV</i>	33
7	SKLEP	34
	LITERATURA	36
	VIRI	36

1 UVOD

Pri učinkovitem delovanju gospodarstva je poleg uspešnega pridobivanja in opravljanja poslov pomemben faktor na mikro ravni tudi potreben čas za realizacijo takšnih poslov oz. čas do plačila. Pridobivanje poslov se opravlja na trgu, poslovanje je odvisno od znanja in izkušenj poslovnega subjekta. Čas za plačilo dela pa je velikokrat odraz razmer dejavnosti segmenta trga, na katerem deluje. To pomeni, da so poslovi subjekti različno učinkoviti pri pridobivanju zapadlih finančnih terjatev, kar je večinoma posledica različnih strukturnih razmer posameznih panog v gospodarstvu in tudi od znanja in izkušenj poslovnih subjektov samih. V kolikor čas pridobivanja denarnih sredstev iz naslova opravljenega posla bistveno presega zakonsko določen rok valute, imenujemo takšno anomalijo v gospodarstvu plačilna nedisciplina.

Plačilna nedisciplina vpliva na zmanjševanje likvidnosti poslovnih subjektov v gospodarstvu. Zmanjšanje likvidnosti na dolgi rok pa ima lahko tudi bolj radikalne posledice. Nezmožnost plačevanja obveznosti do dobaviteljev povzroči postopek prisilne poravnave ali/in v najslabšem primeru celo stečaj. Čas in možnosti realizacije obstoječih terjatev (zapadlih in nezapadlih) sta dva izmed pomembnih potrebnih pogojev za uspešno delovanje poslovnih subjektov v gospodarstvu. Vprašanje vpliva učinkovitega zapiranja zapadlih in nezapadlih predmetnih terjatev, ki bi ga opredelil v raziskovanju, je tisti element v gospodarstvu, ki deluje kot pogon le-temu in je ena izmed pomembnih lastnosti dobro delujočega gospodarstva. Poizkušal bom analizirati najpomembnejše razloge, ki vplivajo na plačilno nedisciplino, in poiskati glavne vzvode, preko katerih si lahko podjetja pomagajo na mikro ravni in preko katerih bi bilo mogoče izboljšati tudi makro ekonomsko strukturo gospodarstva.

Z odkupom terjatev v različnih izvedbah, ki ga je mednarodna praksa poimenovala faktoring, se je ukvarjal v mednarodnih odnosih Mednarodni inštitut za unifikacijo privatnega prava iz Rima (UNIDROIT). V sklop njegovega delovanja sodi predstavitev konference o mednarodnem faktoringu leta 1988 (Unidroit Convention on International Factoring), ki pa jo je ratificiralo le nekaj držav (Principles of International Commercial Contracts, UNIDROIT, 1994).

V začetnem poglavju prvega dela diplomske naloge, kar predstavlja drugo poglavje diplomske naloge, sem želel ovrednotiti značilnosti obdobja in razloge za nastanek faktoringa, opredeliti najpomembnejše vrste faktoringa in pojasniti bistvene prednosti faktoring poslov.

V tretjem poglavju sem izpostavil razloge za plačilno nedisciplino v Sloveniji in glavne družbenopolitične razmere, ki so pripeljale do pogojev za takšne razmere, in poskusil vsaj teoretično opredeliti, kakšne posledice ima neplačilo obveznosti enega poslovnega subjekta na celotno gospodarstvo. To razmišljanje sem utemeljil s preprostim multiplikatorjem vpliva neplačila določenega zneska obveznosti in poskušal ugotoviti, kakšno je dejansko odstotno povečanje neplačanega zneska skozi strukturo gospodarstva. Preko izraza odstotne spremembe lahko zaznamo kako velik je problem plačilne nediscipline za vsako gospodarstvo.

V četrtem poglavju sem skušal razložiti strukturo gospodarstva z vidika denarnih tokov v gospodarstvu glede na različne situacije, v katerih se znajdejo poslovni subjekti v gospodarstvu. Osvetliti sem želel tudi potek in izvor denarnega toka v gospodarstvu in na kakšno vlogo in vpliv ima država na zmanjševanje plačilne nediscipline. Prav tako sem poskusil ugotoviti glavne razlike med manjšimi finančnimi posredniki in bankami na področju faktoring poslov.

V zadnjem poglavju prvega dela diplomske naloge sem svoje razmišljanje utemeljil na poslovni praksi delovanja v podjetju XYZ d.o.o., ki je manjši finančni posrednik, specializiran samo na področju strukture obveznosti in terjatev poslovnih subjektov in na področju odkupa terjatev. Z ostalimi finančnimi posli, kot so krediti, leasing in ostali posli bank, pa se ne ukvarja.

Ob koncu pa sem podal svoje razmišljanje o morebitnih strukturnih inovacijah na podlagi sistema odloženih plačil v gospodarstvu, ki bi omogočale zmanjšati problem finančne nediscipline v gospodarstvu. Tak sistem pogojuje umestitev finančnih posrednikov v strukturo gospodarstva in jim dodeli pomembno vlogo pri večanju likvidnosti v gospodarstvu, hkrati pa pomaga reševati problem finančne nediscipline.

2 RAZVOJ, VRSTE IN PREDNOSTI FAKTORINGA

Factoring ima svoje zamatke že v devetnajstem stoletju in dandanes so faktorji finančni posredniki, ki so nujni za normalno delovanje finančnega sistema. Namen poglavja je opredeliti razvoj finančnega instrumenta factoring, vrste factoring poslov in bistvene prednosti uporabe finančnega instrumenta factoringa v poslovanju poslovnih subjektov v gospodarstvu.

2.1 RAZVOJ FAKTORINGA

Factoring razumeta svetovna literatura in poslovna praksa (The Normans.com, 2005) kot pravni posel, s katerim upnik, prodajalec blaga, svojo terjatev iz naslova kupnine odplačno odstopi, proda specializirani finančni instituciji oz. finančnemu posredniku. Skleneta pogodbo (Zidarič, 1995, str. 27-29) v kateri posrednik prevzame tveganje izterjatve odstopljene terjatve ali pa to tveganje ostane pri prodajalcu blaga.

Sallinger (1991, str.1-10) in Šuštar (1999, str. 73-75) umeščata začetek factoringa, kot finančnega instrumenta odkupa terjatev s prevzemom ali brez prevzemanja tveganja v začetek 19. stoletja v ZDA. Najprej se je takšen način financiranja razvil v tekstilni industriji. Tam so komisionarji tekstilne industrije opravljali takšne posle v svojem imenu za hitrejše poplačilo proizvajalcev. V začetku 20. stoletja pa so se pojavile tudi potrebe prodajalcev blaga za hitrejše poplačilo terjatev. Tako so tveganje neplačila prevzemali faktorji in so jih poplačali prej, preden so izterjali kupnino od končnega kupca. Prevzeli so vodenje saldakontov dolžnikov, posle opominjanja ter izterjavo kupnin (Šuštar, 1999, str. 73-75). Faktorji so v obdobju industrijske revolucije začeli prevzemati tudi vedno več bančnih funkcij in so npr. pomagali odjemalcem raziskovati nove trge in pridobivati nove kupce, nato pa kupnine od njih takoj financirati.

V 19. stoletju naj bi faktorji v ZDA, na podlagi literature (Sallinger, 1991, str. 31-36), opravljali naslednje storitve:

- komisionarski uvoz blaga in prodaja tega končnim kupcem,
- prevzemanje tveganja glede plačila terjatev nasproti končnim kupcem,

- upravljanje s terjatvami, to je vodenje saldakontov dolžnikov, opominjanje dolžnikov in izterjava,
- dajanje predplačil za prodano blago pri nezapadlih terjativah.

V 20. stoletju pa so faktorji popolnoma opustili posel prodajanja in se specializirali izključno za financiranje poslov, upravljanje terjatev in preučevanje strukture obveznosti in terjatev poslovnih subjektov v gospodarstvu.

Bette (1973, str. 21) v svojem navajanju utemeljuje, da so glavni odjemalci takšnih finančnih instrumentov predvsem podjetja tekstilne, transportne in lesne industrije. Ugotavlja pa tudi, da se je v sredini 20. stoletja več kot 90% poslov v tekstilni industriji financiralo s faktoringom.

V sredini 20. stoletja pa so se začeli pojavljati tudi manjši finančni posredniki, specializirani na področju obveznosti in terjatev, ki naj bi s svojim načinom financiranja in ponujanjem storitev finančnih instrumentov odkupa terjatev zmanjševali likvidnostne težave poslovnih subjektov. Takrat so bile to večinoma majhne, podjetniško vodene organizacije z omejenimi sredstvi.

Kasneje pa je razvoj potekal v dveh smereh (The Normans.com, 2005):

- v združevanje v velike institucionalne faktoring organizacije, za katere je značilno, da so omejene z velikostjo in tipom terjatev, ki jih lahko upravljajo (večina upravlja terjatve velikih poslovnih subjektov, delujočih v različnih panogah, kriterij je velikost terjatev v upravljanju) in
- v povečanje števila manjših finančnih posrednikov, specializiranih na področju strukture terjatev in obveznosti. To so običajno specializirane večje ali manjše finančne institucije, ki opravljajo financiranje različno velikih poslovnih subjektov in upravljajo tudi z manjšimi in bolj tveganimi terjativami, specializirani predvsem za področje strukture terjatev in obveznosti in se manj ukvarjajo z drugimi posli bank.

V Evropi pa je faktoring kot finančni instrument uveden po letu 1950, ko se pojavijo renomirani poslovni subjekti, ki delujejo na področju faktoring poslov, npr. Factors Chain International, Amsterdam, GEFA Gesellschaft fur Absatzfinanzierung mbH, Heller Faktoring Bank A.G., Wuppertal, v Sloveniji pa LB Factors d.d., SKB Factors d.o.o.. Tako so faktoring posli leta 1996 v ZDA presegli 80 milijard USD. S to

dejavnostjo se danes ukvarja več kot 500 faktoring institucij. Dvanajst največjih med njimi opravi 75 – 80% svetovnega prometa. Njihove storitev uporablja več kot 100.000 poslovnih subjektov po svetu (The Normans.com, 2005).

Tabela 1: Prikaz faktoring prometa v Evropi v letu 2004 po državah, v mio USD

Št. družb	Država/ Evropa	Domači promet	Mednarodni promet	Skupno
3	Avstrija	3 138	554	3 692
6	Belgija	10 500	3 000	13 500
5	Hrvaška	28	0	28
3	Ciper	2 100	40	2 140
11	Češka	2 150	470	2 620
9	Danska	3 780	3 000	6 780
5	Estonija	3 500	420	3 920
4	Finska	8 800	367	9 167
20	Francija	75 900	5 700	81 600
20	Nemčija	35 000	10 000	45 000
10	Grčija	4 200	230	4,430
21	Madžarska	1 310	65	1,375
1	Islandija	0	16	16
9	Irska	13 000	150	13 150
40	Italija	113 000	8 000	121 000
17	Latvija	140	15	155
9	Litva	820	220	1 040
1	Luksemburg	245	40	285
4	Nizozemska	12 900	6 700	19 600
8	Norveška	7 510	1 110	8 620
10	Poljska	3 200	340	3 540
10	Portugalska	14 200	500	14 700
6	Romunija	220	200	420
7	Rusija	1 100	30	1 130
6	Slovaška	500	165	665
3	Slovenija	170	15	185
19	Španija	43 835	1 541	45 376
64	Švedska	12 400	2 100	14 500
5	Švica	1 000	400	1 400
97	Turčija	6 400	1 550	7 950
100	Velika Britanija	182 000	2 520	184 520
533	Skupno	563 046	49 458	612 504

Vir: Factors Chain International, 2005.

Iz Tabele 1 (stran 5) je razvidno, da največ faktoring poslov v Evropi opravijo faktoring organizacije v Veliki Britaniji, Italiji, Franciji, Nemčiji in Nizozemski. Najmanjši obseg faktoring poslov pa opravijo v Islandiji, Hrvaški, Latviji, Luksemburgu, Romuniji in tudi v Sloveniji.

