

**UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA**

DIPLOMSKO DELO

**ODOBRITEV SINDICIRANEGA POSOJILA  
NA PRIMERU SLOVENSKE BANKE**

Ljubljana, marec 2003

TINA HOČEVAR

## **IZJAVA**

Študent/ka Tina Hočevar izjavljam, da sem avtor/ica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom dr. Marka Košaka in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne \_\_\_\_\_ Podpis: \_\_\_\_\_

<b>1. UVOD</b> .....	<b>1</b>
<b>2. OPREDELITEV SINDICIRANEGA POSOJILA</b> .....	<b>2</b>
<b>2.1 PREDNOSTI SINDICIRANIH POSOJIL</b> .....	<b>2</b>
2.1.1 Definicija sindiciranega posojila .....	2
2.1.2 Prednosti za posojilojemalca .....	3
2.1.3 Prednosti za posojilodajalca .....	3
2.1.4 Prednosti sindiciranih posojil v primerjavi z drugimi viri financiranja .....	3
<b>2.2 TRG SINDICIRANIH POSOJIL V SLOVENIJI IN V VZHODNI EVROPI</b> .....	<b>4</b>
<b>2.3 VRSTE SINDICIRANIH POSOJIL</b> .....	<b>5</b>
<b>2.4 SUBJEKTI PRI SINDICIRANIH POSOJILIH</b> .....	<b>6</b>
<b>3. IZVEDBA SINDICIRANEGA POSOJILA</b> .....	<b>9</b>
<b>3.1 PREDMANDATNA FAZA</b> .....	<b>10</b>
3.1.1 Ponudba podjetju .....	11
<b>3.2 POMANDATNA FAZA</b> .....	<b>12</b>
<b>3.3 FAZA, KI SLEDI PODPISOVANJU DOKUMENTACIJE (dokumentarni proces) ...</b>	<b>14</b>
3.3.1 Črpanje posojila.....	14
<b>4. PRIMER SINDICIRANEGA POSOJILA</b> .....	<b>15</b>
<b>4.1 Ponudba podjetju ALB d.d.:</b> .....	<b>15</b>
<b>4.2 Povzetek pogojev</b> .....	<b>17</b>
4.2.1 Cena sindiciranega posojila .....	18
4.2.1.1 Boniteta posojilojemalca .....	19
4.2.2 Ročnost kredita .....	22
4.2.3 Odplačevanje kredita .....	23
4.2.4 Finančne klavzule .....	24
4.2.5 Pogodbene klavzule.....	25
4.2.5.1 Črpanje posojila.....	26
4.3 Povzetek dodatnih pogojev.....	29
<b>5. KLAUZULE MEDNARODNIH KREDITNIH POGODB</b> .....	<b>31</b>
<b>5.1 ZADOLŽENOST- “INDEBTEDNESS”</b> .....	<b>32</b>
<b>5.2 REFERENČNA OBRESTNA MERA- “EURIBOR”</b> .....	<b>32</b>
<b>5.3 ZAMUDNE OBRESTI-“ DEFAULT INTEREST CLAUSE”</b> .....	<b>33</b>
<b>5.5 PROTIPRAVNOST- “THE ILLEGALITY CLAUSE”</b> .....	<b>34</b>
<b>5.6 ALTERNATIVNA OBRESTNA MERA- “ALTERNATIVE INTEREST RATE CLAUSE”</b> .....	<b>35</b>
<b>5.7 ODŠKODNINA ZA PREKINJENO FINANCIRANJE KREDITODAJALCA- “BROKEN FUNDING INDEMNITY CLAUSE”</b> .....	<b>35</b>
<b>5.8 ZVIŠANJE PLAČIL ZARADI DAVKOV- “TAX GROSS-UP CLAUSE”</b> .....	<b>36</b>
<b>5.9 KLAUZULA O DELITVI PLAČIL- “THE SHARING CLAUSE”</b> .....	<b>36</b>
<b>5.10 ENAKOPRAVNOST UPNIKOV- “PARI PASSU CLAUSE”</b> .....	<b>37</b>
<b>5.11 PREPOVED OBREMENITEV DOLŽNIKOVEGA PREMOŽENJA- “NEGATIVE PLEDGE CLAUSE”</b> .....	<b>37</b>
<b>5.12 KRŠITVE POGODBE- “EVENTS OF DEFAULT CLAUSE”</b> .....	<b>38</b>
<b>5.13 NAVZKRIŽNA KRŠITEV- “CROSS-DEFAULT CLAUSE”</b> .....	<b>38</b>

<b>5.14 BISTVENO POSLABŠANJE V POSLOVANJU DOLŽNIKA- “MATERIAL ADVERSE CHANGE CLAUSE”</b> .....	<b>39</b>
<b>5.15 PREPOVED KONKURIRANJA- “CLEAR MARKET CLAUSE”</b> .....	<b>39</b>
<b>5.16 KLAVZULA O VRAČILU STROŠKOV- “THE EXPENSE REIMBURSEMENT CLAUSE”</b> .....	<b>40</b>
<b>5.17 KLAVZULA O PRENOSU PRAVIC- “ASSIGNMENT CLAUSE”</b> .....	<b>40</b>
<b>5.18 JAMSTVA IN ZAVEZE DOLŽNIKA- “REPRESENTATION AND WARRANTIES”</b> .....	<b>41</b>
<b>5.19 IZBIRA VELJAVNEGA PRAVA- “THE GOVERNING LAW CLAUSE”</b> .....	<b>42</b>
<b>5.20 IZBIRA JURISDIKCIJE- “SUBMISSION TO JURISDICTION CLAUSE”</b> .....	<b>42</b>
<b>6. SKLEP</b> .....	<b>42</b>
<b>7. LITERATURA</b> .....	<b>44</b>
<b>8. VIRI</b> .....	<b>45</b>
<b>9. RAZLAGA TUJIH IZRAZOV</b>	

## 1. UVOD

V diplomskem delu z naslovom *Sindicirana posojila* bom poskušala predstaviti kompleksnost, pomembnost in uporabnost sindiciranih posojil kot finančnega instrumenta v okviru mednarodnega financiranja različnih ekonomskih subjektov. Cilj mojega dela ne bo obširen in podroben prikaz celotnega sklopa vseh vsebin, ki se nanašajo na to temo, temveč me bodo sindicirana posojila zanimala predvsem z vidika banke, kjer se bom osredotočila na bistvene sestavine ponudbe in pogodbениh določil.

Diplomska naloga ima šest poglavij. Po uvodu v drugem poglavju obravnavam bistvo sindiciranja in trg sindiciranih posojil kot eden največjih in najbolj fleksibilnih virov kapitala na mednarodnem finančnem trgu. V tem poglavju obravnavam prednosti in slabosti tako z vidika kreditojemalca kot kreditodajalca. V nadaljnjem koraku je tudi opisan razvoj sindiciranja pri nas in v Vzhodni Evropi, ter promet, ki je bil ustvarjen preko sindiciranja v Sloveniji v zadnjih sedmih letih. V tem poglavju tudi na kratko opišem vrste sindiciranih posojil in pa subjekte, ki sodelujejo na tem trgu, za lažje razumevanje naslednjih poglavij.

Sledi tretje poglavje, v katerem je na kratko opisana izvedba sindiciranega posojila. Proces namreč poteka od začetka sklenjenega posla po določenem vrstnem redu in sicer se začne s pripravo ponudbe, nadaljuje s sprejemom le-te, sledi priprava informacijskega memoranduma in njegova odobritev s strani prihodnjega kreditojemalca, nato sindiciranje, priprava skupne dokumentacije sindiciranega posojila, razdelitev posojilnih pogodb in končno usklajevanje, ter na koncu podpis pogodbe in začetek črpanja.

Četrto in peto poglavje sta najobsežnejša in predstavljata bistvo moje diplomske naloge, in sicer so na primeru nekega uspešnega slovenskega podjetja ALB d.d.<sup>1</sup> opisani glavni elementi ponudbe sindiciranega posojila, katerega organizator in hkrati agent je bila Nova Ljubljanska banka d.d. (v nadaljevanju: NLB), v sindikatu pa so sodelovala domače kot tudi tuje banke. Na podlagi ponudbe je opisana finančna konstrukcija posojila podjetja ALB d.d.. Sem spadajo pogoji kot so obrestna mera in način izračuna, način plačevanja obresti in vračila glavnice posojila, različne provizije, ter klavzule, katerim bom zaradi njihove pomembnosti namenila celotno peto poglavje. Le-te so sestavni del ponudbe, mandata in posojilne pogodbe, njihov namen pa je zavarovanje posojilodajalčevih interesov, saj so le-ti pri sindiciranih posojilih izpostavljeni najrazličnejšim tveganjem.

Sledi zadnje poglavje, kjer povzamem glavne ugotovitve, hkrati pa ugotavljam nadaljnji razvoj sindiciranih posojil v Sloveniji in katera podjetja naj bi se odločala za najetje le-teh.

---

<sup>1</sup> Ime podjetja je izmišljeno (v nadaljevanju besedila: ALB). Pravega imena podjetja ne omenjam, saj imajo določeni podatki in ugotovitve, navedene v diplomskem delu, značaj poslovne skrivnosti. Prav tako so številski podatki ter izračuni pomnoženi s količnikom in zato ne predstavljajo realnih vrednosti.

## 2. OPREDELITEV SINDICIRANEGA POSOJILA

### 2.1 PREDNOSTI SINDICIRANIH POSOJIL

#### 2.1.1 Definicija sindiciranega posojila

V okviru mednarodnega bančništva so sindicirana posojila ena izmed najučinkovitejših metod zagotavljanja velikih finančnih sredstev. Na osnovi sindiciranja lahko banke ponudijo posojilojemalcu servis, ki je nad zmožnostjo katerekoli finančne institucije, ne glede na velikost. V primeru sindiciranih posojil se tako najmanj dve banki združita v sindikat, zbereta potrebna finančna sredstva in po podpisu skupne dokumentacije med obema članicama in posojilojemalcem, družno servisirata svojega klienta, ter si sočasno delita tudi kreditno tveganje (Hvala, 2000, str. 12). Pomembno pa je tudi to, da se transakcija izvede pod okriljem organizatorja ali vodje sindikata, vsaj načeloma pa je večina finančnih in drugih pogojev enaka za vse sodelujoče posojilne institucije. Za poznejše spremljanje posojila kot je posredovanje plačil, medsebojno obveščanje in številne druge tehnične storitve skrbi administrativni agent, največkrat pa v poslu sodeluje še nekaj drugih udeležencev z najrazličnejšimi vlogami.

Kljub temu da je tovrstno posojilo organizirano kot celota zbranih sredstev številnih bank, je vsaka članica sindikata po podpisu skupnih dokumentov, ki poleg temeljnih klasičnih posojilnih pogojev vsebujejo tudi določbe. Te urejajo odnose med posameznimi člani ter pravice in obveznosti drugih subjektov, odgovorna le za tisti del posojila, ki se ga je obvezala zagotoviti. Posamezne obveznosti bank članic so torej individualne in med seboj ločene (v bistvu gre v enem sindiciranju za več posojil različnih bank, ki so odobrena pod istimi pogoji), vendar banke v transakciji vseeno ustvarijo določeno stopnjo solidarnosti in enotnosti. Banke se torej na osnovi postavljenih pogojev same odločajo o višini udeležbe v celotnem posojilu.

Naslednja značilnost tovrstnih posojil in trga sindiciranih evroposojil je višina zbranih in plasiranih sredstev, saj navzgor zneski s sposobnostjo kreditojemalca praktično niso omejeni. Poleg visokih zneskov posojil pa so visoki tudi zaslužki udeleženi bank, še posebno bank organizatork.

Kljub temu, da pridobivajo sindicirana posojila vse pomembnejšo vlogo pri poglobljanju nacionalnih finančnih trgov, pa je prevladujoča lastnost mednarodna ali kar globalna narava tovrstnih poslov. Ne samo, da so najpomembnejše stranke bank (dolžniki ali posojilojemalci) največje multinacionalne družbe, banke s široko mrežo podružnic in različne suverene države, njihove centralne banke ali lokalne oblasti z vsega sveta, ampak je tudi članstvo v sindikatu skoraj vedno mednarodno obarvano. Eden od razlogov za prisotnost mednarodne komponente oz. dobro razvitega trga sindiciranih evroposojil so poskusi izkoriščanja ohlapnejših predpisov in zmanjšanja stroškov, pa tudi potreba po visokih zbranih zneskih skorajda pogojuje udeležbo bank iz več držav. Tako velik trg

posojilojemalcem omogoča, da kljub začasni zmanjšani ponudbi prostih sredstev na domačem trgu zberejo potreben kapital in s tem uresničijo svoje investicijske priložnosti, ki jih v obdobju likvidnostih težav na domačem trgu sicer ne bi mogli. S tem dodatno razpršijo neugodne tržne razmere zaradi geografske raznolikosti, pa še cena je, zlasti kadar gre za evroposojila ugodnejša.

#### 2.1.2 Prednosti za posojilojemalca

Najpomembnejša prednost sindiciranih posojil je možnost najemanja obsežnejših finančnih sredstev zaradi večjega kreditnega potenciala celotnega sindikata v primerjavi z eno samo banko ponudnico. Banke pa hkrati tudi niso omejene z maksimalno izpostavljenostjo. Prav možnost pridobitve večjega zneska in številne ekonomije obsega, omogočajo administrativno enostavnost, prožnost in določene prihranke zaradi manjšega števila pogajanj, usklajevanj ter nižjih stroškov organizacije kredita. Postopki so zaradi standardizacije postali bolj utečeni in predvsem hitrejši, tako da se sredstva mobilizirajo v krajšem času. Omogoča posojilojemalcu, da se na kapitalskem trgu pojavi le enkrat, s tem pa ima še možnost za morebitna prihodnja zadolževanja. Ravno zaradi ugodnosti, ki jih imajo podjetja, pa se v Sloveniji čedalje več dobrih podjetij odloča za sindiciranje tako s pomočjo domačih kot tudi tujih bank. Hkrati pa posojilojemalec s sindikatом krepí obstoječe odnose z bankami in s tem gradi še trdnejše zaupanje za prihodnje sodelovanje.

#### 2.1.3 Prednosti za posojilodajalca

Sindicirano posojilo pa zaradi razpršitve tveganja ponuja ugodnosti tudi posojilodajalcu, ki zaradi dobičkonosnosti posla, lojalnosti do obstoječega komitenta želi sodelovati pri financiranju komitenta, na drugi strani pa ne more oziroma ne sme zagotoviti sredstev v celotni potrebni višini. Banke imajo namreč predpise, po katerih lahko zagotovijo komitentu sredstva le do določenega deleža kapitala banke. (80.člen Zakona o bančništvu<sup>2</sup> namreč določa, da izpostavljenost banke do posamezne osebe ne sme presegati višine 25% kapitala banke. Do odvisnih podjetij določene banke ne sme presegati višine 20% kapitala banke). Z udeležbo v sindikatu lahko z zmanjšanjem tveganja doseže oba cilja. Prednost sindiciranja je tudi možnost hitre sestave kakovostnega portfelja banke, znesek udeležbe banke, navezava in nadaljnjo poglobljanje odnosov z drugimi finančnimi institucijami in posojilojemalci. Organizatorji imajo tudi dodatne prihodke iz naslova provizij in večje donosnosti, med prednosti pa štejemo tudi večji ugled, prestiž, prepoznavnost, publiciteto itd.

#### 2.1.4 Prednosti sindiciranih posojil v primerjavi z drugimi viri financiranja

Med sindiciranimi posojili ter med navadnimi bilateralnimi kreditnimi odnosi oziroma dolžniškim pridobivanjem virov obstajajo nekatere temeljne razlike. Kot prvo pri

---

<sup>2</sup> Zakon o bančništvu Uradni list Republike Slovenije št. 7/99

sindiciranih posojilih sodeluje več subjektov (pravna pisarna, administrativni agent, davčni svetovalec ter zlasti večje število investitorjev). Sindiciranje je tudi zelo fleksibilen mehanizem, saj so lahko pogoji transakcije dobro prilagojeni individualnim zahtevam kreditojemalca, tudi njegova izvedba je hitrejša in relativno poceni v primerjavi z ostalimi oblikami dolžniškega financiranja. Ročnost je ponavadi omejena na srednji rok, vendar so kratkoročna posojila zlasti zaradi fiksnih stroškov organiziranja sorazmerno redka. Trg sindiciranih posojil je zasebni trg, na katerem sodeluje omejen krog vlagateljev predvsem so to poslovne in investicijske banke, medtem ko širša javnost nima možnosti svoje udeležbe kot pri izdaji obveznic, pri kateri ponavadi sodelujejo zavarovalnice, investicijski, pokojninski, vzajemni skladi itd. Pri sindiciranih posojilih ima posojilojemalec pomembno vlogo pri investitorjih, le-ta pa so ponavadi profesionalni vlagatelji, pri katerih je tudi večja zaupnost informacij v primerjavi z javno izdajo obveznic.

## 2.2 TRG SINDICIRANIH POSOJIL V SLOVENIJI IN V VZHODNI EVROPI

Trg sindiciranih posojil se je v zadnjem desetletju zelo povečal (Rhodes, 1996, str. 22). Vzroki za hitro rast sindiciranih posojil so bili predvsem v:

- povečani konkurenčnosti bank
- visoki likvidnosti trga
- nizkih maržah
- daljših dospelostih
- manjšem globalnem tveganju
- povečanju financiranja združevanj in prevzemov
- ter v privatizacijskih procesih
- splošnem trendu liberalizacije in globalizacije gospodarstva<sup>3</sup>

K porastu v Vzhodni Evropi pa je vplivalo tudi naslednje (Rhodes, 1996, str. 83):

- tranzicija držav, ki so prišle iz obdobja komunizma v kapitalizem (politično in ekonomsko gledano)
- večanje mednarodne menjave, kot tudi zmanjševanje restrikcij s strani razvitih držav do Vzhodne Evrope
- sprva so nastopale na trgu s sindiciranimi posojili kot novi obliki zadolževanja na mednarodnih trgih, predvsem največje banke, ponavadi kar centralne banke v državah Vzhodne Evrope (glavni akterji so bili the Czech National bank, the National Bank of Hungary in Ljubljanska banka kot največja državna slovenska banka). Tudi ročnost posojil je bila sprva zelo kratka (cca. 18 mesecev).

V naslednji tabeli je prikazan obseg sindiciranih posojil v Sloveniji v letih 1995-2001. V tej tabeli gre samo za posojila, ki so se jih banke oziroma podjetja sposojala na tujem trgu.

---

<sup>3</sup> Tukaj imam v mislih predvsem prevzeme in pripojitve, kateri so pogosto predmet sindiciranja



Tabela 1: Obseg sindiciranih posojil od l.1995-2001 v Sloveniji

Leto	povpr.cena <sup>4</sup>	Ročnost v letih	št. sind.posojil	povpr.znesek (v mio\$)	znesek (v mio\$)
1995	89	5,07	8	37,627	301,019
1996	36	6,06	10	50,209	502,090
1997	39	7,00	7	27,708	193,955
1998	57	6,04	11	26,478	291,257
1999	56	5,11	6	56,238	337,427
2000	32	5,02	10	34,999	349,986
2001	38	5,00	12	44,583	579,584
2002	54	5,04	13	40,582	527,569

Vir: Dealogic Loanware.

Ker so podatki o najemu sindiciranega posojila javni, lahko omenim nekaj slovenskih podjetij, ki so uporabljala ta način financiranja: Telekom Slovenije, Mobitel, Poslovni sistem Mercator, Slovenska izvozna družba, Pivovarna Laško, Termoelektrarna Brestanica, Si.mobil, Družba za avtoceste republike Slovenije, Merkur itd.

Sindicirana posojila si večinoma sposojajo privatna podjetja in velike korporacije, na drugem mestu so razne finančne institucije, najmanj sindiciranih posojil pa si sposojajo vlade in podjetja z večinskim državnim deležem (Rhodes, 1996, str. 25).

Sindicirana posojila so velikokrat vir financiranja v energetiki, letalski industriji, telekomunikacijah, ter pri projektnih financiranjih. Le- ta so v tujini zelo pogosta, zlasti na ameriškem trgu, medtem ko so v Sloveniji precej redka.

### 2.3 VRSTE SINDICIRANIH POSOJIL

Trg sindiciranih posojil uporablja različne vrste in razvija vrsto novih proizvodov, s katerimi lahko zadovolji potrebe posojilojemalcev. Naj omenim poglavitne oblike, vrste in namene sindiciranih posojil (Podržaj, 2002, str. 4):

- terminsko posojilo ali klasično posojilo za določeno srednjeročno obdobje ("term loan")- je najenostavnejša in najpogostejša oblika sindiciranega posojila, katerega glavnica je določena v fiksnem znesku, črpanje pa se opravi enkrat ali v določenem številu dogovorjenih tranš. Glavnica se odplačuje enkratno ob zapadlosti, v enkratnih obrokih, ali v skladu s kakšno drugo shemo vračila, vrnjenih zneskov pa ni mogoče več črpati. Namen je običajno financiranje nekega posamičnega investicijskega projekta (npr. nakup opreme, obnova zgradbe, refinanciranje obstoječega kredita itd.).

<sup>4</sup> Povprečna cena je izražena v številu bazičnih točk nad EURIBOR. Naj omenim, da vzorec ni najbolj reprezentiven, saj so v povprečju cene zajeta tako podjetja kot banke. Banke si namreč izposojajo po nižji ceni kot podjetja.

- revolving posojilo (“revolving credit”) - gre za kreditno linijo, ki se uporablja v primeru negotovih potreb po finančnih sredstvih, tako v smislu višine zneska kot trenutka črpanja, saj posojilojemalcu omogoča, da v skladu s svojimi potrebami po prostih finančnih sredstvih posojilo v določenem obdobju črpa v več tranšah in izposojena sredstva predčasno vrne ter jih celo ponovno črpa, kar pri terminskih posojilih ni mogoče. Revolving posojilo daje z vidika posojilojemalca naravo najbolj prožnih finančnih orodij. Namen revolving kredita je ponavadi financiranje rednega poslovanja kreditojemalca in zadovoljevanje občasnih finančnih potreb (npr. sezonske potrebe). Možna je klavzula, s katero se od kreditojemalca zahteva, da v določenem obdobju nima odprtih kreditov (t.i. “Annual Cleanup”).
- pomožno posojilo (“stand-by credit line”)- to je le pomožen kreditni aranžma in je dokaj redek na trgu sindiciranih posojil, pomeni pa to, da banka pristane, da bo odobrila določeno posojilo pod vnaprej dogovorjenimi pogoji, načeloma pa je izkoriščen le v izjemnih okoliščinah. Za obdobje, ko posojilo ni izkoriščeno, potencialni najemnik plačuje stand-by provizijo. Če drugi viri financiranja niso dostopni, se posojilojemalec financira iz stand-by posojil. Črpanje le-tega vpliva na znižanje bonitete posojilojemalca, saj to pomeni, da dolžnik ni sposoben vračati posojil iz lastne akumulacije, saj uporablja druge cenejše vire financiranja.
- pomožno posojilno pismo (“stand-by letter of credit”)- banka prevzame kreditno tveganje najemnika posojila do tretje osebe. Stand-by posojilno pismo se uporablja za zavarovanje izdaj vrednostnih papirjev ali za garancijo pri najemu posojila in financiranju izvoza ter druge kompleksne posle. Stand-by posojilno pismo omogoča najemniku posojila pridobivanje finančnih sredstev, ki jih drugače ne bi mogel dobiti, ker ima prenizko posojilno boniteto. Tako pa sindikat bank pokrije kreditno tveganje v obliki stand-by posojilnega pisma.

Pri vseh zgoraj naštetih posojilih ima posojilojemalec možnost, da glavnico ali obresti plača v drugi valuti (po menjalnem tečaju, ki je določen vnaprej), kot je bila valuta črpanih sredstev. V tem primeru govorimo o posojilih z dvojno ali več valutami.

Posojila pa lahko razdelimo tudi po namenu financiranja kot npr. enostavno refinanciranje, financiranje obratnih sredstev, financiranje prevzemov, odkupov podjetij, menedžerskih odkupov, projektno financiranje, izboljšanje kapitalske strukture, financiranje mednarodne trgovine. Namen nekaterih posojil ni nujno natančno opredeljen.

## 2.4 SUBJEKTI PRI SINDICIRANIH POSOJILIH

Pri sindiciranih posojilih, poleg temeljne delitve na posojilodajalca in posojilojemalca, srečamo še nosilce drugih funkcij.

## Posojiljemalec, organizator in člani sindikata

Pri sindiciranih posojilih razlikujemo med posojiljemalcem, organizatorjem (le-ta lahko v vlogi posojiljemalčevega agenta opravlja samo nevtralni posel, lahko pa poleg tega sodeluje tudi z investiranimi sredstvi) in različnimi kategorijami investorjev oziroma udeležencev sindikata, ki sodelujejo pri kreditiranju na podlagi povabila organizatorja.

Vlogo organizatorjev si lahko enakovredno deli tudi več bank, ki sestavljajo organizacijsko strukturo v nasprotju s primeri, ko je organizator le en sam. Število bank v vlogi organizatorja je odvisno od potrebne višine zbranih sredstev in zapletenosti posla, preferenc posojiljemalca in drugih značilnostih. Posojiljemalec lahko tudi sam prevzame vlogo organizatorja, največ gre za finančne institucije, katere motiv je prihranek pri provizijah.

Glavne naloge organizatorja so predvsem pogajanje o pogojih najema kredita s posojiljemalcem, usklajevanje celotnega procesa od podelitve mandata za organizacijo do podpisa pogodbe- priprava informacijskega memoranduma, priprava osnutka posojilne pogodbe v sodelovanju s pravno pisarno, sindiciranje, dogovarjanje o prevzemih deležev posojila, javno promoviranje itd. Banke udeleženke tako ne sodelujejo pri organizaciji, temveč le s prispevkom svojih prostih finančnih sredstev v ponujeni višini, s katerimi zagotovijo potrebne vloške v posojilnem skladu. Banke, ki pomagajo organizatorji pri opravljanju njegovih funkcij in vpišejo del posojila, so hierarhično razdeljene v naslednje razrede (Euromoney, 1996, str. 471-500):

- vodilna banka, organizator (“arranger”, “lead-manager”): je odgovorna za organizacijo posojila, nosi glavno odgovornost pri pogajanju s posojiljemalcem glede pogojev posojila in se dogovarja s preostalimi bankami glede prevzema deležev posojila;
- pridruženi vodilni managerji, sodelujoči managerji (“co-lead managers”, “joint lead managers”, “lead managers”): so banke, ki se na samem začetku pridružijo vodilni banki; prispevajo visoka finančna sredstva in svetujejo vodilni banki
- sodelujoče banke, udeleženci (“participating banks”): so na nižjem nivoju, ne sodijo v skupino managerjev in prevzemajo minimalne zneske.

Od višine zneska posojila pa je odvisen tudi njihov zaslužek. Število bank, ki sodelujejo v sindikatu, je odvisno od vrednosti transakcije in navzgor ni omejeno. Različni nazivi posameznih bank označujejo le velikost prispevka, s katerim se banka vključi v transakcijo in pa plačila za njene storitve; ne opisuje pa kakšnih posebnih vlog banke. V primeru, ko pa v sindikatu sodeluje manjše število bank z dobro razvitimi medsebojnimi odnosi in v posel ne povabijo drugih investorjev, pa govorimo o klubskem posojilu (“club loan”) (Smith, 1996, str. 30). Člani sindikata so v večini primerov znani posojiljemalcu, lahko pa je sindikat organiziran kot tihi sindikat, kadar banka posojiljemalcu ne pove o obstoju sindikata.

## Podpisniki

Ponavadi banka organizator nastopa tudi kot vlagatelj oziroma eden izmed članov sindikata ali se celo ob podelitvi mandata zaveže, da bi v primeru, da banka ne bi mogla zbrati vseh potrebnih sredstev od drugih vlagateljev po normalni poti, sama vplačala celoten znesek. V tem primeru je sindicirano posojilo v celoti vpisano "fully underwritten deal", obstaja pa tudi možnost da je vpisano le delno do določene višine. Lahko pa se banka zaveže samo, da bo za organizacijo poskrbela po svojih najboljših močeh, ne obvezuje pa se zagotoviti celotnega zneska v primeru neuspešnega sindiciranja (ponudba na osnovi najboljših moči- "best effort deal"). Ta ponudba je za posojilojemalca cenejša, saj mu ni treba kompenzirati tveganja posojilodajalca zaradi vpisa, vendar je hkrati tudi manj predvidljiva (Smith, 1997, str. 24).

V primeru, da je sindicirano posojilo v celoti vpisano, se banka imenuje podpisnik, in za svoje absolutno in nepreklicno jamstvo ter prevzeto tveganje dobi tudi ustrezno poplačilo, imenovano odkupno provizijo. Banki podpisnici provizija pripada tudi takrat, kadar ji v postopku sindiciranja uspe pridobiti zadostno število investorjev, ki vplačajo sredstva v potrebni višini, in ji ni potrebno priskrbeti vpisanega zneska iz svojih virov. Tudi v primeru podpisanih posojil je bank, ki podajo tovrstno obveznost, lahko več, skupina bank se imenuje podpisni sindikat, zlasti če je znesek relativno visok in tveganja, ki obstajajo zaradi možnosti nastanka neugodnih razmer na trgu in bi ogrozila uspešno sindiciranje, previsoko. Zaradi potrebe po zagotavljanju relativno visokih zneskov morajo banke podpisnice imeti določeno bilančno prožnost, kreditni potencial in zadostno kapitalsko moč.

## Banka agent

Glavne naloge banke agenta, ki ga izberejo članice sindikata, so omejene predvsem na upravljanje posojila, ki poteka potem, ko je posel že sklenjen. Gre za povsem tehnično, operativne in po svoji naravi nevtralne postopke, dogovorjene v pogodbi, ki omogočajo enostavnejše spremljanje in upravljanje posojila. Med drugim zajemajo: sprejem in pregled dokumentacije kot pogoj za možnost črpanja sredstev, posredovanje pri plačilih med posojilojemalcem in bankami članicami, zbiranje vplačil posojilodajalcev na svojem računu in prenos zbranih sredstev na račun posojilojemalca v skladu z njegovimi navodili, sprejemanja plačil posameznih provizij od posojilojemalca in posredovanje le-teh članom sindikata (enako velja za plačilo obresti za posamezno obrestno obdobje), določitev referenčne obrestne mere za posamezno obrestno obdobje, obveščanje članov sindikata in posojilojemalca o njej, zbiranje informacij od posojilojemalca in posredovanje le-teh udeležencem, pogajanje s posojilojemalcem v imenu sindikata itd. Vloga agenta je zelo pomembna in odgovorna, traja najdlje ali ves čas do vračila celotne glavnice.

Za opravljanje naštetih storitev je agent od posojilojemalca poplačan z agentsko provizijo, katera višina se določi pred podpisom pogodbe v ločenem agencijskem pismu. Največkrat se plačuje letno, njena višina pa posojilnim institucijami in javnosti ni razkrita. Pogosto sta agent in organizator isti osebi, lahko pa je za tovrstne posle specializirana bančna podružnica enega izmed članov sindikata.

#### Pooblaščená pravna pisarna

Kljub temu da imajo banke, ki sodelujejo pri organizaciji, izkušeno pravno pisarno, si pogosto pomagajo s storitvami zunanjih pravnih pisarn, ki so odgovorne za pripravo posojilnih pogodb in ostalih dokumentov pri sindiciranju.

#### Drugi subjekti

Zlasti kadar gre za projektno financiranje banke angažirajo tudi posebej usposobljene tehnične strokovnjake, ki pomagajo pri oceni projekta, ter posebne davčne in finančne svetovalce, ki pomagajo pri sindiciranih posojilih. Zlasti v primerih financiranja nakupov in prevzemov podjetij imajo pomembno vlogo tudi računovodski svetovalci, ki pomagajo pri finančni analizi posojilojemalca in preverbi njegovega finančnega in pravnega stanja. Včasih je s strani posojilojemalca potrebno imeti tudi pooblaščenega pravnika iz države posojilojemalca, ki pripravi ustrezno pravno mnenje. V mnogih projektih so udeleženi tudi sponzorji ter vladne agencije za financiranje in zavarovanje izvoza (npr. Slovenska Izvozna družba v Sloveniji).