Za primerjavo obsega faktoring poslov evropskih držav z drugimi gospodarsko razvitimi državami v svetu pa je potrebno prikazati še podatke za slednje.

Tabela 2: Prikaz faktoring prometa v razvitejših državah sveta (promet nad 15.000 mio USD domačega prometa) v letu 2004, v mio USD

Št. družb	Država	Domači promet	Mednarodni promet	Skupno
110	ZDA	77 050	4 810	81 860
25	Avstralija	18 123	58	18 181
25	Tajvan	15 000	8 000	23 000
15	Japonska	71 856	679	72 535
75	Brazilija	15 450	50	15 500
250	Skupno	197 479	13 597	211 076

Vir: Factors Chain International, 2005.

Iz primerjave Tabel 1 (stran 5) in 2 je razvidno, da je največje število faktoring organizacij v ZDA (110). Le nekaj manj (100) jih je v Veliki Britaniji, njihov skupni promet pa je 2,2-krat večji od ameriškega. Skoraj enak promet kot 110 ameriških opravi v Franciji le 20 družb. Skupno število faktoring organizacij v Evropi je 2-krat večje kot v omenjenih državah sveta, njihov skupni promet pa je kar 3-krat večji. Značilnost v obeh skupinah držav pa je tudi, da prevladuje domači faktoring.

2.2 VRSTE FAKTORINGA

V nadaljevanju bi skušal opredeliti vrste faktoring poslov in opredelil njihove najpomembnejše značilnosti. Vrste faktoring poslov so: pravi faktoring, nepravi faktoring in uvozno – izvozni faktoring posli.

2.2.1 PRAVI FAKTORING ALI »OLD LINE FAKTORING«

»Faktoring posli so samostojen produkt ameriške poslovne prakse 19. stoletja« (Bette, 1973, str. 32-35; Salinger, 1991, str. 31-36). Za takšen finančni instrument so bistvene naslednje značilnosti:

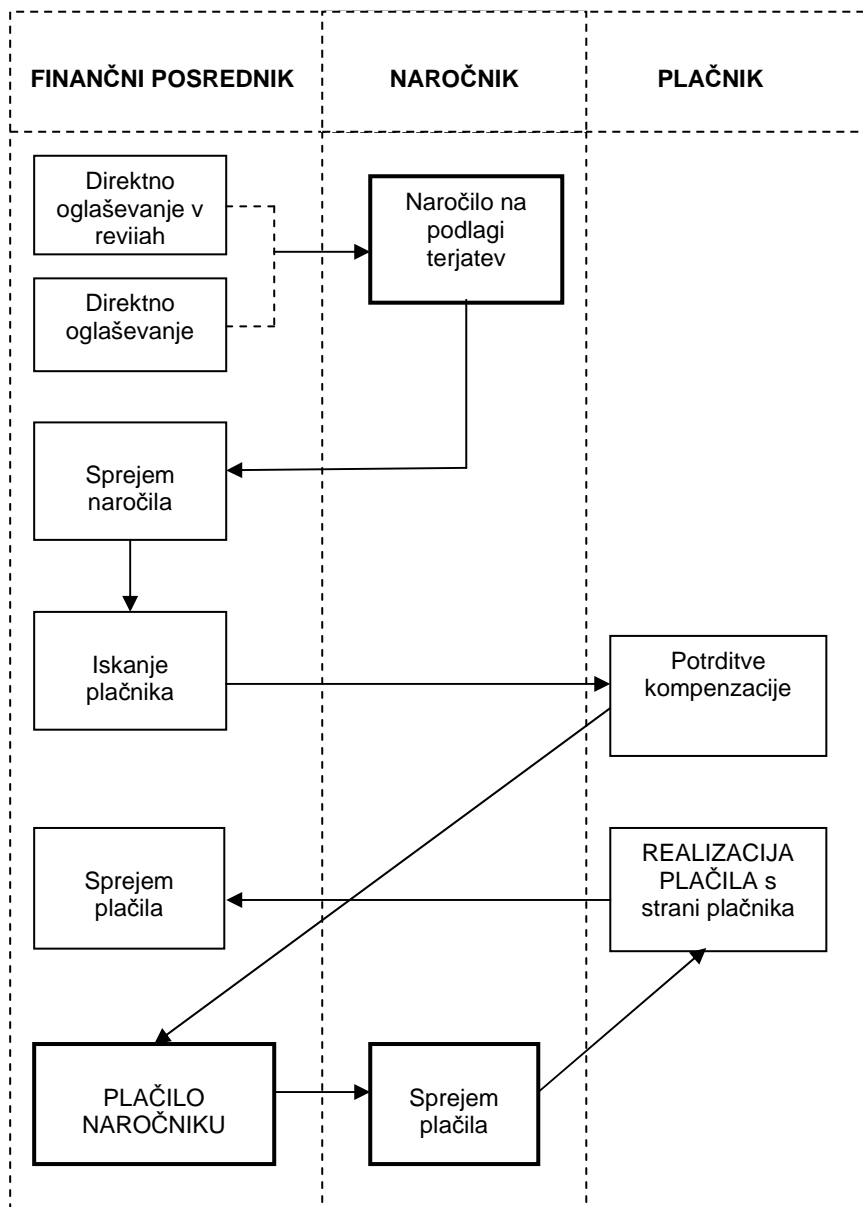
- Faktor odkupi terjatev odjemalca storitve in prevzema tveganje za nezmožnost izterjave in tveganje plačilne nesposobnosti dolžnika.
- Odjemalec je dolžan obvestiti dolžnika o odkupu terjatve.
- Odjemalec lahko dolžnika obvesti samo o tem, da je upravljanje s terjatvami predal faktorju in naj vse plačuje na njegov račun.

Glavna značilnost pravega faktoringa (Slika 1, stran 8) je, da faktor, ki odkupi klientovo terjatev, prevzema tveganje nezmožnosti izterjatve terjatve in seveda tveganje plačilne nesposobnosti dolžnika oz. dolžnikovega dolžnika.

Takšne posle opravljajo večinoma banke oz. večje finančne institucije, ki se ukvarjajo s faktoring posli. Slovenske banke so intenzivno uvedle faktoring posle šele pred nekaj leti. »Trdimo lahko, da je ta vrsta bančnih storitev za slovenske banke relativno nova panoga, ki v bančno okolje prinaša nove izzive, možnosti, vendar pa tudi tveganja in predvsem strah pred nepoznavanjem te tematike.« (Šuštar, 1999, str. 73-75).

Večja akumulacija kapitala jim omogoča, da prevzemajo večje stopnje tveganja in s tem dosejajo potencialno višjo ceno. Večji delež takšnih poslov predstavljajo odkupi terjatev do boljših in stabilnih podjetij v gospodarstvu, ki omogočajo odjemalcem takšnih storitev hitro in relativno poceni povečanje trenutne akumulacije kapitala. Manjši delež takšnih poslov pa predstavljajo tudi bolj tvegani posli odkupa, ki se izvajajo z velikim diskontom, ki ga zahtevajo za prevzem večjega tveganja.

Slika 1: Primer poslovnega procesa pri pravem faktoringu



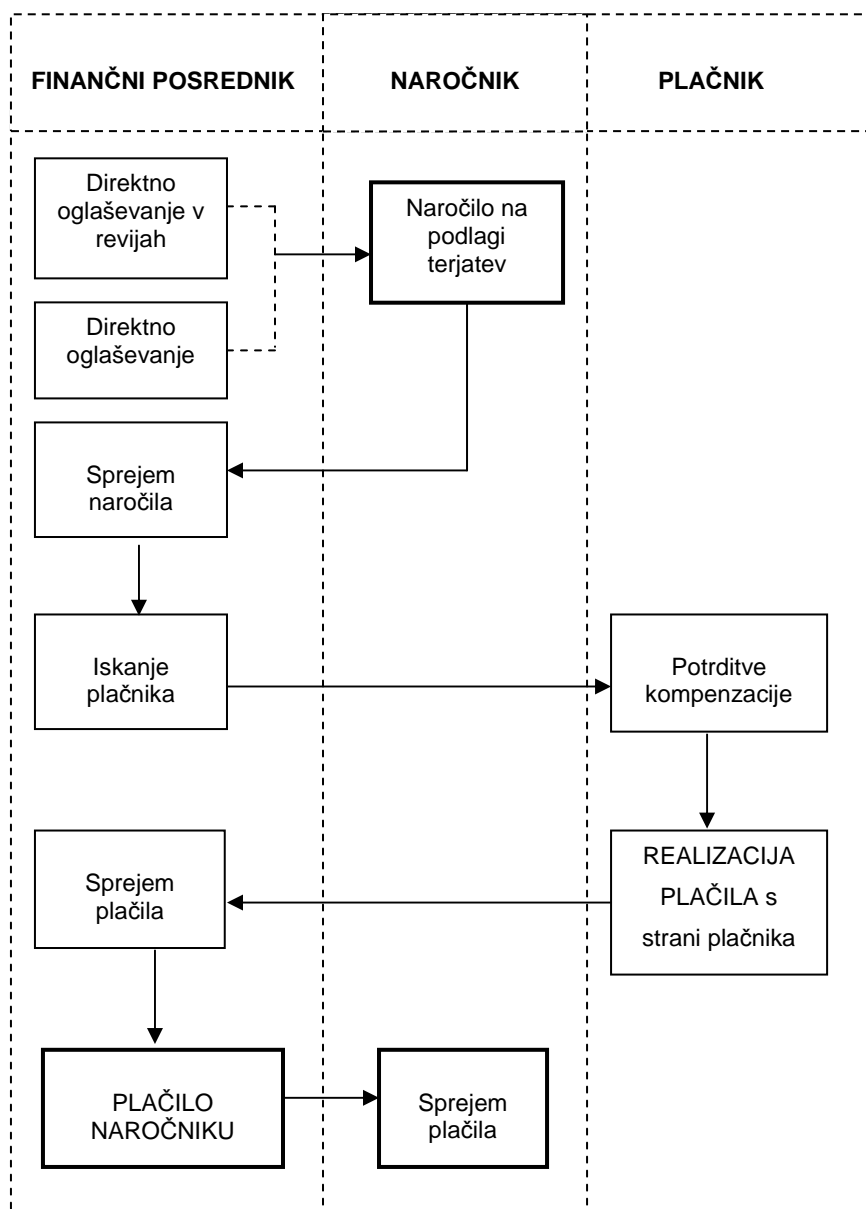
Vir: Lasten prikaz.

Po sprejemu naročila za zapiranje terjatev s strani naročnika oz. zainteresiranega poslovnega subjekta, finančni posrednik takoj po potrditvah vseh subjektov odobri sredstva naročniku. Uradne potrditve pomenijo, da terjatev dejansko obstaja in, da je kupec naročnika dejansko pripravljen plačati oz. kompenzirati to obveznost s svojimi terjatvami. Finančni posrednik naknadno realizira plačilo od kupca naročnika ali pa od zadnjega subjekta v takšni kompenzaciji. Ko finančni posrednik dobi plačilo prenehajo vse medsebojne obveznosti med udeleženci takšnega posla.

2.2.2 NEPRAVI FAKTORING

Za nepravi faktoring je značilno, da faktor ne prevzema tveganja za neizplačilo terjatve. Za njeno izterjavo še vedno jamči odjemalec (Bette, 1973, str.35).

Slika 2: Primer poslovnega procesa pri nepravem faktoringu



Vir: Lasten prikaz.

Takšne vrste posle opravljajo večinoma manjši finančni posredniki. Manjša akumulacija kapitala jim onemogoča prevzemanje večjih tveganj. Sklepajo posle v katerih se s kupci oz. kupčevimi kupci dogovorijo za poplačilo terjatve vnaprej. Motivirajo jih z določenim

diskontom na plačilo. Tako pridobljena sredstva ti finančni posredniki odjemalcu storitve nakažejo šele takrat, ko dobijo plačilo od kupca oz. kupčevega kupca. S tem ne prevzemajo tveganja za neizplačilo terjatve oz. »delkrede tveganja«.