### 3. IZVEDBA SINDICIRANEGA POSOJILA

Proces poteka od začetka sklenjenega posla po določenem vrstnem redu in sicer se začne s pripravo ponudbe, nadaljuje s sprejemom le-te, sledi priprava informacijskega memoranduma<sup>5</sup> in njegova odobritev s strani prihodnjega kreditorejmalca, nato sindiciranje, priprava skupne dokumentacije sindiciranega posojila, razdelitev posojilnih pogodb in končno usklajevanje, ter na koncu podpis pogodbe in začetek črpanja.

Obstajajo tri osnovne faze v procesu sindiciranja. Prva je predmandatna faza, v kateri se dogovarja o podrobnosti predlagane transakcije. Ponavadi je krajša od enega meseca, lahko pa traja tudi do enega meseca. Vključuje naslednje faze: razpis, pregled ponudb, ocenjevanje, izbor najugodnejšega ponudnika, pogajanja in podelitev mandata. Druga faza je pomandatna faza, v kateri se predlog sindicirane transakcije sprejme in posamezna dogovarjanja v zvezi z njo zaključijo. Zaključí se s podpisom pogodbenih dokumentov. Vključuje analizo projekta, pripravo informacijskega memoranduma, vabilo članicam in

---

<sup>5</sup> V primeru, da kreditodajalec že pozna kreditorejmalca, je faza priprave ponudbe pred pripravo informacijskega memoranduma. V primeru ko pa je kreditorejmalec neznan, je priprava informacijskega memoranduma pred pripravo ponudbe.

usklajevanje pogodbene dokumentacije. Sledi zadnja faza, ki traja celotno dobo kreditiranja, in sicer od šestih mesecev pa vsa tja do petnajstih let in več, odvisno od narave samega projekta (Rhodes, 1996, str.145).

Tabela 2: TERMINSKI NAČRT POTEKA SINDICIRANEGA POSOJILA PO TEDNIH

TEDNI	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.
PONUDBA	→								
PODELITEV POOBLASTILA	■								
PRIPRAVA INF. MEMORANDUMA	■	■	■	■					
PRIPRAVA POSOJILNE POGODBE			■	■	■	■			
ODOBRITEV INF.MEMORANDUMA				■					
POŠILJANJE VABIL				■					
SINDICIRANJE				■	■	■	■	■	
POGAJANJE O POGOJIH POGODBE					■	■	■	■	
KONČNA RAZPOREDITEV ZNESKOV							■		
RAZDELITEV POGODB.DOKUM.BANKAM								■	■
PRIPRAVA PODPISNE SLOVESNOSTI								■	■
PODPIS POGODBE									■
ČRPANJE									→

Vir: Rhodes, 1996, str. 149.

### 3.1 PREDMANDATNA FAZA

#### Identifikacija in razumevanje posojilojemalčevih potreb

Bodoči organizator mora biti v zgodnji fazi pozoren predvsem na:

- znesek posojila, ki ga posojilojemalec potrebuje
- ročnost
- potek črpanja, v primeri, da se bo posojilo črpalo v obrokih
- časovno usklajevanje
- možnosti poteka transakcije
- konkurenco in njihovo ponudbo
- dovezetnost posojilojemalca za inovativne ideje

#### Odločitev posojilojemalca, da poišče najugodnejšo ponudbo

Skoraj pri vseh ponudbenih situacijah se posojilojemalec dogovarja o višini zneska in času trajanja posojila, v posameznih primerih pa celo predlaga zanj sprejemljive pogoje, roke in obroke posojila. Posojilojemalec lahko, kot sem že omenila, zahteva polno ali delno vpisano ponudbo ali ponudbo na osnovi najboljših moči.

### 3.1.1 Ponudba podjetju

Potem ko banka na takšen ali drugačen način zazna povpraševanje na trgu sindiciranih posojil, najprej opravi ustrezne analize posojilojemalca. V analizo so vključene informacije o posojilojemalcu samem (o njegovem poslovanju, finančnem stanju, denarnem toku, poslovodstvu, o prihodnji strategiji, konkurenci, pravnem statusu, lastništvu, mreži poslovnih enot itd.), o projektu, kateremu je posojilo namenjeno, ter o državi, v kateri biva (stopnja inflacije in nezaposlenost, tečaj, BDP, izvoz, uvoz, plačilna bilanca). Banke se odločijo za sodelovanje tudi na podlagi dejavnikov kot so ocene tveganja, predhodnega poznavanja organizatorja ali posojilojemalca, portfolia in deželnih omejitev, želje po poslovnem sodelovanju s posojilojemalcem in likvidnosti finančnega trga. Banke lahko pridobijo informacije o posojilojemalcu na različne načine. Informacije o uspešnih, visoko rangiranih posojilojemalcih lahko dobijo iz finančnega tiska, od brokerjev in raznih agencij, v specializiranih tujih revijah, na Reuterjevih zaslonih, neposredno od posojilojemalca itd. Po analizi se preveri tržnost posameznega posojila, pošlje posojilojemalcu ponudbo za organiziranje sindiciranega posojila. Bistveni in sestavni del ponudbe je mandatno pismo ali povzetek pogojev, v katerem so navedeni:

- posojilojemalec
- namen posojila
- valuta in znesek posojila
- pogoji posojila (višina obrestne mere, način plačevanja obresti, določitev dolžine obrestnega obdobja, trajanje ali rok vračila, način črpanja sredstev z navedbo števila tranš, doba možnosti črpanja, način vračila oz. odplačevanja glavnice, )
- provizije in ostalih stroškov
- tip ponudbe
- banka agent
- garant
- soudeleženci
- merodajno pravo
- sodne pristojnosti
- datuma zapadlosti ponudbe

Posojilojemalec se v večini primerov sindiciranja sočasno pogaja z večimi bankami. Na ta način lahko sproti izloča manj atraktivne ponudbe in izmed preostalih izbere najugodnejšo. Naj omenim, da je cena posojila ključni, vendar le eden od kriterijev, na osnovi katerih se posojilojemalec odloči, kateri banki oz. ponudbi bo dal prednost. Posojilojemalec poleg cene upošteva še predhodne izkušnje banke na področju sindiciranja, preteklo sodelovanje, velikost banke, pripravljenost na sodelovanju v težavnejših okoliščinah. Sprejeto ponudbo in v njej navedene pogoje in določila kreditiranja podpiše, s čimer banki podeli mandat, posojilojemalčevo ekskluzivno odobritev za zbiranje potrebnih finančnih sredstev pri ostalih finančnih institucijah v njegovem imenu in za svoj račun. To dela ponavadi skupaj

z bankami, ki jih izbere potem, ko mu je podeljen mandat.

Možna je tudi pot, da banke formirajo sindikat brez podelitve mandata. Ta način pa je značilen za tržne pogoje, pri katerih vlada veliko povpraševanje po sindiciranih kreditih. V pogojih zasičenosti trga takšen način ni najbolj primeren, poleg tega pa se tudi posojilojemalci težje odločajo zanj.

Ponudba v obliki splošnih pogojev banke ne zavezuje, kar je tudi jasno navedeno, ampak posojilojemalca samo seznanja s pogoji, ki vladajo na trgu.

Eden ključnih elementov izbire ponudbe je cena oz. celotni stroški posojila, ki jih v okviru posamezne ponudbe krije posojilojemalec. Banka se pri določanju cene osredotoča predvsem na vprašanja kot so pod kakšnimi pogoji se na trgu sklepajo podobni posli, kakšno je kreditno tveganje posojilojemalca, kakšno tveganje je pripravljena prevzeti glede uspešne realizacije posla, ali je pripravljena vzpostavljati nove odnose, kakšne so njene sposobnosti glede prodajanja posojila na širšem trgu, koliko je pripravljen plačati posojilojemalec.

### 3.2 POMANDATNA FAZA

Če se posojilojemalec strinja s pogoji ponudbe, se proces nadaljuje tako, da posojilojemalec podeli organizatorju mandat, s katerim pridobi ekskluzivno pravico, da zanj opravi organizacijo posla pod dogovorjenimi pogoji. Organizator začne z organiziranjem procesa sindiciranja.

V pomandatno fazo sodijo naslednje aktivnosti:

- priprava informacijskega memoranduma
- priprava povabila za posamezne banke udeleženke
- sestavljanje osnutka posojilne pogodbe
- vodenje registra o potencialnih udeleženkah sindiciranega posojila
- pogajanja s posojilojemalcem glede pogodbene dokumentacije
- proces podpisovanja

Za postopek sindiciranja je potrebno pripraviti informacijski memorandum, ki bo banki, ki ji je bila dodeljena naloga organiziranja posla, v pomoč pri oblikovanju sindikata oz. bo v pomoč investitorjem pri sprejemanju odločitev o sodelovanju, saj je pomemben vir informacij. Informacijski memorandum sestavi organizator v sodelovanju s posojilojemalcem in ga po njegovi odobritvi predloži investitorjem v postopku sindiciranja. Njegova vsebina in obseg se sicer razlikujeta, največkrat pa vsebuje:

- nagovor potencialnim investitorjem in kratka predstavitev organizatorja
- listo kontaktnih oseb
- podroben opis transakcije



- povzetek pogojev
- namen posojila
- informacije o posojilojemalcu
- dodatek (bonitetna ocena, letna poslovna poročila, revidirani finančni izkazi, potrebna dovoljenja, zavarovanje, makroekonomsko sliko države...)

Za pripravo povabila je odgovoren organizator. S povabilom povabi potencialne banke, naj se pridružijo h konkretnemu poslu. Povabilo vsebuje temeljne informacije o finančni konstrukciji in pravnih določbah, ki so povzete iz mandatnega pisma oz. ponudbe in kratkega izvlečka iz informacijskega memoranduma. Vsebina povabila vsebuje podatke o: posojilojemalcu in njegovemu finančnemu stanju, garantu, znesku in namenu posojila, zapadlosti, obrestni meri, programu koriščenja in odplačevanju posojila, provizijah, ostalih relevantnih določilih, pogojih in ostalih informacijah (merodajno pravo, dokončnost sodne določbe, veljavnost povabila itd.). Povabilo običajno velja dva tedna. Na osnovi podanih informacij ga banke zavrnejo ali pa zahtevajo nadaljnje informacije.

Prvi osnutek posojilne pogodbe sestavi organizator, ki ga pred posredovanjem drugim bankam uskladi s posojilojemalcem. Na osnovi pripomb in predlogov se sestavi drugi osnutek pogodbe, ki se razpošlje bankam. V naslednjem koraku se posojilojemalec, organizator in banke članice začno dogovarjati glede posojilnih pogojev. Po dokončanem strinjanju vseh strani se pripravi končna verzija posojilne pogodbe, ki jo podpisano prejmejo vsi udeleženci. Posojilna pogodba je pogodba med posojilojemalcem, posojilodajalci, agentom in garantom. Posojilodajalci se z njo posamično zavežejo, da bodo zagotovili iz pogodbe razvidna prevzeta sredstva. Je dokument, ki vsebuje podatke o udeležencih, določilih in pogojih posojila, merodajnem pravu in sodni pristojnosti ter številne nefinančne in finančne klavzule, ki urejajo pravne odnose med udeleženci posojila. Klavzulam bom v celoti namenila 5. poglavje.

Za uspešen potek procesa sindiciranja je velikega pomena odprtje sindicirane knjige. Le ta vključuje podrobne podatke o vsaki izmed potencialnih bank udeleženk in sicer: ime in naslov banke, imena kontaktnih oseb, datum zadnjega kontaktiranja, dovezetnost (sprejemanje ali zavračanje) banke ter druge pripombe kot je prikazano v Tabeli št. 3.

Tabela 3: Stran iz sindicirane knjige

Ime banke					
Lokacija					
Kontaktna oseba					
Številka telefona					
Številka faxes					
sprejemanje					
zavračanje					
Informacijski memorandum					
Pripombe					

Vir: Rhodes, 1996, str. 185.

Skozi ves proces sindiciranja mora organizator posojila ohranjati stike s posojilojemcem, katerega naloga je zagotavljati korektnost procesa in dostopnost za dogovarjanja, kadar prihaja do sprememb posojilnih pogojev. Organizator posojila pa mora skrbeti za dostopnost dokumentacije v pogled bankam, ter da so spremembe posojilnih pogojev potrjene z njihove strani in vključene v naslednji koncept.

Ko je dokumentacija pregledana in potrjena s strani bank članic, sledi proces podpisovanja posojilne pogodbe, ki predstavlja končno dejanje procesa sindiciranja. Udeležijo se ga posojilojemec, organizator in ostale banke, garant (če je potreben) in agent. S podpisom pogodbe postane le-ta pravno zavezujoča za vse stranke. Organizator s tem zaključi svoje delo, naloge upravljanja posojila pa prevzame agent.

Sam proces podpisovanja posojilne pogodbe ("signing ceremony") je lahko formalen ali neformalen. Formalen v smislu, da se na enem mestu (npr. v konferenčni sobi določenega podjetja) zberejo vsi udeleženci sindiciranega posojila, ki drug za drugim podpisujejo potrebne dokumente. Neformalen, ki pomeni nadaljevanje formalnega, pa v smislu skupnega kosila ali večerje.

V primeru, da so vse banke članice iz ene države, je proces podpisovanja mnogo krajši in enostavnejši kot v nasprotnem primeru, ko so banke članice iz različnih držav sveta. V tem primeru je navada, da se v določeni državi (npr. državi agenta) zberejo posamezni pooblaščenca bank članic, ki pa ne smejo šteti več kot dva člana. Banka, ki je organizirala proces podpisovanja na določenem mestu, v okviru določene države lahko povabi tudi enega izmed svojih izvršnih direktorjev, ki bo predsedoval na sestanku.

### 3.3 FAZA, KI SLEDI PODPISOVANJU DOKUMENTACIJE (dokumentarni proces)

Po podpisu posojilne pogodbe se navadno izda t.i. "tombstone advertisement", neke vrste javna objava sklenjenega posla. Objavi se v finančnih publikacijah in navaja posojilojemalca, znesek posojila, organizatorja in ostale udeležence, hierarhično ali abecedno razvrščene glede na prevzete deleže in opravljene funkcije. Na koncu je naveden tudi agent. Izdaja te objave je za vse udeležence izključno publicitetnega izvora, ki pa se ne izda za vsak sklenjen posel. "Tombstone advertisement" ne sme biti nikoli izdan brez privolitve posojilojemca, pa tudi tistih katerih imena se pojavljajo na njem. Velikokrat se publiciteta izvaja preko sredstev javnega obveščanja, s katero si organizatorji zagotavljajo vzpostavitev določenega interesa pri ostalih bankah, in tako kot posojilojemec vzdržujejo odnose z javnostjo.

#### 3.3.1 Črpanje posojila

Po procesu podpisovanja posojilne pogodbe s strani vseh udeležencev lahko posojilojemec začne s črpanjem posojila ("Disbursement") v skladu s pogodbeno

določenimi pogoji. Naloga agenta v tej fazi je periodično obveščanje vseh bank članic glede poteka črpanja posojila. Črpanja posojila se lahko opravi enkratno in v celoti, lahko pa sindikat bank posojilojemalcu omogoči, da zagotovljena sredstva v obdobju črpanja črpa večkrat.

#### 4. PRIMER SINDICIRANEGA POSOJILA

Primer ponudbe sindiciranega posojila je predstavljen na uspešnem slovenskem podjetju ALB d.d.

Za uresničitev svojih ciljev je družba potrebovala tudi dodatna sredstva. Tako so podpisali srednjeročno sindicirano posojilno pogodbo v višini 10 milijonov EUR, za financiranje investicij, preostali del posojila pa je bil namenjen za refinanciranje cenovno manj ugodnih obstoječih kratkoročnih posojil.

Podjetje ALB d.d. je organizatorju posojila NLB (ki je bila tudi agent) podelilo mandat za organizacijo posojila v znesku 10 mio EUR. V sindikat so se vključili še 4 posojilodajalci iz Slovenije, ter 5 posojilodajalcev iz tujine. Solidni tekoči rezultati poslovanja in strategije družbe v naslednjih letih, skupaj z dobro zastavljenim projektom sindiciranja s strani organizatorjev so povzročili velik interes posojilodajalcev, spričo katerega je bil znesek posojila hitro dosežen.