Cilj manjših finančnih posrednikov je pridobiti poleg terjatev do dobrih poslovnih subjektov tudi slabše terjatve kot so terjatve do manjših poslovnih subjektov in težje izterljive terjatve. Pri teh terjatvah poišče v strukturi terjatev poslovni subjekt, ki razpolaga s povečanim denarnim tokom in je pripravljen plačati z diskontom. Finančni posrednik si tako bistveno zmanjša tveganje istočasno pa to pomeni nižjo ceno ne samo za dobre ampak tudi za manj dobre terjatve odjemalca.

Po sprejemu naročila za zapiranje terjatev s strani naročnika oz. zainteresiranega poslovnega subjekta finančni posrednik odobri plačilo naročniku šele po tem, ko od plačnika dobi plačilo (Slika 2, stran 9). S tem zmanjša tveganje posla, kar pomeni tudi nižjo ceno posredovanja. Ko naročniku sprejme plačilo prenehajo vse medsebojne obveznosti med udeleženci takšnega posla.

2.2.3 MEDNARODNI (IZVOZNO – UVOZNI) FAKTORING

Glavna značilnost mednarodnega faktoringa je v tem, da v medsebojnih pogodbenih razmerjih nastopajo štirje klienti: izvozni klient, domači faktor klient, uvoznik v tujini in korespondenčni faktor tujega uvoznika.

Izvozni faktoring omogoča slovenskim izvoznikom vnovčevanje izvoznih terjatev in s tem povečanje trenutne likvidnosti takšnega poslovnega subjekta. Uvozni faktoring pa nadomešča plačilne zavarovalne instrumente (bančne garancije, akreditive, itd...), ki bi jih moral uvoznik oz. kupec blaga zagotoviti tujemu prodajalcu izvozniku pri poslovnih bankah. S tem uvozni faktor prevzema tveganje neplačila od tujega izvoznega faktorja, ki jamči za izplačilo izvozniku.

V Sloveniji deluje na področju mednarodnega faktoringa družba za upravljanje terjatev LB Factors d.d., ki deluje v okviru bančne skupine NLB d.d. LB Factors d.d. je članica veriga Factors Chain International, Amsterdam in je tako povezana s faktorji v več kot 50 državah (Prvi faktor Slovenija, 2005).

2.3 PREDNOSTI FAKTORINGA

Prednosti faktoring poslov predstavljajo izboljšanje likvidnosti in rentabilnosti poslovanja odjemalca, zmanjšanje tveganja glede izterjatve terjatev odjemalca, povečane možnosti ugotavljanja realne kreditne sposobnosti dolžnika in vodenje poslovnih knjig dolžnika, opominjanje in izterjavo (Amer-rec.com, 2005; GetFactored.com, 2005; The Normans.com, 2005).

Izboljšanje likvidnosti in rentabilnosti poslovanja pomeni, da se povečajo obratna sredstva odjemalca in sta omogočena hitrejši obrat sredstev, lažje je načrtovati denarni tok in tudi tveganje za prezadolženost podjetja je manjše, saj s finančnimi instrumenti odkupa terjatev ne povečuje zadolženosti. Faktor s prevzemom tveganja zavaruje odjemalca pred nezmožnostjo poplačila kupca. Preko stalnih kontaktov se beleži struktura poslovnih subjektov, glede na njihove zmožnosti poplačila in na tak način omogoča prihodnje potencialno sodelovanje. Logično je, da je bolj smiseln odkup takšnih terjatev od poslovnih subjektov, pri katerih ugotovimo večje realne kreditne sposobnosti.

Podatki faktoring hiš (Amer-rec. com, 2005) objavljeni na svetovnem spletu kažejo, da njihovi odjemalci povečujejo obratna sredstva, ki jih uporabljajo predvsem v naslednje koristne namene:

- povečanje prodaje,
- izkoriščanje popustov in rabatov dobaviteljev,
- povečevanje količinske in kakovostne strukture zaposlenih ter politike nagrajevanja zaposlenih,
- nakup sodobne opreme in tehnologije,
- povečanje zalog,
- izboljšanje finančne bonitete podjetja.

Poslovnim subjektom se faktoring storitve torej splača uporabljati saj jim omogočijo doseči neko izbrano konkurenčno prednost v poslovni politiki in prinesejo večji dobiček.

3 RAZMERE V SLOVENIJI

Za slovenski denarni trg je značilno, da je še v začetni fazi razvoja. Vendar smo vseeno priča postopnemu uvajanju določenih finančnih

instrumentov in načinov poslovanja, ki so na razvitih trgih povsem običajni. V nadaljevanju bi poskusil stanje na tem področju v Sloveniji bolj podrobno analizirati in ga primerjati z povprečjem EU.

Velik problem slovenskega gospodarstva se skriva v koreninah države, torej v bivšem političnem in ekonomskem sistemu, ki je opredelil in zasnoval princip plačevanja in denarnega toka v gospodarstvu na osnovi centralnega plana. Ta pa je bil določen na podlagi prioritete različnih interesnih skupin, ki niso imele nujno za poglavitni cilj rast in razvoj poslovnih subjektov. Zatorej je prejšnji sistem z svojimi pretresi in šoki odločilno sooblikoval in utrdil specifičen pogled na dolgove, ki je prav tako prisoten na širšem območju JV Evrope. Npr.: na Balkanu nekateri ljudje sploh nimajo občutka, da so dolžni, kljub temu da imajo dolgove.

Potrebno pa bi bilo opozoriti tudi na umetno povzročeno plačilno nedisciplino, ki pa se pojavlja zaradi zelo vprašljivih praks delovanja podjetij v različnih panogah. Npr.: v nekaterih gradbenih podjetjih v Sloveniji zahtevajo za plačilo opravljenega dela še provizijo in načrtno ne plačujejo določenih obveznosti do dobaviteljev. S takim ravnanjem za njih manj pomembna podjetja upnikov pustijo čakati tudi toliko časa, da propadejo. Dolžniki si tako pridobivajo primerjalne prednosti na trgu, njihovo početje pa največkrat niti ni kaznovano.

Takšen moment skušam utemeljiti najprej z statističnimi podatki za Slovenijo o številu pravnih oseb z neporavnanimi zapadlimi obveznostmi in povprečnim zneskom teh neporavnanih obveznosti in z analizo stopnje razvoja finančnega sektorja v vzhodnoevropskih državah (CEEC 10) kamor spada tudi Slovenija in povprečjem osnovnih 15 držav Evropske unije (EU-15).

3.1 POMEMBNI STATISTIČNI PODATKI ZA SLOVENIJO

Slovenija se je problema plačilne nediscipline lotila s samostojnim pravnim aktom, in sicer z Zakonom o finančnem poslovanju poslovnih subjektov v gospodarstvu (ZPPod), ki je stopil v veljavo sredi julija 1999. Plačilni nedisciplini je namenjen prvi sklop. Zakon med drugim nudi jasno opredelitev dolžnosti poslovnih subjektov oz. njihovih uprav za čim hitrejšo ukrepanje ob zaznanih težavah pri finančnem poslovanju. Rešitve naj bi zagotovile večji obseg poplačil upnikov ter izboljšanje obnašanja in delovanja odgovornih v podjetju (Berk, 2004, str. 83). Odločbe 7. člena ZPPod torej dajejo koristne napotke za

obvladovanje plačilne sposobnosti poslovnih subjektov v gospodarstvu.

Na podlagi informacije o pravnih osebah z dospelimi neporavnanimi obveznostmi, ki jo je Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (AJPES) objavila v mesecu marcu 2004 (Tabela 3), je število takšni pravnih oseb od leta 1991 do leta 1999 naraščalo. V letu 1999 jih je bilo povprečno mesečno kar 9.312, to je 10-krat več kot v letu 1991. Te pravne osebe so imele v povprečju dnevno za 96.979 milijonov tolarjev neporavnanih dospelih obveznosti, to je kar 15-krat več kot v letu 1991.

Tabela 3: Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi od leta 1999 do leta 2002

Leto	Število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi	Povprečni znesek dospelih neporavnanih obveznosti (v mio SIT)
1991	919	6 319
1992	1 667	26 104
1993	2 595	38 141
1994	3 741	45 835
1995	5 146	58 965
1996	6 490	67 830
1997	7 697	76 573
1998	8 537	87 573
1999	9 312	69 979
2000	6 712	34 671
2001	5 579	30 626
2002	2 316	14 851

Vir: AJPES, informacija o pravnih osebah z dospelimi neporavnanimi obveznostmi, 2003.

Od leta 2000 dalje pa se je število tovrstnih pravnih oseb zmanjševalo. Razlog za to pa tiči predvsem v zakonski spremembi evidentiranja dospelih neporavnanih obveznosti. V novi ureditvi po

24. 1. 2000 in v skladu z letnimi programi statističnih raziskovanj je AJPES državne organe in druge zainteresirane institucije informiral le o tistih pravnih osebah, ki dospelih obveznosti v posameznem mesecu niti v 5 zaporednih dneh niso uspeli poravnati. AJPES tako ni informiral o »neproblematičnih« pravnih osebah, ki dospele obveznosti poravnajo v krajših rokih.

Dodaten razlog za zmanjševanje je tudi 25. člen Zakona o finančnem poslovanju poslovnih subjektov po katerem se iz sodnega registra izbrišejo tiste gospodarske družbe, ki v enem letu niso opravile nobenih izplačil iz računov pri izvajalcih plačilnega prometa. To je močno zmanjšalo število tistih pravnih oseb, ki so imele dospele neporavnane obveznosti evidentirane že več kot leto dni. Kljub omenjenim ukrepom pa se je avgusta 2002 število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi ponovno povišalo.

V januarju 2003 je bilo tako evidentiranih 1.352 tovrstnih pravnih oseb. Njihovo število se je v primerjavi z decembrom 2002 povečalo za 59, to je za 4,6%. Povprečni dnevni znesek neporavnanih obveznosti, 7.826 milijonov SIT, je bil v primerjavi z decembrom 2002 višji za 22%. Če si pogledamo tabelo za leto 2004 (Tabela 4), je porast še bolj očiten.

Tabela 4: Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi v letu 2004 po mesecih

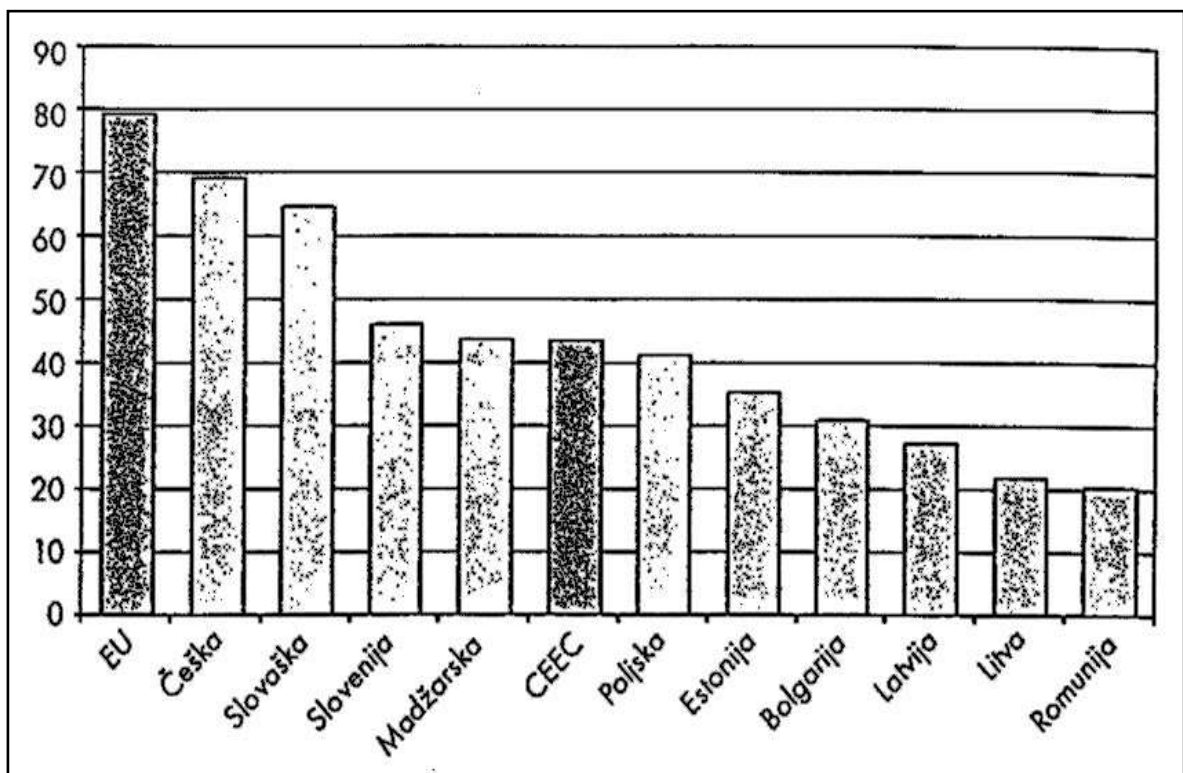
Leto 2004	Število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi	Indeks: posamezni mesec / januar 2004	Povprečni znesek dospelih neporavnanih obveznosti (v mio SIT)	Indeks: posamezni mesec / januar 2004
Januar	2 560	100,0	15 716	100,0
Februar	2 820	101,6	17 545	116,4
Marec	2 917	139,5	18 721	191,2
April	2 914	138,3	19 576	245,6
Maj	3 037	183,3	20 708	317,6
Junij	3 080	203,1	20 844	326,3

Vir: AJPES, pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi po mesecih, 2004.

V januarju 2004 je število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi znašalo 2.560. Te so imele povprečno 15.716 mio SIT neporavnanih obveznosti. V pol leta, torej do druge polovice leta 2004, se število pravnih oseb z dospelimi neporavnanimi obveznostmi povišalo na 3.080, kar je 103,1% več kakor na začetku leta. Pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi so imele na začetku leta 15.716 mio SIT neporavnanih obveznosti, na začetku druge polovice leta 2004 pa kar 20.844 mio SIT, kar je 226,3% več kakor na začetku leta.

3.2 PRIMERJAVA SLOVENIJE in DRŽAV CEEC 10 Z POVPREČJEM EU

Slika 3: Kazalnik M2/BDP (v odstotkih)



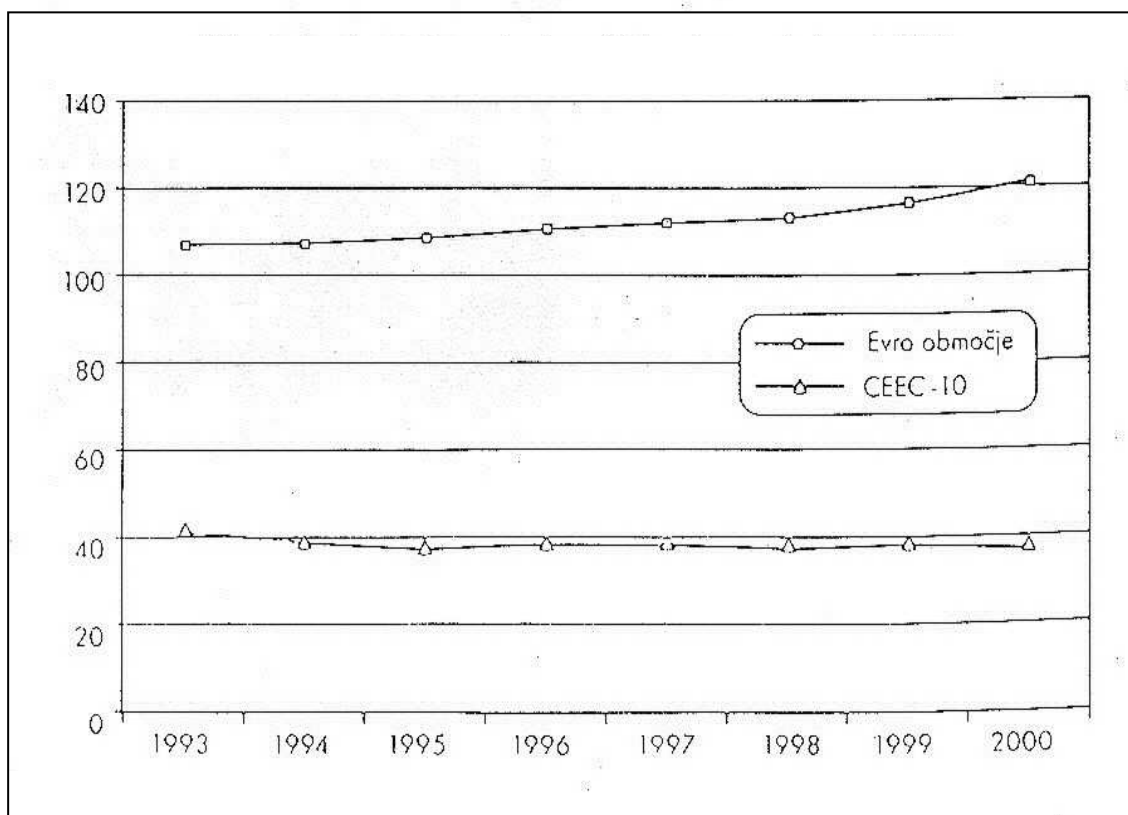
Vir: Riess, Wagenvoort, Zajc, 2002, str. 35.

Kazalniki razvoja finančnega sektorja odsevajo precejšnje razlike med CEEC 10 in povprečjem EU-15. Standardni kazalnik finančne globine (»financial depth«) je agregat M2 kot odstotek BDP. Povprečje za CEEC 10 je približno polovico povprečja EU-15 (Slika 3). Relativno nizke vrednosti kažejo na to, da je proces povečevanja

finančne globine še bolj na začetku. Globino finančnega posredništva pa kaže razmerje med bančnimi domačimi terjatvami in BDP.

Domače terjatve zajemajo vse terjatve razen tistih do ostalih bank. Slika 4 kaže, da se je tehtano povprečje za CEEC 10 v obdobju 1993-2000 gibalo okrog 40 odstotkov. Povprečje za države EU pa je leta 2000 znašalo 125%, torej je globina finančnega posredništva v CEEC 10 trikrat manjša kot v državah EU-15. Banke CEEC 10 so v omenjenem obdobju povečevale finančno posredništvo sredstev k privatnim komitentom in zmanjšale posojila neprivatnim komitentom. Riess, Wagenvoort in Zajc navajajo, da so v CEEC 10 bančne terjatve do privatnih komitentov kot odstotek vseh bančnih terjatev narasle od približno 40% leta 1993 na skoraj 70% leta 2000 (Riess, Wagenvoort, Zajc, 2002). S tem se je bistveno zmanjšalo neskladje do bank povprečja EU. Ta sprememba kaže, da se je vseeno bistveno zmanjšalo neskladje do bank povprečja EU-15.

Slika 4. Bančne terjatve do domačih komitentov (odstotek BDP)



Vir: Riess, Wagenvoort, Zajc, 2002, str. 36.

Neplačilo zapadle obveznosti pri poslovnih subjektih, vpliva na zmanjševanje likvidnosti poslovnih subjektov v gospodarstvu in povečuje problem finančne nediscipline. Neplačilo zapadle obveznosti zmanjšuje likvidnosti dobaviteljev in multiplikativno negativno vpliva na celotno gospodarstvo. V naslednjem poglavju bi poizkusil analizirati vpliv neplačila določenega zneska zapadle obveznosti in povečanje tega zneska skozi celotno gospodarstvo oz. določiti multiplikator neplačila določenega zneska zapadle obveznosti v gospodarstvu.

3.3 MULTIPLIKATOR NEPLAČILA ZAPADLE OBVEZNOSTI

Povezavo med neplačevanjem poslovnih subjektov in splošno finančno nedisciplino bi skušal opredeliti z analitičnim instrumentom, ki bi ga poimenoval multiplikator neplačila obveznosti. Ta naj bi pokazal vpliv neplačila ene same obveznosti poslovnega subjekta na neplačevanje v celotnem gospodarstvu. Trdimo lahko, da neplačilo obveznosti naključnega poslovnega subjekta v gospodarstvu vpliva na velikost neplačil v gospodarstvu in povečuje (multiplicira) problem finančne nediscipline. V tem poglavju bi skušal teoretično ugotoviti kolikšen je ta multiplicirajoči učinek neplačila obveznosti.

Multiplikator neplačevanja obveznosti predstavlja povečanje zneska neplačil skozi celotno gospodarstvo zaradi neplačila ene same obveznosti. S tem pokaže tudi posledično zmanjšanje likvidnosti gospodarskih subjektov in povečanje finančne nediscipline. Za izračun bi uporabili povprečno število terjatev [N], ki jih imajo poslovni subjekti v lasti v določenem gospodarstvu. [Z] označuje povprečni znesek terjatev, ki jih imajo v lastni poslovni subjekti v določenem gospodarstvu, [G] označuje povprečni znesek plačila v gospodarstvu, [F] označuje povprečni znesek neplačila, p pa je delež neplačane obveznosti dobavitelja zaradi neplačila kupca.

$$N * Z - G = F \quad [1]$$

$$M = 1 + F * p + F * p * p \dots = 1 + F * \sum p^N \quad (N = 1 \dots \infty) \quad [2]$$

$$X = M / F * 100 - 100 \quad [3]$$

Povprečni znesek neplačila vpliva na neplačilo ostalih dobaviteljev in sicer se povprečni znesek neplačila multiplicira skozi strukturo gospodarstva. Odvisen je od vpliva na delež neplačila dobavitelja zaradi neplačila kupca in povprečnega zneska neplačane terjatve (enačba [1], stran 17).

Multiplikator vpliva neplačila obveznosti do dobavitelja je [M]. Kar pomeni da če en poslovni subjekt ne plača zneska [F] se to odraža v gospodarstvu kot da ne bi bil plačan znesek [M] v gospodarstvu (enačba [2], str. 17). To pomeni, da je znesek neplačanih obveznosti v gospodarstvu za X odstotkov večji kakor znesek neplačila ene obveznosti v znesku F (enačba [3], str. 17). Od tega razmerja je odvisna stopnja problema finančne nediscipline v posameznem gospodarstvu.

Kot primer naj navedem npr. dejavnost gradbeništva. Ponavadi država kot investitor pridobi manjše število glavnih izvajalcev, ki so navadno največji gradbinci v državi. Ti so sposobni izvesti projekt za najnižjo ceno, ker jim to omogočajo prihranki zaradi obsega dela. Toda ti večji izvajalci gradbenih del za državo, če so učinkovito organizirani, predstavljajo samo inženiring za gradbena dela, vse izvajalce pa iščejo na trgu. To pomeni, da je veliko število podizvajalcev odvisnih od njihovega plačila. Kljub temu, da od države izbrani izvajalci plačilo države prejmejo dovolj hitro, podizvajalcev zaradi različnih razlogov ne plačujejo takoj. To sproži verigo nadaljnjih neplačil saj podizvajalci naročajo material od velikega števila dobaviteljev. Iz lastnih izkušenj vem, da veliko število dobaviteljev takšnih podizvajalcev čaka na plačilo tudi več kot leto dni. To pomeni, da imajo ti poslovni subjekti sredstva vezana več kot leto dni, kar zelo negativno vpliva na njihovo likvidnost sposobnost in poslabšuje finančno disciplino v celotnem gospodarstvu.

3.4 SKLEPNA MISEL

Na podlagi izkušenj bi lahko trdil, da se v Sloveniji sicer plačilna situacija izboljšuje vendar pa je poslovanje gospodarskih subjektov še vedno delno pod vplivom raznih finančnih malverzacij iz preteklosti in tranzicije. Evropska zakonodaja in način reševanja problemov dajeta rezultate na določenih področjih vendar pa se odnos do plačevanja še ni bistveno spremenil. Zdi se, da podjetja do neke mere tako stanje namenoma izkoriščajo in vzdržujejo. Če upoštevamo še napake v poslovnih odločitvah poslovnih subjektov in njihove

vsakodnevne finančne probleme, postane očitno, da je finančna nedisciplina pomemben problem gospodarstva na sploh.