Dejstvo, da je bila pri posojilu razpisana posojilna vsota hitro dosežena, ter da je bila cena posojila zelo ugodna, kaže na veliko zaupanje tako domačih kot tujih bank v vizijo podjetja ALB d.d.. V samo ceno kredita so bili vključeni tudi: agentsko nadomestilo, nadomestilo za organizacijo, ter ostali dejanski stroški organizatorja, ki nastanejo v zvezi z pogajanjem, sindiciranjem in pripravo kredita, ne glede na to ali je na koncu kreditna pogodba sklenjena.

V nadaljevanju prikazujem, kako naj bi na podlagi dogovarjanj in pripomb izgledal končni čistopis ponudbe dan podjetju ALB d.d., ki je sestavljen iz večih delov, da sindikat bank po najboljših močeh organizira predmetno posojilo. Ponudba je ponavadi pripravljena dvojezično kot osnova za sindiciranje na tujih trgih.

##### 4.1 Ponudba podjetju ALB d.d.:

###### **Pogoj za ponudbo:**

- v primeru podelitve mandata za organizacijo srednjeročnega posojila NLB si le-ta pridržuje pravico, da v sodelovanju s kreditojemalcem izbere tujo banko, ki bo nastopala kot soorganizatorica, kreditojemalec pa se taki tuji banki zavezuje podeliti mandat za organizacijo kredita v obliki, skladno s priložo, in storiti vse potrebno da bo tuja banka pooblaščen za soorganizatorico kredita.

- Do podelitve mandata tuji banki se bo za presojanje pravic in obveznosti strank po tej ponudbi uporabljalo slovensko pravo, za reševanje morebitnih sporov pa bo pristojno stvarno pristojno slovensko sodišče.
- Po podelitvi mandata tuji banki se bo za presojanje pravic in obveznosti strank po tej ponudbi uporabljalo angleško pravo, vsi morebitni spori pa se bodo reševali skladno s pravili za arbitražo Mednarodne trgovinske zbornice.

#### **Višina in cena kredita:**

- V primeru podelitve mandata NLB in tuji banki, ki bo izbrana s pristankom podjetja ALB d.d., bo NLB prevzela nase organizacijo kreditnih sredstev do višine 5 mio EUR na domačem bančnem trgu, tuja izbrana banka-organizatorica (“Other Joint-Arranger”), pa bo skladno podeljenemu mandatu prevzela organizacijo kreditnih sredstev do višine 5 mio EUR na mednarodnem eurotrgu. Navedeni skupni znesek, ki predstavlja 10 mio EUR je okviren in bo prilagojen skladno dejanskemu odzivu bank. Obveznosti organizatoric so omejene z načelom “truditi se po najboljših močeh”.

Za organizacijo zgoraj navedenega zneska in na osnovi skrbne proučitve trenutnega odziva trga NLB ocenjuje, da bi bilo tako zanimanje mogoče doseči na osnovi Obrestne marže in nadomestila za organizacijo kredita (“Arrangement Fee”).

V ponudbi navedeni pogoji so okvirni in nezavezujoči. Dokončna potrditev pogojev kredita je v pristojnosti organov odločanja bank kreditodajalk. NLB si pridržuje pravico prilagoditi pogoje ponudbe (med drugim tudi, vendar ne izkjučno obrestne mere) zaradi uporabe tujega prava ali standardov na evropskem trgu sindiciranih posojil ali v primeru, da se kazalci poslovanja, izračunani na podlagi revidiranih konsolidiranih računovodskih izkazov podjetja ALB d.d., pripravljenih po mednarodnih računovodskih standardih in projekcije poslovanja podjetja ALB d.d. za čas dobe trajanja kredita izkažejo za bistveno slabše od kazalcev poslovanja, izračunanih na podlagi konsolidiranih računovodskih izkazov podjetja ALB d.d. prejšnjega leta.

#### **Strategija sindiciranja:**

K udeležbi v kreditu bo povabljen skrbno izbrana skupina domačih in tujih bank hkrati. NLB bo predložila podjetju ALB d.d. seznam izbranih tujih in domačih bank. Ta seznam, ki ga bo kreditojemalec odobril, bo predstavljal osnovo za dokončno oblikovanje strategije sindiciranja.

NLB in tuja soorganizatorica se nameravata udeležiti v kreditu do višine 3 mio EUR, za preostalih 7 mio EUR pa bosta k udeležbi povabili druge domače in tuje banke.

**Pogoji za izvedbo sindiciranja:** izvedba sindiciranja je pogojena s sledečim:

- Dokončanje postopkov t.i. skrbni pregled (“due diligence”) v obliki in vsebini sprejemljivi za organizatorici, še posebej pregled in ocena finančnih izkazov kreditojemalca, upošteva je podatke in projekcije poslovanja za dobo trajanja kredita
- Pridobitev veljavnih sklepov pristojnih organov NLB in/ali tuje organizatorice za odobritev naložbe, ter
- Uskladitev obojestransko sprejemljive pogodbene dokumentacije, ki bo med drugim vsebovala vse pogoje za kredite

**Čas za izvedbo:** v nadaljevanju ponudbe je vsebovan okvirni terminski načrt pomembnejših aktivnosti pri izvedbi sindiciranja.

V zvezi s tem je treba opozoriti, da izvedba določenih naštetih aktivnosti ni neposredna odvisna od organizatoric kredita, zaradi česar naveden terminski načrt za organizatorici ne more biti dokončno zavezujoč.

#### **Zaupnost informacij:**

Organizatorici in kreditojemalec ne bodo razkrili tretjim, razen svojim strokovnim svetovalcem ali v primeru zakona ali oblastvenih organov, pogojev te ponudbe ali razmerja med strankami, kakor tudi ne vsebine razgovorov v zvezi s to ponudbo. Prav tako tudi ne bodo razkrivale nobenih medsebojno pridobljenih informacij, ki niso splošno znane. Kreditojemalec bo organizatoricama posredoval vse informacije, ki jih bosta organizatorici upravičeno zahtevali v zvezi z izvedbo sindiciranja kredita.

#### **Objave v tisku:**

Kakršnekoli izjave za tisk so lahko dane le ob predhodnem soglasju strank.

#### 4.2 Povzetek pogojev

### **SREDNJEROČNO SINDICIRANO POSOJILO V VIŠINI 10.000.000,00 EUR POVZETEK POGOJEV**

- Namen: Financiranje investicij in odplačilo dela obstoječih kreditov podjetja ALB
- Vrsta kredita: Sindicirani kredit bo sestavljen iz dveh delov:
  1. Udeležba slovenskih bank v kreditu bo v obliki srednjeročnega deviznega kredita v državi in se lahko uporabi le za plačila v tujino in za odplačilo deviznih kreditov, najetih pri slovenskih bankah

2. Udeležba tujih bank v kreditu bo v obliki srednjeročnega kredita iz tujine in se lahko uporabi tako za plačila v tujino kot tudi za konverzijo v slovenske tolarje; konvertirani del kredita se lahko uporabi za odplačilo tolarskih kreditov
- Kreditojemalec: Podjetje ALB d.d.
  - Kreditodajalci: Nova Ljubljanska banka d.d., Ljubljana ter skupina domačih in tujih bank
  - Skupna organizatorja (t.i. "Joint Arrangers"): Nova Ljubljanska banka d.d., Ljubljana, in tuja banka
  - Agent: Nova Ljubljanska banka d.d., Ljubljana
  - Znesek kredita: Do 10.000.000,00 EUR; v primeru večjega interesa s strani bank kreditodajalk je lahko znesek sporazumno povečan;
  - Valuta kredita: EUR

#### 4.2.1 Cena sindiciranega posojila

Tabela 4: Povzetek pogojev (cena posojila)

Obrestna mera:	Spremenljiva: EURIBOR + marža+ obvezni stroški EURIBOR je evropska medbančna ponujena obrestna mera za šestmesečne depozite v EUR,
Marža	Je 1,00 % letno;

Vir: Interni akt NLB.

Cena sindiciranega posojila se sestoji iz:

- obrestne mere
- enkratnih provizij
- letnih provizij
- drugih provizij

**OBRESTNA MERA;** Obrestna mera se lahko določi kot nespremenljiva ali kot spremenljiva. Pri spremenljivi obrestni meri se referenčni obrestni meri za določeno valuto kot npr. LIBOR, EURIBOR, doda tudi marža ali pribitek, izražen v bazičnih točkah ali odstotkih, lahko tudi v obliki ulomka. Velikost marže je odvisna od kreditne sposobnosti

(bonitete posojilojemalca, ročnosti posojila, drugih provizij, ki jih prinaša posel, trenutnih razmer na finančnih trgih, ter tudi razvitosti in kvalitete poslovnega odnosa med posojilojemalcem in bankami. Obresti se ponavadi računajo kar najbolj enostavno na podlagi navadnega obrestnega računa ter dejanskega števila pretečenih dni v posameznem obrestnem računu in z upoštevanjem 365 dni v letu (Hvala, 2001, str. 19).<sup>6</sup>

#### 4.2.1.1 Boniteta posojilojemalca

Banka razvršča komitente in aktivne bilančne in zunajbilančne postavke v skupine glede na njihov kvaliteto. Namen razvrstitve je evidentiranje kreditnega tveganja za banko. Razvrstitev se opravi na podlagi ocene in vrednotenja dolžnikove sposobnosti vračila pogodbenih obveznosti do banke, in temelji na (Merila in postopki za odobravanje naložb NLB d.d.):

- oceni finančnega položaja dolžnika,
- zmožnosti zagotovitve zadostnega denarnega pritoka za odplačilo dolga v prihodnosti,
- rednosti poravnavanja dospelih obveznosti,
- zavarovanju terjatev,
- deželnemu tveganju (pri terjatvah do tujih oseb),

Banka presoja deželno tveganje na podlagi priporočil Banke Slovenije, ki so pripravljena na podlagi ocen mednarodnih priznanih agencij za ocenjevanje kreditnega tveganja kot so npr. Moody's, Standard and Poor's, Fitch IBCA, Capital Intelligence itd.

Banka razvrsti komitenta v eno od 5 bonitetnih skupin od A do E (skupine predpisuje Banka Slovenije), v okviru njih pa NLB le za interne potrebe in informacijo tudi v bonitetne razrede (od I do IV). Bonitetni skupini doda bonitetni razred, kot je razvidno iz tabele št. 5. Bonitetni razred predstavlja razlikovanje razvrstitve znotraj bonitetne skupine. Med drugim predstavlja tudi osnovo za določitev višine aktivne obrestne mere in nadomestil za storitve. Med tem pa bonitetna skupina vpliva na zahtevano zavarovanje naložb in določa predvsem višino rezervacij. Banka Slovenije je namreč predpisala, da so banke dolžne oblikovati posebne in splošne rezervacije za tiste primere, ko stranke ne poravnajo svojih obveznosti (npr. ne vrnejo posojila v dogovorjenem roku) (Uradni list RS, št. 78/96). Enostavno lahko rečemo, da na ta način banka predvideva, da določenega dela posojil ne bo dobila vrnjenega (zaradi stečaja ali nezmožnosti vračila s strani podjetja) in se z oblikovanjem rezervacij že vnaprej odloči za prevzemanje tveganj.

S kombinacijo bonitetnih skupin in razredov dobimo 8 različnih razvrstitev komitentov, in sicer AI, AII, BII, BIII, CIII, CIV, DIV, EIV.

---

<sup>6</sup> V tujini se zaradi lažjega izračuna upošteva 360 dni v letu (t.i. Banker's rule)

Tabela 5: Razvrstitve komitentov

Razvrstitev		
Bonitetna skupina	Bonitetni razred	Bonitetne točke
A	I	8
A	II	7
B	II	6
B	III	5
C	III	4
C	IV	3
D	IV	2
E	IV	1

Vir: Merila in postopki za odobravanje naložb NLB d.d.

Od bonitete dolžnika pa so odvisne tudi rezervacije banke, ki jih mora le-ta oblikovati. 75. Člen Zakona o bančništvu<sup>7</sup> namreč pravi:

- Banka lahko oblikuje rezervacije za splošno bančno tveganje, namenjene kritju morebitnih izgub zaradi tveganj, ki izhajajo iz njenega celotnega poslovanja,
- Banka mora oblikovati posebne rezervacije glede na posebno tveganje, ki izhajajo iz posameznih poslov oz. skupin posameznih poslov.

**ENKRATNE PROVIZIJE;** pri ceni posojila je pomembna prvina tudi skupek najrazličnejših provizij, pri katerih ni pomembna samo njihova višina, ki se določi kot odstotek od izposojene vsote ali v pavšalnem znesku, temveč tudi časovna razporeditev plačil. Najpomembnejše provizije, ki jih banke zaslužijo na trgu sindiciranih posojil so enkratne provizije, ki se plačajo enkratno s podpisom ponudbe oz. poznejšim podpisom pogodbe. Posojilojemalec naj bi te stroške poravnal v nekaj dneh po podpisu pogodbe in najpozneje na dan črpanja. Med enkratne provizije spadajo naslednje provizije:

- podpisna provizija (“underwriting fee”)- namenjena je vsem vpisnikom posojila za njihovo vpisano tveganje. Obračunana je na osnovi njihovega deleža v posojilu. Omenjena provizija se najpogosteje plača takoj po podelitvi mandata.
- organizacijska provizija (“arrangement fee”)- je najpomembnejša nagrada banki organizatorju ob uspešno sklenjenemu poslu, čeprav se lahko plača takrat, ko se pogodba podpiše. Tudi pri tej proviziji se lahko zaslužek razdeli med druge člane sindikata bank v obliki provizij za udeležbo.
- provizija za udeležbo ali članske provizija (“participation fee ali management fee”)- pomeni vnaprej plačano nadomestilo vsem članom bančnega sindikata v zameno za njihovo obvezo ali pripravljenost angažiranja denarnih sredstev. Ponavadi je glavni vir prihodkov iz naslova provizij pri sindiciranih posojilih, njena višina pa je

<sup>7</sup> Zakon o bančništvu Uradni list Republike Slovenije str.7/99



odvisna od višine zneskov, ki so ga posamezni člani pripravljene investirati in se torej razlikuje med različnimi kategorijami bank.

- Sklad (“pool”)- banka, ki je zadolžena za sindiciranje, določi višino provizij za posamezne skupine managerjev in udeležencev. Ista banka pa ima tudi možnost, da spremeni strukturo provizij. Sklad sredstev, ki jih ima banka na razpolago za podelitev različnih provizij, se razdeli med managerje in udeležence transakcije. Zaradi spremenjene strukture provizij se lahko zgodi, da po opravljeni razdelitvi ostane v skladu še nekaj sredstev. Presežek le-teh se imenuje “pool”. Sredstva sklada se navadno razdelijo med banke podpisnice posojila ali pa jih zadrži organizator. Redko pa se zgodi, da so vrnjena posojilojemalcu.

Kadar obstaja precejšnja verjetnost, da posojilo ne bo realizirano, je za banke pomembno, da določijo takšne provizije, ki bi jim prinesle ustrezen zaslužek, tudi če posojilojemalec ne bi črpal odobrenih sredstev.

**LETNE PROVIZIJE;** plačujejo se vsako leto (lahko tudi pogosteje) do končnega vračila glavnice. Delimo jih na:

- provizija na nečrpan del posojila (“commitment fee”)- pomeni nadomestilo za izostanek obrestnega prihodka investitorjev, ki ga utrpijo zato, ker posojilojemalec posojila ni uporabil v celoti, čeprav je sindikat bank odobril celotna sredstva. Njena višina je določena kot % od nečrpanega zneska, provizija pa se ponavadi plačuje na koncu vsakega obrestnega obdobja (četrtno, polletno, lahko tudi v daljših časovnih obdobjih).
- agentska provizija (“agent fee”)- je provizija, ki pripada agentu za opravljanje že prej omenjenih nalog, in se ponavadi zaračuna v znesku, ki je odvisen od števila udeleženih investitorjev in zahtevnosti sindiciranega posojila. Plačuje se letno za vsako leto vnaprej v dogovorjeni višini pod predpostavko predvidenega poteka dogodkov.
- provizija na posojilni aranžma (“facility fee”)- se zaračunava pri revolving posojilih, ko končna višina črpanih oziroma investiranih sredstev vnaprej ni poznana. Zaračunava se zaradi zagotovitve nadomestila bankam za odobritev linije, ne glede na to, ali je uporabljena v celoti delno oziroma ne glede na to, ali se črpanje sploh zgodi. Podobna je proviziji na nečrpan del posojila, z razliko da se zaračuna od celotnega zneska posojila in ne le od njegovega nečrpanega dela.