4 DENARNI TOK V GOSPODARSTVU IN VLOGA RAZLIČNIH INSTITUCIJ

V tem poglavju bi skušal pokazati vlogo države in finančnih posrednikov na denarni tok v gospodarstvu. S svojim vplivom lahko učinkovito povečata denarni tok, in tako multiplikativno vplivata na zmanjšanje neplačevanja in splošnega problema finančne nediscipline v gospodarstvu. Pomembno je torej čim boljše definirati denarni tok v gospodarstvu in najti načine kako ga optimizirati preko različnih finančnih posrednikov. Ob tem je pomembno tudi učinkovito delovanje poslovnih subjektov samih, kar pa je mogoče le v dobrem makroekonomskem okolju gospodarstva, za kar je zadolžena država.

4.1 PLAČILNI PROMET V DRŽAVI IN VLOGA DRŽAVE

Potrebno je opredeliti strukturo gospodarstva z vidika denarnih tokov. Velik del teh priteka preko države. Področje neposrednega denarnega toka od države do podjetji obsega celotni javni sektor in ima pomemben vpliv za celotno gospodarstvo. Obseg in učinkovitost plačevanja iz državnega proračuna ima posredno velik učinek na celoten in razvejan sistem dobaviteljev, ki sledijo za državne investicije izbranemu izvajalcu ne glede na njegovo lastništvo. Tudi vsi dobavitelji dobaviteljev so posredno odvisni od denarnega toka, ki ga država namenja izvajalcem naročniških del države. Tu je privatni sektor močno prepleten z javnim. Lahko rečemo, da je država v takih gospodarskih razmerah pomemben, če ne celo bistven dejavnik, ki določa poprečni čas realizacije terjatev poslovnih subjektov in ima sposobnost, da povečuje ali zmanjšuje denarne tokove v gospodarstvu in tudi hitrost le-teh med posameznimi poslovnimi subjekti.

Država vpliva na razvojne možnosti poslovnega subjekta z različnimi makroekonomskimi vzvodi. Dober denarni tok med poslovnimi subjekti v gospodarstvu pomembno vpliva na njihov razvoj in s tem na razvoj celotnega gospodarstva. Zakonski rok valute oz. zapadlosti plačila terjatve je 30 do 60 dni, kar pomeni, da celotno gospodarstvo

deluje na podlagi sistema »odloženih plačil«. Delo, ki je opravljeno, bo plačano v teh rokih v kolikor podjetja že takoj ne uporabijo raznih izvedenih finančnih instrumentov, ki v tej stopnji predstavljajo relativno velik strošek. Delo, ki ni plačano v roku zmanjšuje likvidnost podjetij. Poslovni subjekti v tem primeru lahko uporabijo finančne instrumente, ki pa so relativno cenejši. Kateri finančni instrument je najbolj učinkovito uporabiti in/ali ga je sploh treba uporabiti se vodstvo poslovnega subjekta odločajo glede na trenutno situacijo.

4.2 VLOGA FINANČNIH POSREDNIKOV V GOSPODARSTVU

Primer: poslovni subjekti, ki načrtujejo povečanje poslovanja potrebujejo večjo akumulacijo kapitala, ki pa jo je največkrat najceneje in najhitreje poiskati v nezapadlih oz. zapadlih terjatvah do kupcev. To je prvi smiselni korak pri večanju likvidnosti. V tem obdobju se jim splača prodati nezapadle terjatve in pospešiti realizacijo zapadlih terjatev. Strošek prodaje nezapadle terjatve znaša od 5 do 20% njene vrednosti in je povsem odvisen od poslovnega subjekta na katerega se terjatev nanaša. Strošek pospeševanja pridobivanja zapadlih terjatev pa npr. preko finančnega instrumenta odkupa terjatev znaša 3-6%. V primeru, da podjetje – kupec ni zmožen poravnati obveznosti po valuti zaradi nelikvidnosti, se pridobi sredstva preko njegovega kupca oz. kupčevega kupca. Na drugi strani pa poslovni subjekti, ki imajo v trenutnem obdobju zaradi različnih razlogov povečano akumulacijo kapitala, lahko preko finančnih posrednikov plasirajo v gospodarstvo denar in na tak način še zaslužijo. Ta diskont se giblje 1-4%. Srednje veliko podjetje z 500 milijoni SIT prihodkov na leto lahko z maksimalnim izkoristkom takšne storitve prihrani kar 20 milijonov SIT. Ob takem razmišljanju je zelo primeren zelo star pregovor: Denar dela denar!

Podjetja si lahko na različne načine optimizirajo lastno finančno situacijo, če za to angažirajo kvalitetne in izkušene strokovnjake. »Outsourcing« pri podjetjih kot način posredovanja pri strukturi terjatev in obveznosti lahko postane zelo donosna zadeva. Ob primernih odločitvah in z lastnimi sredstvi lahko poslovni subjekt, ki je uporabnik takšne storitve, še zasluži. Pomemben pozitiven vpliv delovanja finančnih posrednikov na področju terjatev in obveznosti pa se kaže tudi preko izoblikovanja strukture terjatev in obveznosti za posameznega odjemalca takšnih storitev. S pravilnim pristopom in vpogledom v širšo strukturo dobaviteljev lahko ugotovimo, da poslovni subjekti iz različnih panog posredno preko dobaviteljev

kupujejo pri istih podjetjih in s tem dosežemo potencialne prihranke pri nakupih. Na drugi strani pa poslovnim subjektom preko pametnega globalnega vpogleda v strukturo kupcev najdejo učinkovitejše prodajne poti in optimizirajo finančni del poslovanja podjetja z vidika pridobivanja zapadlih terjatev. Odločitve o direktni prodaji kupčevim kupcem omogočajo večjo potencialno maržo. Odločitev o prodaji preko drugega podjetja določenemu kupcu pa lahko zmanjša negotovost pri izplačilu. Vsekakor pa je ta zadeva preveč kompleksna za podjetnika, ki ima že tako preveč opraviti z lastno osnovno dejavnostjo. Zato je smiselno, da tak del finančnega inženiringa prepusti finančnim posrednikom, ki so specializirani tudi za strukturo terjatev in obveznosti.

4.2.1 OSNOVNA LOGIKA PRI FAKTORING POSLIH

Logika poslovnih bank in tudi manjših finančnih posrednikov pri različnih finančnih instrumentih odkupih terjatev zasleduje osnovne značilnosti v ocenjevanju tveganja pri terjatvah in vključuje poleg starosti in velikosti posamezne terjatve tudi značilnosti in boniteto podjetja, od katerega se taka terjatev odkupuje. V tem delu je bistven globalni vpogled v razmere na trgu in o poslovanju poslovnega subjekta ter znanje o tem, kako najbolj učinkovito oceniti odkup terjatve do določenega podjetja v trenutnem obdobju. Za učinkovito analizo pa je treba upoštevati tudi pretekle in potencialne prihodnje odločitve poslovnega subjekta, od katerega se terjatev odkupi saj imajo vpliv na njegovo poslovanje in na plačilo.

Za učinkovito reševanje glavnih dilem vseh finančnih posrednikov pri različnih instrumentih odkupa terjatev je bistvo dobra baza podatkov in različne računalniškega aplikacije, ki na podlagi empiričnih podatkov najprej pomembne podatke evidentirajo in na podlagi tega podajo oceno stopnjo tveganja odkupa specifične zapadle in nezapadle terjatve. Razvoj različnih aplikacij je rezultat vpetosti določenega finančnega posrednika v poslovno okolje, specializiranosti le-tega na področju strukture terjatev in obveznosti ter deleža takih poslov v lastnem delovanju.

4.2.2 POGOJI »FAKTORING« POSLOV V SLOVENIJI

V nadaljevanju bi primerjal pogoje za opravljanje poslov »faktoringa« v Sloveniji. Kaže, da imajo poslovne banke večje število omejitev in provizij v primerjavi z manjšimi finančnimi posredniki specializiranimi samo na področju terjatev in obveznosti.

Pogoji faktoring poslovanja pri poslovnih bankah npr. SKB Faktor d.o.o., predvideva naslednje vrste provizij za opravljanje faktoring storitev na domačem trgu (Splošni pogoji faktoring poslovanja pri SKB banki, 6. člen, 2003, str. 17):

- provizija za sklenitev faktoring pogodbe,
- provizija za faktoring storitve pri odkupu terjatev,
- provizija za prevzem tveganja (pri pravenm odkupu),
- provizija za upravljanje terjatev manipulativna provizija za povečevanje faktoring limita,
- provizija za vnovčevanje in izterjavo terjatev,
- provizija za sklenitev dodatka k pogodbi in
- provizija za povratno cesijo na zahtevo odjemalca.

Zaradi velikega števila provizij, ki jih obračunavajo poslovne banke je pri optimiziranju likvidnosti z zapiranjem finančnih terjatev poslovnih subjektov smiselno razmišljati o uporabi drugih alternativ. Posebej če so te enako hitre in cenejše.

Splošni pogoji faktoring poslovanja pri manjših finančnih posrednikih, specializiranih na področju terjatev in obveznosti, so bistveno drugačni. Tak finančni posrednik obračuna samo provizijo za odstop terjatev, ki se določi na podlagi ocene terjatev od odjemalca.

4.2.3. PREDNOST MANJŠIH FINANČNIH POSREDNIKOV (PRI FAKTORING POSLIH)

Bistvena prednost finančnih posrednikov specializiranih na področju terjatev in obveznosti, je, da obračunavajo samo eno vrsto provizije, to je provizija za odkup terjatve, in so zato cenejši. Poslovne banke imajo v svoji proviziji skrite še dodatne stroške, kot je npr. provizija za sklenitev pogodbe, provizijo za upravljanje terjatev..., ki vplivajo na povečanje cene za odkup terjatev. Manjši finančni posredniki so specializirani na področju terjatev in obveznosti v gospodarstvu in smisel njihovega delovanja predstavlja tudi vnaprejšnje beleženje povezav med poslovnimi subjekti v gospodarstvu. Tako lahko ponudijo hitrejšo odobritev finančnih sredstev, vezanih na zapadle ali nezapadle terjatve poslovnih subjektov. To jim omogoča natančno oblikovan pregled nad strukturo kupcev poslovnih subjektov v gospodarstvu, ki se stalno dopolnjuje, in stalne povezave z velikim številom poslovnih subjektov v gospodarstvu, ki jim določen diskont predstavlja učinkovit »trade off« za predčasno oz. vnaprej določeno plačilo.

Manjši finančni posrednik s specializiranim znanjem na področju strukture terjatev in obveznosti lahko s pametnim izkoriščanjem znanja o strukturi terjatev poslovnega subjekta, do katerega se takšna terjatev odkupi, še dodatno zmanjša tveganje za odkup terjatev. Takšen finančni posrednik lahko terjatev do poslovnega subjekta odkupi na tak način, da se v strukturi kupcev le-tega že vnaprej dogovori z določenim poslovnim subjektom, ki razpolaga s povečano likvidnostjo in je pripravljen denarna sredstva tudi nakazati, seveda z nekim diskontom. Diskont je njegov »trade-off« za nakazilo z dogovorjeno valuto. To pomeni, da se finančni posrednik vnaprej dogovori za plačilo in na tak način ve, kako bo realiziral odkupljeno terjatev že vnaprej in lahko ponudi nižjo ceno za takšno storitev, kot v primeru, če tega ne bi imel.

Finančni posrednik torej poleg tega, da preučuje delovanje poslovnega subjekta, upošteva tudi njegovo trenutno situacijo glede strukture terjatev in obveznosti in tako še dodatno optimizira rešitev trenutne situacije.

Prav tako pa lahko finančni posrednik preko ostalih terjatev določenega poslovnega subjekta, ki še niso zapadle in za katere oceni, da so manj tvegane, in jih ima v lasti, poslovnemu subjektu vnaprej odobri določena sredstva vezana na velikost takih terjatev. Z dobrim poznavanjem gospodarstva, izkušnjami in poznavanjem preteklih razmer v takem poslovnem subjektu lahko določi tveganje za tak posel in s tem tudi ceno. Potencialni odjemalci pa se lahko na podlagi ponujene cene za takšne izvedene finančne instrumente sami odločijo glede na ponudbo na trgu.