## **DRUGE PROVIZIJE**

- Provizija na črpani del ali provizija na uporabo sredstev (“usage fee”)- se plača kadar podjetje črpa posojilo, ki pravzaprav ni imelo funkcije zagotavljanja sredstev,

ampak samo pomožno rezervno kreditno linijo.

- Provizija za neuspeh (“kill fee”)- je značilna za sindicirana posojila, ki so namenjena za financiranje akvizicij. Ker so te zelo nepredvidljive, hkrati pa zahtevajo velik delež kapitala bank organizatorok, se te zaščitijo z zaračunavanjem tovrstne provizije, tako da lahko kljub morebitni neuspešni izvedbi posla dosežejo želene poslovne učinke.
- provizija za podaljševanje trajanja posojila (“extension fee”)- posojilojemalec plačuje posebno provizijo za podaljševanje posojila, v primeru da se življenska doba posojila avtomatično podaljšuje, v primeru da redno izpolnjuje pogodbene obveznosti. Tako posojilo se imenuje zimzeleno posojilo (“evergreen facility”)

Obstajajo pa tudi nekatere nebančne provizije, kamor spadajo pravne provizije, provizije za storitve različnih svetovalcev, stroški potovanj in dokumentacije itd.

#### 4.2.2 Ročnost kredita

Tabela 6: Povzetek pogojev (obvezni stroški, obrestno obdobje, plačilo obresti, ročnost kredita)

Obvezni stroški:	Bodo vključevali stroške nastale zaradi naslednjega (vendar ne izključno): 1. zahtev pristojnih finančnih oblasti (t.i. “Financial Services Authority”), 2. zahtev evropskega sistema centralnih bank, in/ali 3. zahtev kateregakoli drugega zakonodajnega ali nadzornega organa v zvezi z odobritvijo ali zagotavljanjem sredstev po kreditu, kar v vsakem primeru velja tudi za morebitne naslednike,
Obrestno obdobje:	Šestmesečno, s tem da se zadnje obrestno obdobje v času odloga glavnice konča na zadnji dan odloga plačila glavnice, prvo obrestno obdobje v času odplačevanja glavnice pa se začne na dan zapadlosti prvega obroka glavnice
Obračun in plačilo obresti:	Obresti se plačujejo na zadnji dan posameznega obrestnega obdobja
Valuta vračila kredita:	EUR;
Ročnost kredita:	5 let od datuma podpisa kreditne pogodbe z vključenim 365-dnevnim odlogom plačila glavnice;

Vir: Interni akti NLB.

Najpogosteje so sindicirana posojila srednjeročna (kar pomeni obdobje od enega do petih let) in dolgoročna (obdobje daljše od petih let), ni pa nobenih omejitev glede ročnosti sindiciranih posojil (Evans, 1992, str. 430). Na podlagi ročnosti sindiciranega posojila je izdelan celoten odplačilni sistem (celotna shema odplačevanja). Posojilojemalec lahko izbira valuto, v kateri bo vračal posojilo (v letu 2002 je zaradi uvedbe evra izbira valut manjša).

#### 4.2.3 Odplačevanje kredita

Tabela 7: Povzetek pogojev (odplačilo glavnice)

Odplačilo glavnice:	Seštevek vseh črpanih in neodplačenih zneskov po kreditu bo kreditojemalec vrnil v 8 enakih zaprednih polletnih obrokih, od kateri prvi zapade 366. dan od datuma podpisa kreditne pogodbe
---------------------	--

Vir: Interni akt NLB.

Sindicirana posojila se najpogosteje odplačujejo anuitetno skladno z določenim amortizacijskim načrtom, ki je prilagojen posojilni sposobnosti posojilojemalca. Poznamo več shem odplačil mednarodnega sindiciranega posojila (Wood, 1995a, str. 96):

- klasična shema (“Conventional”): vračilo je v enakih obrokih v celotni življenjski dobi posojila. Ta oblika je primerna takrat, ko se pričakuje stabilen denarni tok skozi celotno odplačilno obdobje.
- Moratorijska shema (“Moratorium”): posojilojemalec nekaj časa ne plačuje glavnice, v preostalih letih pa se posojilo odplačuje v enakomernih letnih obrokih. Primerni so za projekte, ki vsebujejo določene začetne stroške še pred nastankom denarnega toka. V našem primeru imamo pri podjetju ALB d.d. moratorijsko shemo odplačevanja.
- Neenaka shema (“Unequal”): posojilo se odplačuje v neenakih delih, ki so prilagojeni pričakovanemu denarnemu toku, odvisnemu od gospodarskih ciklov in sezonskih nihanj.
- Metek shema (“Bullet loan”): gre za odplačilo dolga ob zapadlosti posojila v enkratnem znesku.
- Balon shema (“Balloon”)- odplačila so sestavljena iz majhnih enakih zneskov v celotni življenjski dobi posojila, ob zapadlosti posojila pa se izplača preostanek dolga, ki je navadno večji od prejšnjih izplačil. Odplačilna shema je tipična za dolžnika, ki želi novo tranšo, hkrati pa želi del dolga odplačati že prej.

Odplačila sindiciranega posojila potekajo preko agenta, ki zneske odplačil razdeli med sindikat bank skladno s prispevki. Pri tem je potrebno poudariti, da v primeru, ko posojiljemalec poravnava svoje obveznosti pri agentu, le-ta pa sredstev ne razdeli naprej med sindikat bank, posojiljemalec ni več v obvezi za plačilo, saj predstavlja agent v tem primeru osnovnega dolžnika.

#### 4.2.4 Finančne klavzule

Tabela 8: Povzetek pogojev (zavarovanje, pravo pogodbe, obveznosti poročanja, finančni kazalci)

Zavarovanje:	20 bianco podpisanih menic z izjavo za njihovo izpolnitev;
Pravo pogodbe in pristojnost sodišč:	Za presojo pravic in obveznosti se bo uporabljalo angleško pravo, za reševanje morebitnih sporov pa bo pristojno s kreditno pogodbo dogovorjeno tuje sodišče ali arbitraža
Obveznost poročanja:	Kreditojemalec bo agentu redno dostavljal konsolidirane polletne in konsolidirane revidirane letne izkaze podjetja ALB d.d., pripravljene po mednarodnih računovodskih standardih, za slovenske banke pa tudi po slovenskih računovodskih standardih vključno z letnimi izkazi kreditojemalca
Obveznosti izpolnjevanja finančnih kazalcev ("Financial Covenants"):	Kreditojemalec bo dolžan v času črpanja, odloga plačila glavnice in odplačevanja glavnice izpolnjevati naslednje finančne kazalce, ki se ugotavljajo iz najnovejših konsolidiranih računovodskih izkazih podjetja ALB po mednarodnih računovodskih standardih, na nivojih, ki bodo določeni v kreditni pogodbi: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Koeficient servisiranja dolga</li> <li>• Koeficient pokrivanja obresti</li> <li>• Koeficient vzvoda</li> <li>• Opredmetena neto vrednost</li> <li>• Tekoči koeficient</li> </ul>

Vir: Interni akt NLB.

Finančne pogodbene klavzule so namenjene zavarovanju bančne pozicije, v primeru slabšanja posojilne pozicije posojiljemalca. Banka zahteva od dolžnika informacije o njegovem finančnem položaju, ki jih nato vključuje v različne teste razmerij med posameznimi postavkami. Posojiljemalec mora biti zelo pozoren pri pogajanjih o bančnih zadevah, kasneje pa se mora posvetiti njihovem uresničevanju.

V našem primeru mora podjetje ALB d.d. izpolnjevati naslednje finančne kazalce:

- Koeficient servisiranja dolga (“Debt service ratio”)- konsolidirani EBITDA v primerjavi z vsoto odhodkov od obresti, finančnih provizij in morebitnih odplačil glavnice, kot so razvidna iz zaporednih bilanc stanja, kjer se ne upošteva odplačilo glavnice refinanciranih obveznosti,
- Koeficient pokrivanja obresti (“Interest Cover Ratio”)- konsolidirani EBITDA v primerjavi z neto odhodki od obresti (odhodki – prihodki od obresti),
- Koeficient vzvoda (“Leverage ratio”)- skupna konsolidirana zadolžitev v primerjavi z vsoto skupne konsolidirane zadolžitve in opredmetene neto vrednosti
- Opredmetena neto vrednost (“Tangible Consolidated Net Worth”)- kapital, zmanjšan za neopredmetena stalna sredstva
- Tekoči koeficient (“Current ratio”)- gibljiva sredstva v primerjavi s tekočimi obveznostmi;

#### 4.2.5 Pogodbene klavzule

Tabela 9: Povzetek pogojev (pogodbene klavzule)

Obveznosti:	<p>Kreditojemalec v času črpanja, odloga, plačila glavnice in odplačevanja glavnice brez soglasja večine kreditodajalcev ne bo:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Obremenjeval svojega premoženja, razen v primerih, določenih s kreditno pogodbo,</li> <li>• Razdril ali spreminjal kateregakoli pogodbenega akta s tretjimi osebami, kar bi imelo opazno neugoden vpliv na sposobnost vračanja kredita</li> <li>• Bistveno spremenil narave ali področja poslovanja</li> <li>• Prodal, prenesel ali drugače prenehal razpolagati s pomembnejšim delom svojih osnovnih sredstev in finančnih naložb, razen v rednem poslovanju in za polno vrednost</li> </ul>
Kršitve pogodbe in dogodki, zaradi katerih lahko kreditojemalci zahtevajo predčasno vračilo kredita:	<p>Običajne za tak kredit, vključno z naslednjimi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Neizpolnjevanje obveznosti po tem kreditu ali po kateremkoli drugem dolgovanju (t.i. ”cross-default”)</li> <li>• Kršitev drugih nedenarnih obveznosti po pogodbi</li> <li>• Postopek prisilne poravnave, likvidacijski, stečajni ali drug podoben postopek</li> <li>• Bistveno neugodne spremembe (“material adverse change”)</li> </ul>

Vir: Interni akt NLB.

Pogodbena določila o ustreznih bilančnih razmerjih posojilojemalca so izredno pomemben del posojilnih pogodb, ki jih je dokaj enostavno spremljati in preverjati. Določbe se s strani bank preverjajo letno ali polletno, znotraj teh obdobjev pa se sporazumi lahko kršijo brez vednosti bank in zato brez posledic za dolžnika. Banka ima možnost vključitve posebne klavzule v pogodbo, ki določa, da mora posojilojemalec skozi celotno obdobje posojilnega aranžmaja vzdrževati predpisani nivo finančnih razmerij.

#### 4.2.5.1 Črpanje posojila

Pred črpanjem posojila mora biti zagotovljena ustrezna pogodbena dokumentacija. Kredit bo urejala pogodba o sindiciranem kreditu (v angleškem jeziku) v obliki in vsebini, sprejemljivi za vse pogodbene stranke, in ki bo vsebovala vse klavzule tipične za tovrsten posel na mednarodnem trgu denarja, med drugim, vendar ne izključno, naslednje klavzule:

- Predpogoji za črpanje
- Alternativna obrestna mera
- Jamstva in zagotovila (vključno s “pari passu” klavzulo, ki bo zagotavljala kreditodajalcem položaj, ki bo vsaj enakovreden položaju drugih upnikov kreditojemalca)
- Obveznosti (tipične t.i. “affirmative” in “negative covenants” vključno s prepovedjo obremenjevanja premoženja z določenimi izjemami, ki so predmet dogovora)
- Kršitve pogodbe, zaradi katerih lahko kreditodajalci zahtevajo predčasno vračilo kredita (t.i. “events of default in acceleration”)
- Določila v zvezi s t.i. “illegality”
- Povečani stroški t.i. “increased costs”
- Opazno neugodne spremembe t.i. “material adverse change”
- Kreditodajalci bodo lahko prosto prenašali svoje pravice in obveznosti po kreditni pogodbi na druge kreditodajalce po kreditni pogodbi in na osebe, v katerih so kreditodajalci kapitalsko udeleženi, na ostale pa le s predhodnim pisnim soglasjem kreditojemalca, s tem da je le-to odklonjeno le iz utemeljenih razlogov; štelo se bo, da kreditojemalec s prenosom pravic in obveznosti soglaša, če v roku petih delovnih dni od prejema pisne zahteve kreditodajalca le-te pisno ne zavrne

- Obveznosti glede izpolnjevanja določenih finančnih kazalcev (“financial covenants”)
- Pravna mnenja

Tabela 10: Povzetek pogojev (rok črpanja, predčasno odplačilo kredita)

Rok črpanja:	V enem mesecu po izpolnitvi predpogojev za črpanje, vendar najkasneje dva meseca po datuma podpisa kreditne pogodbe;
Prostovoljno predčasno odplačilo kredita:	<p>Kreditojemalec lahko predčasno odplača kredit delno ali v celoti pod pogojem, da:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Je predčasno odplačilo izvršeno na dan zapadlosti obresti</li> <li>• Je znesek predčasnega odplačila najmanj 1.000.000,00 EUR ali mnogokratnik tega zneska</li> <li>• Kreditojemalec o nameravanem predčasnem odplačilu obvesti agenta vsaj 30 dni prej</li> </ul> <p>Če kreditojemalec predčasno odplača kredit v nasprotju z zgoraj določenimi pogoji, je dolžan plačati:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nadomestilo v višini 1% od predčasno odplačanega zneska; ali</li> <li>• Dejanske stroške (t.i. “breakage costs”), ki jih s takim predčasnim plačilom povzroči kreditodajalkam, če le-ti presegajo nadomestilo iz zgornje točke</li> </ul>

Vir: Interni akt NLB.

Črpanje posojila je vsak znesek posojila, ki ga posojilojemalcu za račun bank izplača banka agent. Sindicirano posojilo se lahko črpa na dva načina; enkratno in v celoti ali pa postopoma in večkrat.

Prvi način izplačila zneska, določenega v pogodbi, predpostavlja izplačilo celotnega zneska na prvi dan. V praksi pravimo, da ima posojilojemalec le eno črpanje. Ta način se uporablja v primerih, ko posojilojemalec potrebuje znesek posojila na točno določen dan.

Drugi način pa pomeni, da posojilojemalcu ni potrebno črpati zneska v enkratnem znesku oziroma v celoti, kot pri prvem načinu, ampak ga lahko črpa postopoma. Seveda v takšnih primerih, ko je izbran ta način črpanja, sindikat določi neko časovno obdobje (na primer tri mesece ali eno leto), imenovano fazo črpanja. V tem obdobju mora posojilojemalec počrpati celotno vsoto posojila (podan pa je tudi minimalni znesek posameznega črpanja). V primerjavi s prvim načinom črpanja je ta način primernejši za financiranje različnih potreb posojilojemalcev, kjer je vsota finančnih sredstev znana, ni pa točno znan čas porabe teh sredstev (Dobnikar, 2002, str. 16).

V banki (agentu) poteka črpanje posojila na naslednji način:

Posojilojemalec najmanj deset dni pred predvidenim dnevom vsakega črpanja posojila (ki mora biti delovni dan) predloži agentu podpisan nalog za črpanje, skupaj z dokumentacijo, potrebno za črpanje posojila. Agent ni dolžan upoštevati naloga za črpanje, ki ni izpolnjen in podpisan od posojilojemalca, ni v skladu s sklenjeno pogodbo, če mu niso predložene s pogodbo predpisane listine ali vse pravilno podpisane oziroma potrjene od posojilojemalca. Agent bo kopijo vsakokratnega naloga za črpanje, skupaj z vsemi prilogami, nemudoma, vendar najkasneje v roku dveh delovnih dneh, posredoval vsem bankam. Agent bo hkrati z nalogom za črpanje, predložil bankam tudi obračun zneskov, ki so jih v zvezi s posameznim črpanjem posojila posamezne banke dolžne zagotoviti, glede na njihovo udeležbo pri sindiciranem posojilu.

Posojilojemalec pa lahko tudi odstopi od pogodbe pred prvim črpanjem posojila. To lahko stori pod pogojem, da brez ugovorov bankam plača vse zapadle stroške in enkraten strošek (nadomestilo) v roku 15 delovnih dni, ko banka agent prejme pisno izjavo o odstopu v tolarski protivrednosti po srednjem tečaju Banke Slovenije na dan plačila.

V našem primeru bodo predpogoji za črpanje natančneje opredeljeni s kreditno pogodbo in bodo med drugim, vendar ne izkjučno, naslednji:

- Veljavna in popolna pogodbeno dokumentacija
- Izdaja menic skupaj z menično izjavo
- Pravno mnenje slovenskega in tujega pravnega svetovalca
- Sklepi pristojnih organov in poročanje pri Banki Slovenije
- Iz prvega črpanja kredita se poplača najmanj tolikšen znesek kreditov podjetja ALB d.d. pri Novi Ljubljanski banki d.d., Ljubljana, in pri drugih slovenskih bankah kreditodajalkah, kolikor znaša udeležba vsake od njih v sindiciranem kreditu

V nadaljevanju prikazujem povzetek pogojev še nekaterih pogodbenih kalvzul:

- Davki: Vsa plačila po kreditni pogodbi bodo brez odbitkov na račun sedanjih ali bodočih davkov in taks;
- Pogoji denarnega trga: Ponudba je pogojena s tem, da v času od datuma te ponudbe do podpisa kreditne pogodbe ne pride do pomembnih sprememb:
  1. Na trgu sindiciranih euro kreditov (ne glede na to, ali so posledica ravnanja kreditojemalca; ali
  2. Na področju nacionalnih ali mednarodnih monetarnih, finančnih, političnih ali ekonomskih pogojev,
  3. V finančnem stanju kreditojemalca
  4. Organizatorja si pridržujeta pravico, da s soglasjem kreditojemalca spremeni strukturo, pogoje ali ceno kredita, če ugotovita, da so take spremembe- kot posledica zgoraj



navedenih spremenjenih okoliščin- priporočljive za to, da bi se zagotovilo uspešno sindiciranje kredita (“ klavzula Market Flex”)

- Prepoved konkuriranja: Kreditodajalec se zavezuje, da v času od podelitve mandata za organizacijo kredita do podpisa kreditne pogodbe, vendar najdlje šest tednov od pričetka postopka sindiciranja, ne bo (“Clear Market Clause”):
  1. Iskal denarnih virov pri finančnih ustanovah
  2. Sprejemal ponudb za take denarne vire s strani takšnih ustanov,
  3. Sklepal pogodbe za take denarne vire

Navedeno velja tudi za izdajo vrednostnih papirjev in za vse druge finančne aranžmaje, ki se smiselno tolmačijo kot zadolževanje.

Informacijski memorandum: Pripravi kreditodajalec ob pomoči organizatorjev, v skladu s prakso na trgu sindiciranih posojil. Pred razdelitvijo potencialnim bankam udeleženkam ga mora kreditodajalec pisno odobriti;

- Rok veljavnosti ponudbe: En teden po izročitvi ponudbe

#### 4.3 Povzetek dodatnih pogojev

V nadaljevanju je prikazan povzetek dodatnih pogojev, kateri velja le za banki organizatorici.

Tabela 11: Povzetek dodatnih pogojev veljavnih za banki organizatorici

<b>SREDNJEROČNO SINDICIRANO POSOJILLO V VIŠINI 10.000.000,00 EUR</b>	
<b>POVZETEK DODATNIH POGOJEV</b>	
Stroški pravnega svetovanja:	Kreditodajalec bo organizatorjema povrnil vse dokumentirane stroške zunanjih pravnih svetovalcev v razumnem obsegu, nastale v zvezi s pripravo, pogajanjem, sklenitvijo in izvrševanjem kreditne pogodbe, ne glede na to, ali je kreditna pogodba sklenjena;
Nadomestilo za obdelavo in vodenje naložbe:	1% enkratno od zneska kredita, plačljivo po podpisu pogodbe, vendar bodisi pred črpanjem bodisi s pobotom ob prvem črpanju

Vir: Interni akt NLB.

#### **Okvirni potek sindiciranja**

1. **teden:** Podelitev mandata in določitev tujega organizatorja
2. **teden:** Dokončna priprava informacijskega memoranduma

- 3. teden:** Organizatorja začeta postopek sindiciranja  
Osnutek pogodbene dokumentacije pripravljen in poslan Kreditojemalcu
- 4. teden:** Uskladitev pogodbene dokumentacije med Kreditojemalcem in organizatorjem
- 6. teden:** Zaključek sindiciranja med bankami  
Zagotovila bank o udeležbi  
Pogodbena dokumentacija poslana bankam
- 7. teden:** Pripombe bank  
Končni osnutek pogodbene dokumentacije
- 8. teden:** Podpis kreditne pogodbe.  
Izpolnitev vseh pogojev za črpanje in črpanje sredstev kredita v pogodbeno določenem roku.

V nadaljevanju je prikazan povzetek posebnih pogojev, ki velja samo za NLB kot banko agenta.

Tabela 12: Povzetek pogojev veljavnih za banko agenta

<b>SREDNJEROČNO SINDICIRANO POSOJILO V VIŠINI 10.000.000,00 EUR POVZETEK POSEBNIH POGOJEV</b>	
Dejanski stroški organizatorja:	Kreditojemalec bo organizatorju povrnil vse dokumentirane dejanske stroške v razumnem obsegu, nastale v zvezi s pogajanjem, sindiciranjem ali pripravo kredita, ne glede na to, ali je kreditna pogodba sklenjena, vendar največ do višine 2.000 EUR;
Agentsko nadomestilo:	6.000 EUR enkratno, plačljivo po podpisu pogodbe, vendar bodisi pred črpanjem bodisi s pobotom ob prvem črpanju
Nadomestilo za opravljanje storitev plačilnega prometa s tujino in v domovini v zvezi s kreditom samo za NLB	Kreditojemalec je dolžan plačati agentu nadomestila za opravljanje plačilnega prometa s tujino in v domovini skladno s pogoji, ki bodo dogovorjeni posebej in bodo v času izvajanja najugodnejši tržni pogoji;
Posebni pogoji samo za NLB:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• v času trajanja pogodbenega razmerja, dostavljanje letnih poročil o opravljenem plačilnem prometu</li> <li>• v času trajanja kreditne pogodbe, vodenje 70% tolarskega in deviznega plačilnega prometa kreditojemalca preko NLB</li> </ul> Plačilni promet za podjetje ALB d.d. bo NLB opravljala po najugodnejših pogojih danih komitentu NLB v primerljivem obdobju.

Vir: Interni akt NLB.

## 5. KLAVZULE MEDNARODNIH KREDITNIH POGODB

Pri sindiciranih posojilih se srečujemo z dokaj visokimi tveganji, ki so posledica same narave sindiciranega posojila. Pri tovrstnih poslih gre namreč za visoke zneske posojila, posojila pa so v večini primerov tudi brez zavarovanja. Banke tako poskušajo omiliti tveganje z strogimi pogodbenimi določili- omejitvinimi zavezami, s katerimi posojilojemalcu omejujejo nekatere pravice, nalagajo dodatne obveznosti ter možnosti.

Banke tako na podlagi vseobsežnih analiz o posojilojemalcu in namembnosti sredstev posojila določijo, katere klavzule je potrebno vključiti. Klavzula so sestavni del vsake ponudbe, mandata in posojilne pogodbe, njihov namen pa je kot že prej omenjeno zavarovanje posojilodajalčevih interesov.

Posojilojemalec se ne strinja vedno z vključitvijo določenih konvencij, zato do podpisovanja pogodbe, včasih sploh ne pride.

V primeru sklenitve posla sodelujoče banke pričakujejo od najemnika posojila previdno in vestno poslovanje, zato pričakujejo, da posojilojemalec ne bo nasprotoval konvencijam, ki zagotavljajo pravilnost poslovanja.

Konvencije bi lahko razdelila v štiri glavne skupine (Judnič, 1992, str. 41):

- negativne konvencije, katere omejujejo nezaželeno obnašanje, prepovedujejo posojilojemalcu določene akcije, saj so le te po mnenju bank škodljive za celotni posel in interese vseh vpletenih strani
- pozitivne konvencije, katere posojilojemalcu spodbujajo njegovo želeno obnašanje, mu nalagajo sprejemanje takšnih poslovnih odločitev, s katerimi se kreditno tveganje upnikov ne povečuje
- informativne konvencije, ki obvezujejo posojilojemalca sprotnega obveščanja poteka posla
- finančne konvencije, ki zahtevajo od posojilojemalca, da zagotavlja vrednost nekaterih finančnoračunovodskih kategorij in kazalnikov kot so npr. kratkoročni koeficient, različni kazalci dobičkonosnosti, mnogokratnik stroškov obresti, zadržani dobiček itd. na ustrezni z vidika posojilodajalcev želeni ravni.

V nadaljevanju želim predstaviti najpomembnejše klavzule mednarodnih kreditnih pogodb. Gre za poenostavljen oris, saj je tema precej kompleksna. Kljub temu upam, da bo iz diplomske naloge mogoče vsaj malo zaslutiti, da se v pogodbenih klavzulah skriva marsikaj in da nič hudega sluteči dolžnik zlahka zaide v težavah zaradi malomarnega

branja pogodb. Natančno branje le-teh zato naj ne bo odveč.

## 5.1 ZADOLŽENOST- “INDEBTEDNESS”

Velika večina pogodb se začne z definiranjem pojmov, ki se pojavljajo v pogodbi. S tem se zadosti načelu pogodbene ekonomije, saj se na ta način pogodba občutno skrajša, pojmi pa so natančno določeni.

Posebno pozornost velja nameniti pojmu zadolženosti, ki našteva določene tipe finančnih obveznosti ali inštrumentov. Gre za obveznosti, ki izhajajo iz: a) izposojenega denarja, b) odloženega plačila, c) pogojne prodaje, d) obveznic, zadolžnic in podobnih instrumentov, e) garancij in podobno (Buchheit, 1995, str. 22).

Pojem Zadolženosti se uporablja v sledečih oblikah:

- v “Negative Pledge Clause” (prepoved obremenitve dolžnikovega premoženja) lahko kreditodajalec prepove določene oblike zadolževanja z zavarovanjem. Kreditodajalec, ki skuša zaščititi svoj položaj, bo dolžniku preprečil nadaljne zadolževanje z dolžnikovim zavarovanjem in s tem varoval svojo terjatev. Preozko definiran pojem “Indebtedness” lahko dolžniku pomaga, da se zadolži na način, ki ga definicija ne zajema in s tem pretenta kreditodajalca.
- Kreditojemalec lahko omeji “Indebtedness” na določen znesek in s tem prepreči zlorabo kreditojemalca iz prejšnjega odstavka
- V “Cross Default” klavzuli, kjer do navzkrižne kršitve lahko pride samo v primeru, da je kreditojemalčeva kršitev neke obveznosti zajeta v pojmu Indebtedness

Kreditojemalec naj skuša definicijo “Indebtedness”, kar se le da omejiti in s tem obdržati možnost zadolževanja. V pomoč mu je lahko prevelika natančnost banke oz. kreditodajalca; če le ta v preveliki vnemi začne naštevati posamične oblike, se lahko znajde v nevarnosti, da katero od oblik pozabi in s tem kreditojemalcu da možnost, da se zadolži na način, ki mu s pogodbo ni bil preprečen (seveda mora biti kreditojemalec dovolj domiselen, da obide pogodbeno definicijo). Za kreditojemalca so mnogo bolj omejujoče splošnejše klavzule, ki zajamejo praktično vse možne oblike zadolževanja.

## 5.2 REFERENČNA OBRESTNA MERA- “EURIBOR”

S pričetkom tretje faze Evropske monetarne unije je Euribor postal referenčna obrestna mera na finančnih trgih Eurolanda. Gre za obrestno mero po kateri banke na medbančnem trgu drugim bankam ponujajo svoje depozite. Banke dnevno sporočajo svoje ponudbe za dvanajst ročnosti (od enega meseca do enega leta), na podlagi teh ponudb pa se izračuna povprečje (ne upoštevajo se najvišje in najnižje vrednosti, po 15% na vsako stran).

Teoretično vsaka banka- kreditodajalec pridobi sredstva za kredit tako, da pridobi ustrezen depozit na medbančnem trgu (za katerega plačuje obrestno mero v višini Euribor + pribitek). Kreditojemalec za sredstva plača referenčno obrestno mero, ki je kreditodajalčev strošek, in obrestno maržo, ki predstavlja kreditojemalčev dohodek.

### 5.3 ZAMUDNE OBRESTI-“ DEFAULT INTEREST CLAUSE”

Namen zamudnih obresti je dvojen. Kreditodajalec dobi denarno odškodnino v primeru kreditojemalčeve zamude, saj se z nepravočasnim plačilom obveznosti zmanjša verjetnost plačila in zviša tveganost terjatve. Poleg tega pa zamudne obresti služijo kot spodbuda kreditojemalcu, da svojo obveznost pravočasno plača (v primeru relativno nizkih zamudnih obresti tak rezultat včasih ni dosežen- okoliščine se včasih spremenijo in kreditojemalec se lahko na novo zadolžuje le po obrestni meri, ki je višja od osnovne obrestne mere in zamudnih obresti- v tem primeru je zanj ugodneje, da se dejansko zadolžuje s tem, da svojega zapadlega dolga ne vrača) (Buchheit, 1995, str. 33-36).

Zamudna obrestna mera se običajno zaračunava na zapadlo glavnico in neplačane obresti, kar bo premišljen kreditodajalec natančno določil. Pomembno je tudi, ali so v pogodbi določena obdobja, na koncu katerih kreditodajalec obračunava zamudne obresti- krajša kot le-ta so, večji je učinek obrestno-obrestnega računa.

Kreditojemalec pri določanju zamudne obresti nima ravno močnih argumentov, saj gre za očitno kršitev pogodbe. Zahteva lahko, da je obrestna mera razumno visoka in sicer zato, ker gre v primeru visoke zamudne obrestne mere dejansko za pogodbeno kazen, ki je marsikje prepovedana, poleg tega pa lahko kreditojemalca pripelje v položaj, da dolga ne more plačati, kar je tudi za kreditodajalca zelo neugodna posledica (pogosto se zgodi, da kreditodajalec v želji, da od šibkega kreditojemalca dobi vsaj del terjatve, le-temu plačilo zamudnih obresti odpusti). Pameten kreditojemalec bo zahteval, da se zamudne obresti zaračunavajo šele po preteku določenega krajšega obdobja, saj lahko vedno pride do nepredvidenih dogodkov, ki pripeljejo do zamude.

### 5.4 SPREMEMBA POGOJEV POSLOVANJA-“INCREASED COST CLAUSE”

S to klavzulo si kreditodajalec pomaga, da spremembe predpisov, zaradi katerih se povečajo stroški njegovega poslovanja oziroma njegove udeležbe v kreditu, nanj ne vplivajo. Stroški se namreč prenesejo na kreditojemalca (Buchheit, 1995, str. 38-42).

Ta klavzula običajno pokriva dvoje možnih sprememb:

- Spremembe pri obdavčanju plačil v državi, v kateri se nahaja kreditodajalec (s spremembami v deželi kreditojemalca se upada t.i. “Tax Gross-Up” klavzula) Načeloma velja, da davek na dobiček, ki ga plačuje banka, s to klavzulo ni zajet.

- Spremembe predpisov, ki se nanašajo na bančne rezervacije (npr. zakonsko določeno zvišanje rezervacij za posamezno naložbo) in na posebne depozite ter podobne ukrepe. Seveda skušajo banke s čimbolj ohlapnim definiranjem te klavzule zajeti še druge pojave, ki bi lahko vplivali na povečanje njihovih stroškov. Tovrstne klavzule se nanašajo na predpise vseh vrst in ne le na zakonodajo (tipičen primer so sklepi Banke Slovenije).