Bistvena prednost manjših finančnih posrednikov, specializiranih tudi za strukturo terjatev in obveznosti pri ocenjevanju tveganja, je torej dodatno poglobljeno znanje o strukturi kupcev odjemalca. S pametnim izkoriščanjem likvidnosti kupcev in kupčevih kupcev lahko pomembno zmanjšamo tveganje pri odkupu terjatve in pospešimo zapiranje terjatev. Takšni dogovori pa so predvsem posledica poglobljenega vpogleda v strukturo terjatev in obveznosti velikega števila poslovnih subjektov in stalnih kontaktov s poslovnimi subjekti, ki delujejo v večini kot sufucitne gospodarske celice. Na eni strani obstaja torej motiv sufucitnih celic, ki razpolagajo v trenutnem obdobju s povečanimi finančnimi kapacitetami, da dobijo popust in s tem še nekaj prihranijo, finančni posrednik pa za ta diskont, ki ga odobri, zelo zmanjša tveganje svojega delovanja.

Posrednik tako zasleduje 2 glavna cilja: zmanjševanje tveganja za odkup terjatve in s tem posledično nižjo ceno in povečanje hitrosti za takšno storitev. To pomeni čim hitrejšo realizacijo odkupa terjatve, kar mu omogočajo stalni dogovori s podjetji v gospodarstvu, ki imajo interes za dogovorjeno plačilo p popustom.

Optimum bi predstavljal oblikovanje strukture terjatev in obveznosti vseh poslovnih subjektov v gospodarstvu in beleženje pomembne spremembe kupcev na dolgi rok. Na podlagi tega je mogoče odobriti različne izvedene finančne instrumente, ki so lahko bistveno bolj fleksibilni in cenejši za poslovne subjekte, saj se tveganost lahko zmanjša z večjim znanjem glede trenutnega stanja v podjetju, stanja kupca in kupčevih kupcev glede na empirične podatke.

To je tema diplomske naloge in utemeljil bi jo na primeru manjšega finančnega posrednika XYZ d.o.o, specializiranega za področje strukture terjatev in obveznosti.

5 DELOVANJE MANJŠEGA FINANČNEGA POSREDNIKA: XYZ D.O.O.

V nadaljevanju skušam predstaviti primer finančnega posrednika s specializiranim znanjem na področju terjatev in obveznosti.

5.1 OPIS PODJETJA

Podjetje XYZ d.o.o deluje na trgu terjatev in obveznosti že od leta 1998. Nastal je kot projekt dveh študentov ekonomske fakultete v začetku študija. Sedaj pa ima 5 zaposlenih in se je uveljavilo na slovenskem trgu terjatev in obveznosti predvsem zaradi velike fleksibilnosti in precej visoke uspešnosti pri pridobivanju zapadlih in nezapadlih terjatev. Deluje pa tudi na področju Republike Hrvaške in Republike Srbije, kjer je lastnik pravne osebe, ki opravlja enako dejavnost. Storitve finančnih instrumentov odkupa terjatev se tržijo predvsem na podlagi pridobljenega znanja in izkušenj na slovenskem trgu. Ker pa je takšna storitev novost na hrvaškem in srbskem tržišču in je dejansko tudi učinkovita, se kaže izredno velik potencial.

5.2 PODROČJA DELOVANJA

Na podlagi naučenega »know howa« je začelo najprej delovati na področju finančnih kompenzacij (Slika 5, stran 26). Finančne kompenzacije predstavljajo pravni posel »cesije« oz. »asignacije«, ki predstavlja način zapiranja predmetnih zapadlih terjatev od odjemalcev. Predstavlja izveden finančni instrument, ki omogoča, da se denarna sredstva pridobijo preko kupčevih kupcev na določen predhodno dogovorjen dan valute.

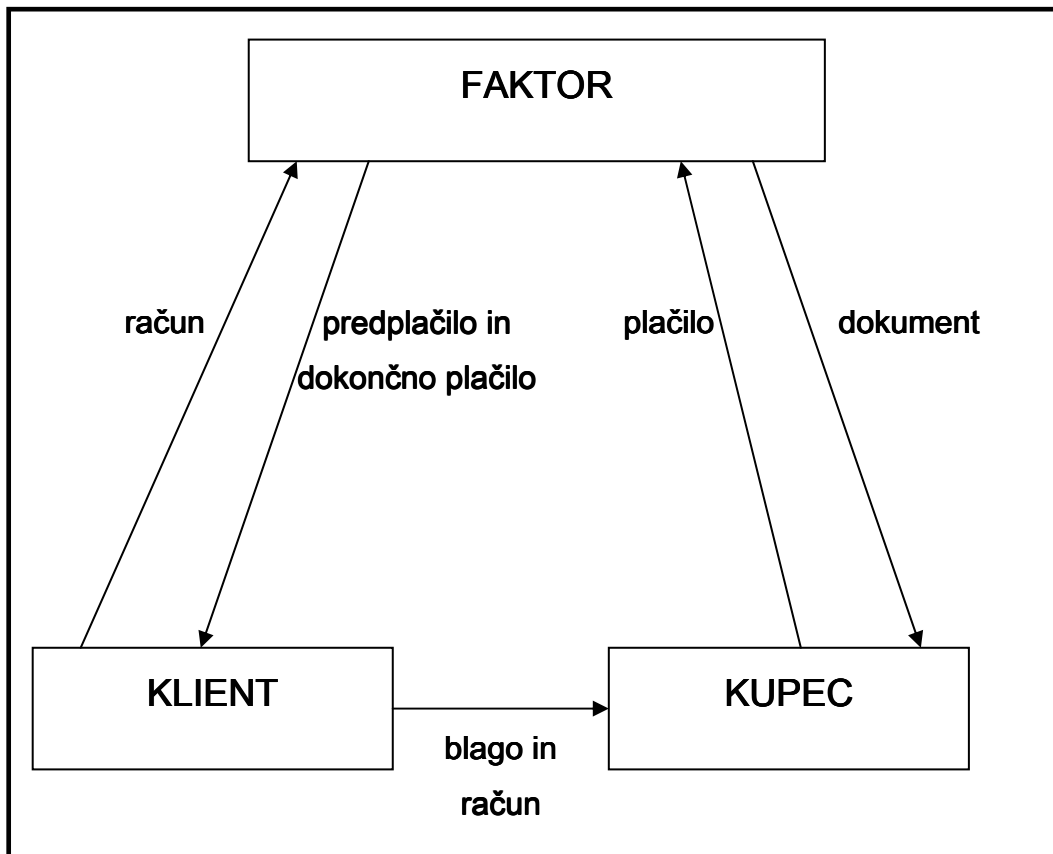
S dobrim vpogledom v strukturo terjatev in obveznosti podjetij v verigi kupcev določenega podjetja in s stalnimi povezavami z različnimi podjetji v gospodarstvu lahko podjetje XYZ d.o.o. najde določen poslovni subjekt, ki razpolaga s povečano likvidnostjo in ki je ob pogoju določenega diskonta pripravljen plasirati denarna sredstva in s tem poplačati obveznosti do svojega dobavitelja, ki pa je v strukturi kupcev odjemalca takšne storitve. Finančni posrednik XYZ d.o.o. na tak način lahko celo pridobi finančna sredstva, preden jih plasira odjemalcu.

Storitev se za podjetje XYZ d.o.o. splača, dokler je dogovorjena cena za tako storitev večja ali enaka diskontu za plačilo poslovnega subjekta s povečano likvidnostjo v trenutnem obdobju. Če je cena enaka diskontu, se tak posel splača, če je posel določenim poslovnim subjektom v verigi kupcev toliko pomemben in si s tem tako delujoč finančni posrednik povečuje ugled in zanesljivost pri določenih odjemalcih takšnih storitev. Zelo pomemben vidik takšne storitve predstavlja majhna stopnja tveganja, ki ga prevzema. Posel je vezan najprej na uradno potrditev vseh poslovnih subjektov, podjetje XYZ d.o.o. pa odobri izplačilo zapadle terjatve odjemalcu na dan, ko to dobi od poslovnega subjekta s povečano likvidnostjo. To pomeni, če podjetje XYZ d.o.o. ne dobi plačila, ga tudi ne odobri odjemalcu. Zelo pomemben vidik takšne storitve predstavlja majhna stopnja tveganja, ki ga prevzema finančni posrednik.

Takšna storitev je zato cenejša kot drugi finančni instrumenti zapiranja zapadlih terjatev in je ob primernem delovanju vseeno lahko hitro opravljena. Predstavlja pa tudi argument za pridobivanje vedno večjega števila podatkov o medsebojnih povezavah poslovnih subjektov, kar omogoča vedno lažje opravljanje posla in izvedbo tudi drugih izvedenih finančnih instrumentov odkupa terjatev, ki pa predstavljajo tveganje za vsakega finančnega posrednika.

Poleg finančnih kompenzacij pa podjetje ponuja še storitve izvedenih finančnih instrumentov na podlagi finančne kompenzacije. Izvedeni finančni instrument odkupa terjatev, ko v primeru uspešne pridobitve uradne potrditve vseh poslovnih subjektov v finančni kompenzaciji podjetje XYZ d.o.o. realizira plačilo takoj, za malo višjo ceno. Naknadno ta sredstva pridobi preko plačila zadnjega člena v takšni kompenzaciji. S tem prevzema manjši del tveganja kot ob direktnem odkupu takšne terjatve. S poslovnim subjektom, ki ima interes poplačati dobavitelja, ki je tudi v strukturi kupcev odjemalca, je sklenjeno pravno razmerje, ki zagotavlja plačilo le-tega podjetju XYZ d.o.o. na določen dan valute. S tem zmanjšamo tveganje za izvedbo takšnega finančnega instrumenta.

Slika 5: Shematičen prikaz storitve finančnih kompenzacij



Vir: Lasten prikaz.

Pomemben posel v strukturi prihodkov pa predstavlja tudi instrument direktnega odkupa terjatev poslovnega subjekta. Bistvena prednost takšnega posla je v večji ceni, ki jo lahko podjetje XYZ d.o.o. zahteva. Glavna slabost pa je, da se prevzema celotno tveganje za neizplačilo. Vendar je tveganje za opravljanje takšnih storitev obratno

sorazmerno s številom kvalitetnih podatkov in kontaktov v strukturi terjatev in obveznosti gospodarstva, ne glede na trenutno situacijo poslovnega subjekta, od katerega se takšna terjatev odkupuje.

Pri poslovanju podjetja XYZ d.o.o. in s pametno strategijo beleženja vseh poslov in transakcij, je podjetje ustvarilo kompleksno oblikovano podatkovno bazo, ki predstavlja različne medsebojne povezave poslovnih subjektov v gospodarstvu. Bistven problem pri takem evidentiranju pa predstavlja dejstvo, da je nastanek terjatev oz. obveznosti poslovnih subjektov zelo različen. Potrebno je opredeliti, pri katerih povezavah je pričakovati tudi prihodnje sodelovanje in kateri posli so bili samo enkratni. S tem šele dobimo kvalitetni in izostren vpogled v strukturo terjatev in obveznosti različnih poslovnih subjektov, ki nam učinkovito zmanjšuje stopnjo tveganja pri izvedbi finančnih instrumentov za odkup tudi vnaprej.

Znanje o strukturi kupcev in obveznosti poslovnih subjektov v gospodarstvu omogoča, da podjetje XYZ d.o.o. lahko hitreje in ceneje odobri sredstva, vezana na terjatev za odjemalca takih storitev. Jasno je, da že s samim delovanjem na trgu terjatev in obveznosti vsak finančni posrednik pridobiva veliko število podatkov o različnih terjatvah in obveznostih poslovnih subjektih v različnih trenutkih. Pri tem je pomembno, da znamo podatke najprej pametno beležiti in tudi učinkovito analizirati, saj šele pametno analizirani podatki značilno zmanjšajo stopnjo tveganja za finančni instrument odkupa določene terjatve.

5.3 BISTVENI PROBLEM IN CILJ DELOVANJA

Problem pri delovanju finančnega posrednika XYZ d.o.o. predstavlja dejstvo, da je vezan na odločitve o odobritvi določenih terjatev oz. obveznosti poslovnih subjektov v verigi kupcev. Kupci poslovnega subjekta se lahko odločijo za parcialno odobritev terjatev, na podlagi katerih je učinkovito odobriti sredstva takoj. Npr.: izvedeni finančni instrument in s tem dogovore preko boljših kupcev ne pusti, saj itak sigurno dobi plačilo od njih. S tem pa se zmanjšujejo možnosti finančnih posrednikov za različne finančne instrumente in tveganje za takšno storitev in s tem tudi ceno.

Cilj delovanja podjetja XYZ d.o.o. predstavlja spreminjajoča baza podatkov za poslovne subjekte celotnega gospodarstva, ki bi bila redno ažurirana. To vpliva na manjše tveganje za odkup in s tem na

bistveno manjšo ceno za storitev odkupa terjatev in izvedenih instrumentov odkupa terjatev. Tako pa se tudi poveča interes poslovnih subjektov za tak način zapiranja nezapadlih in zapadlih terjatev, saj so storitve finančnega odkupa oz. izvedenih instrumentov finančnega odkupa zmeraj cenejši. Ker pa s takšnim delovanjem povečujejo likvidnost v gospodarstvu pa to vpliva tudi na povečanje denarnega toka v gospodarstvu in tako zmanjšanje problema finančne nediscipline.

6 ANALIZA STUKTURNIH INOVACIJ KOT REŠITEV ZA PROBLEM FINANČNE NEDISCIPLINE

Iz izkušenj v finančnem posredništvu in raziskovanja morebitnih strukturnih inovacij gospodarstva skušam razviti model gospodarstva, v katerem bi bili manjši finančni posredniki, s specifičnim znanjem na področju strukture terjatev in obveznosti, v gospodarstvu izkoristili skupne sinergije in omogočili bolj pregleden in učinkovit način plačevanja, t.j. model »takojšnjih« plačil. To pomeni, da bi poslovni subjekt prejel plačilo za prodan proizvod/storitev takoj, ko bi opravil delo, kar bi imelo pomemben vpliv na učinkovitost delovanja gospodarstva.

6.1 MODEL »TAKOJŠNJIH« PLAČIL

V primeru, da bi finančni posredniki imeli bolj poglobljen pregled nad vsemi možnostmi kombinacij v finančni strukturi terjatev in obveznosti vseh poslovnih subjektov v gospodarstvu, bi lahko bolj učinkovito uravnavali denarni tok med le-temi. S pametno strategijo razvoja finančnega sektorja bi lahko oblikovali model »takojšnjih« plačil. Ta bi deloval preko usklajenega delovanja finančnih posrednikov na trgu, preko oblikovanja sklada za pospeševanje likvidnosti in z nastankom organiziranega trga terjatev oz. borze terjatev.

6.1.1 SKLAD ZA POSPEŠEVANJE LIKVIDNOSTI GOSPODARSTVA

Ta sklad bi bil oblikovan tako, da bi bil sestavljen iz terjatev, ki bi jih poslovni subjekti vpisovali vanj. Na tak način bi lahko prišli do denarnih sredstev takoj. To pomeni, da bi vsi poslovni subjekti, ki bi v

sklad prijavili svoje terjatve preko finančnih posrednikov, lahko pridobili denarna sredstva do višine zastavljene terjatve, zmanjšano za oceno tveganosti in časa do zapadlosti le-te. Te bi odobril finančni posrednik, ki bi jih naknadno črpal preko njihovega vnovčevanja s plačilom kupca odjemalca ali pa s črpanjem preko strukture kupcev. Ocena tveganja predstavlja provizijo finančnega posrednika za tveganje, čas zapadlosti terjatve pa se prav tako odraža v zmanjšani vrednosti. Ob zapadlosti bi terjatve vsak poslovni subjekt lahko pridobil denarna sredstva, vezana na svojo terjatev za celoten znesek terjatve, zmanjšan samo za oceno tveganja oz. provizijo finančnega posrednika. Ta je obratnosorazmerna s številom poslovnih subjektov, vključenih v takšnem sistemu.

Če bi se ustvarila ažurirana baza poslovnih subjektov in zneska zastavljenih terjatev v skladu in bi bila dostopna vsem udeležencem na trgu, bi že to dejstvo pozitivno vplivalo na problem finančne nediscipline. Prav tako pa bi bili tudi sami udeleženci zainteresirani za čim večje sodelovanje z skladom, saj bi tako izražali večjo stabilnost pri plačevanju svojih obveznosti.

Tako bi lahko v gospodarstvu, ki deluje na podlagi sistema »odloženih plačil« naredili prvi korak k sistemu »takojšnjega plačevanja«. Ocenjujem, da bi bile pozitivne posledice v to smer bistveno večje kot bi lahko zaradi provizij finančnih posrednikov izgubili. Še posebej ob polno delujočem sistemu, kjer bi finančni posredniki bili zgolj mediatorji in bi si zaradi visokega števila udeležencem obračunavali minimalne provizije (npr. 0,02-0,2% vrednosti terjatve). Poleg tega pa uvedba takšnega sklada omogoča, še dodatne prednosti, ki jih bom opredelil v nadaljevanju.

6.1.2 ORGANIZIRAN TRG TERJATEV OZ. BORZA TERJATEV

Ob usklajenem delovanju finančnih posrednikov in uvedbi sklada za pospeševanje likvidnosti v gospodarstvu bi bilo za finančne posrednike smiselno razmišljati kako ponuditi čim hitrejšo in cenejšo zapiranje terjatev. Vpisane terjatve v sklad za pospeševanje likvidnosti v gospodarstvu bi lahko preko organiziranega trga, borze terjatev, ponujali kot vrednostne papirje vezane na enote terjatev. Cena za vrednostni papir, vezan na enoto terjatve, je zmanjšana vrednost predmetne terjatve za oceno tveganja in odraža tudi čas do zapadlosti terjatve, to pomeni do končnega poplačila.

[P vrednostnega papirja = P terjatve – vrednost glede na valuto terjatve (do 10%) – vrednost, odvisna od ocene tveganja (1% - 5%)]
Terjatve do poslovnih subjektov se razvrstijo v razrede tveganja. Ocena se oblikuje na podlagi izkušenj posameznega finančnega posrednika in njegovih možnosti v strukturi ostalih poslov in je lahko različna med finančnimi posredniki. Na podlagi tega pa je mogoče organizirati trgovanje z njimi. Za določene terjatve, ki bi bil bolj tvegane in bi tako imele previsoko oceno tveganja, finančni posredniki ne bi zagotovili končnega izplačila zunanjemu vlagatelju. To analiziram v naslednjem poglavju. Za določene manj tvegane terjatve, pa bi finančni posredniki zagotovili izplačilo denarnih sredstev zunanjemu vlagatelju, ki bi tak vrednostni papir kupil. To pomeni, da bi zainteresiranim vlagateljem za vrednostni papir, vezan na enoto terjatev, garantiral končno izplačilo in donos v višini vrednosti v odvisnosti od zapadlosti terjatve.

Npr.: za nezapadlo terjatev v obliki vrednostnega papirja bi borzi terjatev kot vlagatelj plačali 87% vrednosti, ki pa bi ob zapadlosti znašala 99%. Vlagatelj realizira donos ob dospetju takšnega vrednostnega papirja ob zapadlosti terjatve le-te 12% vrednosti celotne terjatve in dobi izplačano 99% vrednosti celotne terjatve od finančnega posrednika. Finančni posrednik pa bi dobil v plačilo 100% vrednosti terjatve. Črpa jih od kupca ponudnika vrednostnega papirja oz. od tistega poslovnega subjekta, od katerega je takšna terjatev odkupljena. Ali pa črpa preko sklada za pospeševanje likvidnosti gospodarstva, v katerem bi imel tak poslovni subjekt zastavljene svoje druge terjatve. Tak sistem na eni strani motivira potencialne vlagatelje, saj imajo garancijo za končno izplačilo s strani finančnih posrednikov in jim zmanjša tveganje za naložbo. Na drugi strani pa olajša delo finančnih posrednikov v celotnem sistemu, saj vlagatelji v sistem prinašajo nova denarna sredstva in zmanjšujejo breme finančnih posrednikov.

6.1.3 PROBLEM SLABIH TERJATEV

Problem nastane, ko so ponujene takšne terjatve, ki imajo visoko oceno tveganja. To so terjatve do manjših in manj uspešnih, kdaj pa tudi do večjih poslovnih subjektov z zmanjšano likvidnostjo in tudi slabših podjetij. Za ocenjevanje le-teh bi potrebovali analitike na področju strukture terjatev in obveznosti, ki bi ustrezno določali oceno tveganja za posamezno vpisano terjatev v sklad za pospeševanje likvidnosti v gospodarstvu. Ti bi bili del strukture zaposlenih v finančnih podjetjih, specializiranih na področju strukture

terjatev in obveznosti. Tudi takšne terjatve bi ponujali na borzi terjatev. Cena za takojšnje izplačilo za poslovni subjekt, ki bi takšno terjatev vpisal v sklad za pospeševanje likvidnosti v gospodarstvu in bi bila s strani finančnih posrednikov ponujena na organiziranem trgu vrednostih papirjev, vezanih na enote terjatve, tudi ne bi imela garancije za končne poplačilo vlagatelja in bi bila višja. To bi popolnoma prepustil organiziranemu trgu in vlagateljem in zakonom ponudbe in povpraševanja.

Za izplačilo ne bi bil zavezan finančni posrednik, ampak bi moral investitor sam poskrbeti za plačilo od poslovnega subjekta, do katerega takšna terjatev, preoblikovana v vrednostni papir, odkupljena. Lahko bi npr. ponovno angažiral specializiranega finančnega posrednika. Takšni vrednostni papirji na borzi terjatev bi bili lahko primerljivi z »junk bonds« in bi imeli ustrezno visok diskont na njihov nakup s strani vlagateljev zaradi večje tveganosti in zato tudi večji donos.