Kreditodajalec bo to klavzulo težko izločil iz pogodbe, lahko pa se osredotoči na dolžnost kreditodajalca, da posledice povečanje stroškov omeji na najmanjšo možno mero. Primer takega ravnanja je, da kreditodajalec ob spremembi predpisov prenese kredit na poslovalnico v drugi državi, kjer se predpisi ne spremenijo in se tako izogne stroškom ali pa jih vsaj omeji. Če to ni mogoče, naj kredit prenese na drugo finančno ustanovo (ob tem seveda kreditodajalec zahteva, da tovrstne transakcije potekajo brez stroškov zanj). Kreditodajalec naj, če se le da, ohrani možnost predhodnega vračila kredita, pri katerem je prišlo do povečanja stroškov (ob tem je treba v pogodbi izrecno določiti, da v primeru, ko kredit ni plačan na koncu obrestnega obdobja, ne nastopi "Broken Funding Clause"-odškodnina za prekinjeno financiranje kreditodajalca). Poleg tega je od kreditodajalca pametno zahtevati način izračuna povečanih stroškov (kreditodajalec navadno zahteva, da so tovrstni izračuni "conclusive absent manifest error", kar pomeni, da jih kreditodajalec ne more izpodbijati (s tem bi imel v vsakem primeru težave, kar bi mu bila kreditodajalčeva napaka le težko očitna) kreditodajalec pa, da so le "prima facie" dokaz-slednje lahko kreditodajalec po mili volji izpodbija in veljajo le, dokler jim ne nasprotujemo).

## 5.5 PROTIPRAVNOST- "THE ILLEGALITY CLAUSE"

Banki ne bo teba izplačati kredita, za katerega se je zavezala, če izplačilo kredita postane prepovedano. Če ga je že izplačala in se pojavijo okoliščine, zaradi katerih je obstoj kredita postal nelegalen, mora kreditodajalec v celoti poplačati svoj dolg. Okoliščine, zaradi katerih izplačilo določenega kredita ni več dovoljeno, navadno nastanejo zaradi mednarodnih kriz in kasnejših sankcij mednarodne skupnosti naperjenih proti državam (npr. Irak, Jugoslavija itd.). Klavzula je običajno precej ohlapna, da zajame čim več možnih dogodkov, zaradi katerih lahko matična država od banke zahteva, da ustavi kreditiranje določenih subjektov.

Ta klavzula v kreditni pogodbi s pravnega stališča ni nujna (ker bo v večini primerov pogodbeni stranka v primeru prepovedi odrezana svojih obveznosti po samem pogodbenem pravu), je pa koristna, ker so z njo pravice in obveznosti strank jasneje določene. Vprašljiva pa je logika tistega dela te klavzule, ki naj zagotovi predhodno plačilo kreditodajalca. Verjetno je namreč, da se le-temu glede na spore ne bo ravno mudilo s plačilom svojih obveznosti.

Če klavzula ostane v pogodbi, je za kreditojemalca koristno, da zahteva možnost uporabe klavzule samo v primeru okoliščin, ki nastopijo po podpisu pogodbe (in ne takih, ki so obstajale že prej in jih je bilo mogoče predvideti). Poleg tega naj se kreditojemalec zavzema, da nastop pogojev, ki sprožijo delovanje klavzule, pripelje le do odloga kreditnega razmerja in ne do njegovega prenehanja. Kreditojemalec naj tudi poskrbi, da bo kreditodajalec skušal omiliti neugodne posledice tako, da bo kredit prenesel na poslovalnico ali finančno institucijo v kakšni drugi državi.

#### 5.6 ALTERNATIVNA OBRESTNA MERA- "ALTERNATIVE INTEREST RATE CLAUSE"

Klavzulo definira postopek za določanje obrestne mere v primeru, da je obrestno osnovo (Euribor, Libor) nemogoče določiti. Do tega lahko pride v primeru naravnih katastrof (potres, poplave) ali pa zaradi težav pri komunikaciji (npr. razpad računalniških ali telekomunikacijskih povezav, Y2K). V zadnjem času pa banke želijo doseči uveljavitev alternativne obrestne mere tudi v primeru, da referenčna obrestna mera (Euribor, Libor) ne odraža v zadostni meri stroškov, ki jih ima banka s financiranjem kredita (banka se lahko zadolžuje le po obrestni meri, ki je višja od Euriborja). V primeru, da do tega pride, sta na voljo dve možnosti. Pogodbeni stranki se lahko dogovorita za alternativno obrestno osnovo kredita, v primeru neuspelega dogovora pa mora kreditojemalec sprejeti predlagano (višjo) obrestno mero ali pa kredit predčasno vrniti. Kreditojemalec se bo zavzemal, da lahko do določanja alternativne obrestne mere, pride le v primeru dogodkov kot so naravne katastrofe in telekomunikacijske motnje in ne v primeru, da se kreditodajalec ne more zadolževati po referenčni obrestni meri.

Kreditojemalec pri določanju alternativne obrestne osnove zahteva, da so referenčne banke (v primeru, da je referenčna mera Libor) različnih velikosti in prihajajo iz različnih držav, saj se s tem kar najbolj omeji možnost vzpostavitve alternativne obrestne mere. Pomembno je tudi vprašanje, kakšno število prizadetih bank je potrebno, da se izračuna alternativna osnova. Za kreditojemalca je najboljša rešitev, da morajo biti prizadete vse banke, za kreditodajalca pa ravno obratno. Končna rešitev je običajno kompromis med tema skrajnostima (večina bank, določena skupina bank ipd.). Kreditojemalec pri pogajanjih o alternativni obrestni meri zahteva, da naj banke predlagajo alternativne obrestne osnove.

#### 5.7 ODŠKODNINA ZA PREKINJENO FINANCIRANJE KREDITODAJALCA- "BROKEN FUNDING INDEMNITY CLAUSE"

Klavzula zagotavlja poplačilo kreditodajalca v dveh primerih- kadar kreditojemalec vrne glavnico predčasno in kadar kreditojemalec, ki se je zavezal vzeti kredit, tega kasneje ne črpa. Kreditodajalec v takem primeru utrpi škodo, ker mora depozite, ki so bili namenjeni financiranju kredita, likvidirati ali preusmeriti v druge naložbe. Razlog za to je v načinu financiranja tovrstnih poslov, saj banke sredstva za svoje kredite večinoma pridobivajo z depoziti na medbančnem trgu (Buchheit, 1995, str. 59-64).

Kreditodajalec na ta način obvaruje donos, ki mu ga prinaša usklajeno financiranje kreditov z depoziti in razlika med ceno depozita in ceno kredita. Kreditojemalec naj se v pogodbi osredotoči na razliko med prostovoljnim in neprostovoljnim predčasnim plačilom. Do slednjega lahko pride, ker je pogodba sestavljena tako, da lahko kreditodajalec ob pojavu določenih okoliščin (npr. "Increased costs", "illegality") zahteva predčasno vračilo. V interesu kreditojemalca je, da v takih vrne samo glavnico s pripadajočimi obrestmi in da ne krije stroškov in škode, ki s tem nastane kreditodajalcu. Od kreditodajalca lahko zahteva, da neugodne posledice predhodnega plačila čimbolj omili. V primeru, da je kredit financiran iz lastnih sredstev kreditodajalca (in ne iz depozitov medbančnega trga) se lahko zahteva opustitev tovrstne klavzule. Poleg tega naj kreditodajalec pisno sporoči razloge za povrnitev stroškov in metodo za izračun le-teh (kot "prima facie"-izpodbojen dokaz).

#### 5.8 ZVIŠANJE PLAČIL ZARADI DAVKOV- "TAX GROSS-UP CLAUSE"

"Tax gross-up" klavzula je še ena iz vrst klavzul, ki kreditodajalcu zagotavlja, da bo donos kredita v skladu z načrti. Rešuje problem "withholding davkov", torej davkov, ki sicer zadanejo dolžnika pri plačilih v tujino. Znesek, ki bi ga kreditodajalec prejel, bi se lahko na ta način občutno zmanjšal, vendar pa klavzula poskrbi, da kreditodajalec prejme znesek, kot bi ga dobil, če tega davka ne bi bilo. Davek se tako v celoti prenese na kreditojemalca. Kreditodajalec bo skušal s klavzulo pokriti tudi davke drugih držav, ki bi utegnile posegati po plačilu kot tudi kazni, povezane z nepravočasnimi plačili.

Kreditojemalec ima v zvezi s to klavzulo dve poglobilni nalogi. Poskrbeti mora, da so vrste davkov, ki jih klavzula krije, omejene in da kreditodajalca prisili, da omili njihove posledice. Poleg tega je upravičena zahteva, da kreditojemalec plačuje le davke, ki jih uvede njegova matična država (saj kreditojemalec lahko najbolj oceni nevarnost le-teh), ne pa davkov drugih držav, ki bi utegnili vplivati na kreditno razmerje. Ravno tako kreditojemalec ne more sprejeti plačila davka na dobiček v kreditodajalčevi državi. Lahki si izbori pravico predčasnega plačila in se s tem izogne občutno povečanim davčnim obveznostim.

#### 5.9 KLAUZULA O DELITVI PLAČIL- "THE SHARING CLAUSE"

Gre za klavzulo v primeru sindiciranih kreditov, katere namen je doseči, da vsaka banka v sindikatu prejme plačilo, ki je sorazmerno s plačilom, ki so ga prejele ostale članice sindikata (Euromoney Legal Training Course, 1994, str. 48). V primeru, da banka prejme sorazmerno večji znesek, se razlika razdeli med ostale članice sindikata. Ta klavzula ureja predvsem razmerja med kreditojemalci, ki skuša zagotoviti medsebojno enakopravnost. V sindikatu bi sicer lahko prihajalo do neenakosti- verjetno je namreč, da bi kreditojemalec v primeru težav prej poplačal kreditodajalca, s katerim več sodeluje in od katerega je odvisen. Poleg tega je možno, da ima pri kreditodajalcu, s katerim ima več stikov, tudi depozite, ki bi lahko bili predmet pobotanja v primeru neplačila. Ti razlogi so vodili v



oblikovanje klavzule, ki med kreditodajalci zagotavlja enakopravnost. Način za doseg enakopravnosti pa je lahko različen. Angleška verzija klavzule določa, da banka, ki prejme presežek, le-tega izroči agentu, ki ga naknadno razdeli med udeleženske sindikata. Šteje se, kot da je kreditojemalec opravil običajno plačilo. V ameriški verziji klavzule pa se delitev opravi tako, da banka, ki prejme večji delež, opravi nakup participacij v kreditih ostalih bank.

#### 5.10 ENAKOPRAVNOST UPNIKOV- "PARI PASSU CLAUSE"

Ta klavzula zagotavlja, da kreditojemalec nima (in ne bo imel) kreditodajalcev, katerih terjatve zoper kreditojemalca bi imele prednost pred terjatvami iz kreditne pogodbe. Prednost nekaterih kreditodajalcev se lahko pojavi na več načinov:

- tak status jim lahko podeli kreditojemalec s pogodbo
- nekatere osebe imajo prednost določeno z zakonom (država, delavci za neplačane dohodke)
- kreditodajalci z zavarovanimi terjatvami imajo prednost pred kreditodajalci, katerih terjatve niso zavarovane
- kreditojemalec lahko arbitrarno podeli prednost kreditodajalcu s tem, da mu dolg plača

Klavzula doseže učinek, da je kreditodajalec ob sklenitvi pogodbe in v času trajanja kreditnega razmerja v enakem pravnem položaju z ostalimi kreditojemalčevimi upniki iz nepodrejenih obveznosti.

#### 5.11 PREPOVED OBREMENITEV DOLŽNIKOVEGA PREMOŽENJA- "NEGATIVE PLEDGE CLAUSE"

Namen klavzule je zagotoviti, da dolžnikovo premoženje ostane neobremenjeno in da je na voljo, da zadovolji zahtevke kreditodajalcev z nezavarovanimi terjatvami, če bi dolžnik v prihodnosti zašel v finančne težave. To klavzulo lahko spremljajo dodatna pogodbeno določila, ki omejujejo sposobnost dolžnika, da se brez zavarovanja zadolžuje preko določene meje (s tem se omeji skupni znesek zahtevkov zoper dolžnikovo neobremenjeno premoženje) ali pa se zadolži tako, da kreditodajalcu nakloni prednost pred ostalimi ("pari passu klavzula"). Temeljni razlog je, da dolžnikovo zadolževanje zavarovano z njegovim premoženjem ogroža ostale upnike, ki svojih terjatev nimajo zavarovanih. "Negative Pledge" klavzula omejuje tovrstno ravnanje (Wood, 1995b, str. 2-6)

Klavzula se pojavlja v različno strogih oblikah. Najstrožja verzija vsebuje popolno prepoved dolžnikovega zadolževanja zavarovanega z njegovim premoženjem. Ta prepoved je lahko omiljena z zahtevo, da je za tovrstno zadolževanje potrebno kreditodajalčevo soglasje. Navadno se dolžnik lahko še naprej zadolžuje na načine, ki jih določa kreditna pogodba, druga možnost pa je, da obstoječi kreditojemalec prejme dodatno zavarovanje-

nekateri kreditodajalci zahtevajo sorazmerno zavarovanje iz vseh prihodnjih zavarovanj.

Klavzula dolžniku zagotavlja možnost zadolževanja, brez da bi v zavarovanje zastavil svoje premoženje in zato zanj predstavlja ugodnost. Logično je, da kreditodajalec skuša zaščititi interes s tem, da mu omeji možnost prihodnjega zadolževanja.

Kreditojemalec bo skušal zase ohraniti kar največjo možno mero prilagodljivosti v svojem bodočem finančnem poslovanju. Eden od ugovorov proti pretiranemu omejevanju zadolževanja je, da lahko doseže ravno nasproten namen od zelenega. Če dolžnik zaide v finančne težave, je včasih bolje, da njegovo zadolževanje ni pretirano omejeno, saj gre lahko le za kratkoročno likvidnostno ali sezonsko težavo, ki jo sicer zdrav dolžnik s primerno finančno injekcijo zlahka premaga. Zato naj kreditojemalec, če se klavzuli ne more izogniti, poskrbi, da bo čim manj omejujoča.

Ta klavzula običajno določa tudi dovoljena zavarovanja. Kreditojemalec si mora zagotoviti, da so dovoljena vsa zavarovanja, ki mu jih lahko nalagajo predpisi. Če je kreditojemalec banka, gre predvsem za zastavo vrednostnih papirjev, medtem ko si mora podjetje izgovoriti možnost, da lahko zastavi svoje premoženje do določenega zneska za zavarovanje nekaterih obveznosti v okviru običajnega poslovanja.

#### 5.12 KRŠITVE POGODBE- "EVENTS OF DEFAULT CLAUSE"

V tej klavzuli so določene kršitve, zaradi katerih lahko kreditodajalec zahteva predčasno vračilo kredita in ustavi črpanje odobrenih zneskov. Najpomembnejši kršitvi sta prav gotovo neplačilo glavnice in/ali obresti, oziroma kakršnegakoli zneska iz pogodbe, vendar pa kreditna pogodba običajno vsebuje še celo vrsto drugih kršitev, npr. dajanje lažnih ali zavajajočih podatkov, neizpolnjevanje drugih dolžnosti iz pogodbe, ki kljub opozorilu agenta v določenem času niso izvršene, neizpolnjevanje obveznosti, ki jih ima dolžnik do drugih oseb (razen, če le-te ne presegajo določenega zneska ali če niso predmet tožbe), začetek postopka likvidacije dolžnika, izvršba nad pomembnim delom dolžnikovega premoženja, prenehanje bančne licence.

Kreditojemalec se tej klavzuli ne more izogniti, lahko pa poskusi omiliti vsebino in si tako zagotoviti čim več manevrskega prostora ob morebitnih kršitvah pogodbe.

#### 5.13 NAVZKRIŽNA KRŠITEV- "CROSS-DEFAULT CLAUSE"

Če dolžnik krši kreditno pogodbo (pogodba B) in če na podlagi kršitve upnik iz tega kreditnega razmerja postane upravičen zahtevati predčasno plačilo, potem bo prišlo avtomatsko tudi do kršitve druge pogodbe (pogodba A), ki vsebuje "Cross-Default" klavzulo (razlikovati je potrebno od "Cross-acceleration" klavzule, kjer do avtomatske kršitve pogodbe A pride šele, ko upnik iz kreditnega razmerja B dejansko zahteva predčasno plačilo). Ta klavzula upnikom omogoča, da lahko svoj položaj začno reševati

čim prej- že ob kršitvi drugih pogodb in ne šele, ko bi bila kršena tudi njihova pogodba. V zvezi s to klavzulo je pomembna definicija "Indebtedness"- le kršitve obveznosti, ki so krite z njo, lahko sprožijo "Cross-Default" klavzulo.