6.1.4 SHEMATIČEN PRIKAZ MODELA »TAKOJŠNJIH« PLAČIL IN RAZLAGA

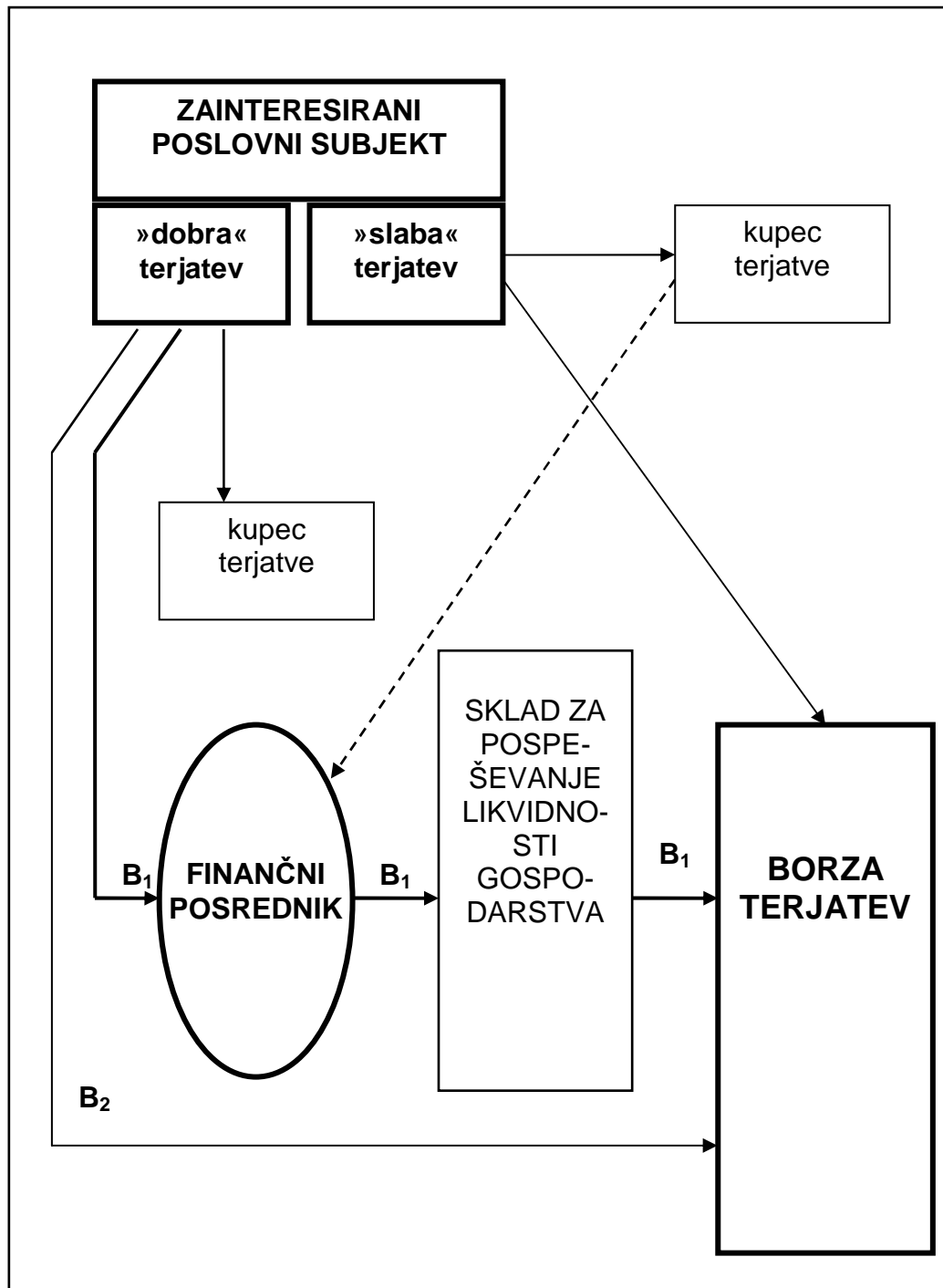
S shematičnim prikazom (Slika 6, stran 32) skušam poudariti, da finančni posredniki terjatve razporejajo glede na njihovo kvaliteto. To ocenjujejo za to ustrezno usposobljeni analitiki s pomočjo ustreznega programa, ki upošteva vse potrebne kriterije za oblikovanje ocene tveganja za neplačilo, to pomeni »kvalitete« terjatve.

Pri terjatvah do slabših poslovnih subjektov, ki imajo slabšo boniteto poslovanja, finančni posrednik ne garantira končnega plačila. Takšne terjatve poslovni subjekti lahko prodajajo le na trgu. Oblikovane so kot vrednostni papirji, vezani na enote terjatev, pri čemer je cena odvisna od zapadlosti terjatve in od popusta, ki ga ponudi tak poslovni subjekt sam, z namenom, da čim prej realizira zapadlo terjatev do takšnega poslovnega subjekta. Takšni vrednostni papirji za zunanjega vlagatelja predstavlja relativno visok rizik, še posebej če jim nakup takšne terjatve ne predstavlja potencialne možnosti pobota glede na svojo strukturo terjatev oz. obveznosti.

Terjatve do boljših poslovnih subjektov, ki imajo boljšo boniteto poslovanja, ocenjeno s strani strokovnjakov, pa lahko preko finančnega posrednika terjatev vpišejo v sklad za pospeševanje likvidnosti. To jim omogoča, da finančni posrednik poskrbi za takojšnje izplačilo takšne terjatve ne glede na to, ali ima zunanjega vlagatelja, ki prevzema del tveganja ali ne. Finančni posrednik torej

najprej omogoči takojšnje izplačilo, nato pa ponudi vrednostni papir, vezan na enote terjatve na trg. Takšni vrednostni papirji prinašajo nižji donos, kar je logično, saj predstavljajo za zunanje vlagatelje tudi manjšo stopnjo tveganja.

Slika 6: Shematični prikaz modela »takojšnjih« plačil



Vir: Lasten prikaz.

6.1.5 REZULTAT

Smisel analize je postavitve sistema »takojsnjih plačil«, kar omogoča, da poslovni subjekti za večino nezapadlih terjatev lahko dobijo plačilo takoj z minimalno provizijo, če bi bili član sklada za pospeševanje gospodarstva in preko finančnih posrednikov tudi ponudniki različnih vrednostnih papirjev, vezanih na terjatve.

Prav tako pa privatni vlagatelji z znanjem in interesom za delovanje na takem trgu plasirajo lastna sredstva v sistem pospeševanja likvidnosti gospodarstva, saj so za to ustrezno motivirani z ustreznim zaslužkom.

To pomeni, da vključimo v sistem povečevanja likvidnosti in s tem pospeševanja gospodarstva poleg finančnih posrednikov, ki bi delovali kot arbitraža med poslovnimi subjekti, tudi zunanje vlagatelje, ki bi finančnim posrednikom na trgu pomagali pri zagotavljanju določene stopnje likvidnosti gospodarstva in zmanjševali tveganje njihovega poslovanja v zameno za določen zaslužek.

Tak sistem ponudi učinkovit način povečevanja trenutne likvidnosti, bistveno pa je, da vključi v pospeševanje likvidnosti v gospodarstvu tudi ostale udeležence na trgu, ki razpolagajo s povečano likvidnostjo.

6.1.6 PRIMER DELOVANJA BORZE TERJATEV

Poslovni subjekt, ki ima zapadlo terjatev, zanjo dobi plačilo takoj od finančnega posrednika, s tem da jo ima vpisano v skladu za pospeševanje likvidnosti. Finančni posrednik pa jo ponudi na organiziranem trgu z določenim diskontom. Kupijo jo lahko različni vlagatelji, tako drugi finančni posredniki kot tudi zunanji vlagatelji. Finančni posredniki jo npr. kupujejo, če ustreza kombinaciji v ostali strukturi terjatev in obveznostih do drugih podjetij, ki z njimi sodelujejo ali, če jo je učinkovito kupiti zaradi arbitraže in medsebojnega pobota drugih terjatev oz. obveznosti v strukturi njihovega celotnega delovanja. Zunanji privatni vlagatelji pa jo kupujejo zaradi špekulativnih razlogov. Tem izplačilo zagotavljajo finančni posredniki z diskontom, ki je odvisen ocene tveganja. Tega pa izračunavajo zopet preko strukture terjatev in obveznosti vseh ostalih poslovnih subjektov, ki so povezani preko te strukture.

Npr.: poslovni subjekt, ki ima do nekega podjetja obveznost, lahko kupi vrednostne papirje takega podjetja v smislu zastavljenih terjatev z diskontom in ob dospelju take terjatve enostavno pobota svojo lastno obveznost in terjatev in še zasluži. Kar se mi zdi še pomembneje, pa bi na tak način svojo trenutno povečano likvidnost v bistvu investiral v sistem vzdrževanja in večanja likvidnosti. To pa povratno vpliva na nižanje cen finančnih posrednikov zaradi manjšega tveganja pri poslovanju in s tem na večjo dostopnost za udeležence na trgu. To pomeni, da bi se ob ustrezni informacijski podpori podjetja lahko odločala za optimiziranje lastne finančne situacije in s tem tudi dobro zaslužila. Tak poslovni subjekt, ki bi razpolagal s povečano likvidnost, bi lahko kupil tudi svoj lasten vrednostni papir z diskontom in ga ob dospelju realiziral skoraj v celoti in pri tem zaslužil. Namesto, da mu ga finančni posrednik izplača, pa vzame samo razliko v zaslužku, saj mora ostalo itak plačati finančnemu posredniku na en ali drug način. Tako bi lahko poslovni subjekt realiziral še večji zaslužek kot v primeru plasiranja denarja čez asignacije oz. cesije.

7 SKLEP

Rezultat strukturnih inovacij v gospodarstvu na področju strukture terjatev in obveznosti prinaša dve bistveni prednosti, ki vplivata na povečanje učinkovitosti gospodarstva in s tem posledično vplivata na povečanje gospodarske rasti:

- Enostavnejše povečanje finančnih kapacitet in zmanjšanje problema finančne nediscipline; V primeru, ko bi poslovni subjekti na trgu ugotovili prednosti, ki jih omogoča tak sistem, bi s tem lahko zagotovili večje finančne kapacitete za razvoj lastnih osnovnih dejavnosti in močnejšo podporo pri realizaciji terjatev. S preходом na sistem »takojšnjih plačil«, kar predstavlja optimum, pa bi to gospodarstvo pridobilo najprej vsaj 30 dni, kolikor morajo čakati sedaj podjetja s precej ugodnim rokom valute, po optimističnem scenariju kvečjemu več, saj je povprečje realizacije zapadlih terjatev večje kot 30 dni. Poleg tega pa bi si z zagotovitvijo sprotnega plačevanja nezapadlih terjatev odprli veliko prostora za rast poslovnih subjektov. Po osnovni ekonomski logiki to vpliva na povečanje učinkovitosti gospodarstva in na povečanje gospodarske rasti.

- Izboljšane pogoje za neposredne tuje investicije; Z delovanjem finančnih posrednikov s specifičnim znanjem o strukturi terjatev in obveznosti v sistemu sprotnih plačil, bi poslali močan signal tujim vlagateljem, saj bi jim zmanjšali tveganje vstopa na nov trg. Ob zagotovitvi urejenih domačih razmer na trgu in s pravnimi možnostmi svetovanja za tuje vlagatelje bi povečali zanimanje tujcev za slovenski trg in s tem vplivali na povečanje neposrednih tujih investicij v Sloveniji.

LITERATURA

1. Berk Aleš: Plačilna sposobnost slovenskih podjetij in neposredni učinki njenega zakonodajnega. Revizor, Ljubljana, 15(2004), 3, str. 83.
2. Bette Klaus: Der verlaengerte Eigentumsvorbehalt in der Praxis. Dunaj : ZKW, 1973. 793 str.
3. Riess Armin, Wagenvoort Rien, Zajc Peter: Practice makes perfect. A review of banking in Central and Eastern Europe EIB Papers, Luxembourg, 7(2002),1, str. 31-52.
4. Salinger Freddy: Factoring - The Law and Practice of Invoice Finance. 3rd edition. London : Sweet & Maxwell Ltd., 1999. 447 str.
5. Salinger Freddy: Factoring Law and Practice. London : Sweet & Maxwell, 1991. 358 str.
6. Šuštar Bojan: Faktoring in odkup terjatev. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 1999, št. str. 73-75.
7. Zidarič, Bojan: Pogodba o faktoringu. Gospodarski Vestnik, (Priloga Svetovalec), Ljubljana, 1995, 40, str. 27-29.

VIRI

1. Amer-rec.com.[URL: <http://www.amer-rec.com>], 2005.
2. AJPES, informacija o pravnih osebah z dospelimi neporavnanimi obveznostmi.[URL:http://www.ajpes.si/docDIR/likvidnost_1991_do_jan2003.doc], 2005.
3. AJPES, pravne osebe z dospelimi neporavnanimi obveznostmi po mesecih [URL:<http://www.ajpes.si/dokumenti/dokument.asp?id=211/>], 2004.
4. Factors Chain International.[URL: http://www.factors-chain.com/?p=ich&uli=AMGATE_7101-2_1_TICH_L799830567], 2005.
5. GetFactored.com.[URL: <http://www.getfactored.com>], 2005.
6. Principles of International Commercial Contracts-UNIDROIT.[URL: <http://www.jus.uio.no/lm/unidroit.contract.principles.1994/doc>], 1994.
7. Prvi faktor Slovenija.[URL: <http://www.prvifaktor.si/>], 2005.

8. Splošni pogoji faktoring poslovanja pri SKB banki. Ljubljana: SKB, 6. člen, 2003, str. 17.
9. The Normans [What is Factoring and Accounts Receivable Financing?].com.[URL: <http://factoring.bizhosting.com/index.html>], 2005.
10. The Normans.com. [URL: <http://factoring.bizhosting.com/history.htm>], 2005.