Klavzula je dokaj običajna; dolžnik jo bo le težka odstranil iz pogodbe, lahko pa jo omili (npr. tako, da gre za "Cross-Acceleration" in ne "Cross-Default" klavzulo; lahko zahteva, da mora priti do neplačila in ne morda do kakšne manjše kršitve kreditne pogodbe ali pa, da mora do neplačila priti v kakšni od pomembnih pogodb).

#### 5.14 BISTVENO POSLABŠANJE V POSLOVANJU DOLŽNIKA- "MATERIAL ADVERSE CHANGE CLAUSE"

Klavzula je običajno del kršitev- "Events of Default", ki natančno definirajo okoliščine, v katerih lahko kreditodajalec zahteva predčasno vračilo kredita zaradi dolžnikove kršitve pogodbenih določil. Večinoma je pojav tovrstnih okoliščin mogoče objektivno oceniti, saj gre za dogodke, kot so neplačilo obroka kredita, stečajni postopek ipd. Poleg tega pa bo kreditodajalec v pogodbo vnesel še "Material Adverse Change" klavzulo, ki mu dovoljuje, da razglasi "Event of Default" v primeru, da dolžnik zaide v finančne ali druge težave, ki lahko pomembneje vplivajo na njegovo sposobnost, da dolg vrne. Navadno gre za poslabšanje finančne situacije v obdobju po sklenitvi kreditne pogodbe (Buchheit, 1995, str. 102-105).

Kreditodajalec s to klavzulo varuje svoj interes in se skuša izogniti nevarnosti, da se dolžnikova šibkost izrazi v kakšni bolj neprijetni obliki (npr. neplačilo). Gre za subjektivno odločitev kreditodajalca, ki pa ni neomejena, saj mora kreditodajalec ravnati razumno in v dobri veri. Ponavadi se kreditodajalec nanjo sklicuje v povezavi s kakšno drugo definicijo "Events of Default".

Kreditojemalec bo tovrstno klavzulo skušal omejiti, da ne bo popolnoma prepuščen na milost in nemilost kreditodajalca. Predvsem bo skušal v pogodbo vnesti čim objektivnejši standard, kdaj se kreditodajalec lahko sklicuje na to klavzulo- gre predvsem za dogodke, ki lahko dejansko ogrozijo odplačilo dolga. V primeru, da gre za sindicirano posojilo, pa bo skušal vnesti določilo, da mora odločitev sprejeti večina kreditodajalcev.

Še ostrejša klavzula je "market flex clause", ki organizatorju dopušča spremembo cene posojila, če razmere to dopuščajo.

#### 5.15 PREPOVED KONKURIRANJA- "CLEAR MARKET CLAUSE"

Pri mednarodnih kreditnih pogodbah je pomembna sestavina tudi klavzula "clear market clause", ki bi posojilojemalcu brez poprejšnje pisne privolitve organizatorja prepovedalo nastop na kapitalskih trgih v času od dneva podelitve mandata do podpisa pogodbe. Tako bi se organizator zavaroval pred morebitnim posojilojemalčevim zadolževanjem med

sindiciranjem, ki bi utegnilo ogroziti uspešno oblikovanje sindikata zaradi izkoriščenosti odobrenih kreditnih linij pri potencialnih investitorjih ali posojilojemalčeve prezadolženosti, s tem pa bi bil seveda ogrožen tudi organizatorjev zaslužek ali njegovo dobro ime. Vzporeden nastop posojilojemalca na trgu bi lahko povzročal zmedo, nepreglednost in tekmovanje med različnimi bankami za pridobitev mandata.

#### 5.16 KLAVZULA O VRAČILU STROŠKOV- “THE EXPENSE REIMBURSEMENT CLAUSE”

Klavzula določa pogoje za povračilo kreditodajalčevih stroškov, ki jih je le-ta imel s pogajanjem in pripravo kreditne dokumentacije (t.i. “Up-front” stroški), s spremembami in dopolnili kreditne pogodbe in z uveljavljanjem svojih zahtevkov v zvezi s kreditno pogodbo. Pri “up-front” stroških gre za stroške povezane s potovanji, fotokopiranjem, tiskanjem, telekomunikacijami, oglaševanjem, davki in stroški pravnega svetovanja. Če pogodba o njih molči jih navadno vsaka stranka plača sama.

Kreditodajalca bo s stroški prišel na dan čim bolj zgodaj, ponavadi še pred pogajanjem o pogodbi in jih uveljavljal ne glede na morebitni neuspeh pogajanj. V primeru, da sprejme “cap” (zgornjo mejo) se bo le-ta najverjetneje nanašala le na “up-front” stroške in ne tudi na stroške povezane z dopolnili in spremembami kreditne pogodbe ali stroške uveljavljanja zahtevkov.

Kreditojemalec bo skušal uveljaviti zgornjo mejo in sicer bo določil, da lahko stroški znašajo največ X EUR ali pa bo določeno plačilo v enkratnem znesku v višini npr. 10.000 evrov (bistvene razlike ni- zelo verjetno je, da bo pri obeh možnostih dosežena zgornja meja). Kreditodajalec se poskuša omejiti le na plačilo stroškov pravnega svetovanja (“Legal Fees”) in izločiti vse ostale zgoraj omenjene stroške povezane s kreditno pogodbo. Če je kredit sindiciran, bo skušal kreditodajalec predlagati, da plača le stroške agenta in ne vseh sodelujočih bank (to predvsem velja za stroške pravnega svetovanja). Pri vračilu stroškov uveljavljanja zahtevkov zoper kreditodajalca lahko slednji vztraja, da jih je dolžan vrniti le v primeru uspešnega uveljavljanja.

#### 5.17 KLAVZULA O PRENOSU PRAVIC- “ASSIGNMENT CLAUSE”

Kreditojemalci si bodo največkrat pridržali pravico, da svoje pravice, ki izhajajo iz kreditne pogodbe prenesejo na druge osebe. Nastane novo pravno razmerje med novim kreditodajalcem in dolžnikom, stranki pogodbe o prenosu pa slednjega o tem obvestita (drugače pri participaciji, kjer kreditodajalec formalno obdrži status, na participanta pa prenese le ekonomski riziko kredita). Kreditodajalec si s prenosom kredita predvsem zagotavlja večjo likvidnost (Buchheit, 1995, str. 115)

Kreditojemalčeva težava v zvezi s to klavzulo je, da zasedba njegovih upnikov zaradi te klavzule lahko bistveno spremeni in je nenadoma soočen s skupino neznanih in

nenaklonjenih upnikov. Ob velikem prometu z njegovim dolgom lahko pride do vtisa, da se mu kreditorejmalci izogibajo. Ker je moral ob sklenitvi posla kreditorejmalce podrobno obvestiti o svojem poslovanju, obstaja nevarnost, da bi z nakupom malega dela dolga novi upnik lahko prišel do zaupnih podatkov o dolžnikovem poslovanju. Vsekakor bo kreditorejmalec skušal doseči, da bo prenos opravljen le z njegovim soglasjem, če mu to ne uspe, pa vsaj z njegovo vednostjo.

#### 5.18 JAMSTVA IN ZAVEZE DOLŽNIKA- “REPRESENTATION AND WARRANTIES”

V tej klavzuli dolžnik potrjuje določena dejstva, npr. da je družba ustanovljena in da veljavno obstaja v skladu s slovensko zakonodajo in da je sposobna sklepati tovrstne pogodbe in izvrševati pravice ter izpolnjevati obveznosti, ki izhajajo iz nje. Poleg tega jamči, da se v pravnih postopkih v zvezi s pogodbo ne bo sklicevala na kakršnokoli imuniteto, razen v zvezi s premoženjem, ki v skladu z zakonodajo ne more biti predmet izvršbe. Predmeti, ki v skladu z 32. Členom Zakona o izvršbi in zavarovanju<sup>8</sup> ne morejo biti predmet izvršbe so:

- stvari, ki niso v prometu;
- rudno bogastvo in druga naravna bogastva;
- objekti, naprave in druge stvari, ki so državi ali samoupravni lokalni skupnosti nujno potrebne za opravljanje njenih nalog ter premične in nepremične stvari, namenjene za obrambo države;
- objekti naprave in druge stvari, ki so dolžniku nujno potrebne za opravljanje javne službe;
- druge stvari in pravice, za katere tako določa zakon;

Poleg tega pa v skladu z 80. členom Zakona o izvršbi in zavarovanju izvršbe proti pravni osebi, ki opravlja gospodarsko dejavnost in proti podjetniku, ni mogoče dovoliti na stroje, orodje in druge delovne priprave, kolikor so te stvari nujno potrebne dolžniku za opravljanje njegove dejavnosti, ter na surovine, polizdelke, namenjene za predelavo in pogonsko gorivo, kolikor ne presegajo količine, potrebne za enotedensko povprečno proizvodnjo (z nekaterimi izjemami).

Poleg tega bo kreditorejmalec potrdil veljavnost izbire tujega prava v zvezi s pogodbo in možnost priznanja tujih sodb v RS. Ravno tako jamči, da se proti njemu ni začel stečajni postopek ali postopek prisilne poravnave (za banko pride v poštev tudi sanacijski postopek), da ne krši pogodb sklenjenih z drugimi subjekti, da so bili finančni izkazi pripravljani v skladu z računovodskimi standardi splošno sprejetimi v Sloveniji in da so vse informacije, ki jih sporoča resnične, celovite in natančne v vseh pomembnih ozirih. Klavzula lahko seveda vsebuje tudi druga jamstva.

---

<sup>8</sup> Uradni list RS, 51/98, stran 3641

## 5.19 IZBIRA VELJAVNEGA PRAVA- "THE GOVERNING LAW CLAUSE"

Proti koncu kreditne pogodbe bo vedno klavzula, ki bo določala pravni red, v skladu s katerim se interpretira kreditna pogodba. V večini mednarodnih kreditnih pogodb je določeno bodisi angleško pravo ali pa pravo države New York, ker sta London in New York svetovna finančna centra, poleg tega pa imata bogato pravno tradicijo s številnimi precedenčnimi primeri in obilico izurjenih sodnikov. V primeru, da te klavzule v pogodbi ni, se pravni red izbere s pravili mednarodnega zasebnega prava.

## 5.20 IZBIRA JURISDIKCIJE- "SUBMISSION TO JURISDICTION CLAUSE"

Ta klavzula bo kreditodajalcu omogočala, da dolžnika toži v državi, ki si jo je zamislil in da le-ta ne bo mogel uveljavljati ugovor v zvezi s tem. Za vse spore v zvezi s kreditno pogodbo bodo namreč pristojna sodišča v državi, ki jo stranki določita v pogodbi. Spor se lahko rešuje tudi s pomočjo arbitraže (samostojni arbiter ali senat treh arbitrov); v tem primeru je koristno, da se določi, v skladu s katerimi pravili se arbitražni postopek vodi (npr. pravila UNCITRAL- United Nations Commission on International Trade Law) in način določi določitve arbitrov.

Določi se tudi pooblaščenec za vročanje sodnih listin; v primeru NLB d.d. je to njen predstavnik v Londonu- seveda če so pristojna angleška sodišča).

## 6. SKLEP

Statistika zadnjih let kaže, kako pomemben postaja trg mednarodnih sindiciranih posojil. Omogoča zelo hitro mobilizacijo finančnih sredstev velikih posojilodajalcev po vsem svetu. Udeležba bank pri sindiciranih posojilih omogoča razpršitev tveganj in oblikovanje mednarodnega diverzificiranega portfolia sredstev. Zaradi velikega števila udeležencev iz različnih držav, je trg sindiciranih posojil bolj stabilen in prožen kot druge finančne oblike.

Menim, da ima trg sindiciranih posojil svoje mesto tudi v prihodnosti. Na kateremu drugemu trgu si lahko posojilojemalec hitro in nevpadljivo pridobi veliko vsoto sredstev, ki jo potrebuje za prevzem podjetja? Le kje druge si posojilojemalec lahko pridobi 500 milijonov dolarjev, ki jih potrebuje za projekt, ki bo potekal kar tri leta, poleg tega pa bo lociran še v državi z visoko stopnjo deželnega tveganja? Situacij, pri katerih je sindicirano posojilo optimalno oziroma edini možni finančni instrument, je neskončno veliko, poleg tega pa na tem trgu zasledimo neskončno fleksibilnost.

Kot smo videli, pa trg sindiciranih posojil narašča in se razvija tudi v Sloveniji in ostalih državah Vzhodne Evrope. Sprva so bile omenjene države oziroma njihove banke le posojilojemalke na tem trgu, medtem ko so v današnjih časih že same posojilodajalke in so že velikokrat sodelovale kot organizatorke pri uspešnem sindiciranju.

Po drugi strani pa je sindicirano posojilo kot smo že omenili zanimivo tudi s strani podjetij, saj lahko pridobijo velike vsote finančnih sredstev z nižjimi stroški in učinkoviteje kot pri navadnem bilateralnem kreditiranju. Za sindiciranje se bodo odločala predvsem velika podjetja (zlasti iz energetske, telekomunikacijske ter letalske panoge), ki potrebujejo velike vsote finančnih sredstev, pa naj bodo le-te namenjena za določene projekte ali pa za prevzem oziroma pripojitev drugega podjetja, kateri so v Sloveniji in drugod po svetu postali že pravi trend.

Zaradi prednosti, ki jih nudi sam trg mednarodnih sindiciranih posojil, tako za posojilojemalce kot za posojilodajalce, se tudi NLB aktivno pojavlja na omenjenem trgu. Seveda se banka za vsako udeležbo v mednarodnem sindiciranem posojilu odloča od primera do primera, pri tem pa tehta med prednostmi in slabosti, ki jih bo taka naložba prinesla. Prav zato banka vedno znova pretehta informacije o posameznem posojilojemalcu in oceni njegovo posojilno sposobnost. In ravno odobravanje sindiciranega posojila s strani banke je bilo bistvo moje diplomske naloge, kjer sem poskušala na praktičnem primeru predstaviti bistvene dele ponudbe in pogodbenih določil zlasti z vidika banke. Poznavanje le-teh se mi ne zdi odveč, saj menim, da bo trg sindiciranih posojil v prihodnosti vsekakor še pridobival na pomenu.

## 7. LITERATURA

1. Buchheit Lee C.: How to Negotiate Commercial Loan Agreements. Playhouse Yard (UK): International Financial Law Review, Euromoney Publication, 1995. 180 str.
2. Dobnikar Urška: Mednarodna sindicirana posojila. Diplomsko delo Visoke poslovne šole. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002. 29 str.
3. Euromoney Legal Training Course: Drafting & Documenting Syndicated Loans, Loan Transfers and Loan Participation. London: Sinclair Roche & Temperley, 1994. 101 str.
4. Evans John S.: International Finance. Orlando: The Dryden Press, 1992, 588 str.
5. Fight Andrew: Practical Introduction to Syndicated Lending. London: Euromoney/DC Gardner Workbook, 1996.
6. Gardner Edward: Investment banking. 2<sup>nd</sup> ed. Playhouse Yard (UK): Euromoney books, 1999. 301 str.
7. Hladnik Primož: Sindicirana posojila. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 49 str.
8. Hurn Stanley: Syndicated Loans. Cambridge: Woodhead- Faulkner, 1990. 214 str.
9. Hvala Kristjan: Mednarodna sindicirana posojila (1). Bančni vestnik, Ljubljana, 2000, št.11, str. 12-19
10. Hvala Kristjan: Mednarodna sindicirana posojila (2). Bančni vestnik, Ljubljana, 2000, št.12, str. 12-20
11. Hvala Kristjan: Mednarodna sindicirana posojila (3). Bančni vestnik, Ljubljana, 2001, št.1/2, str. 19-24
12. Judnič Darja: Sindicirana posojila. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1992. 67 str.
13. Mrak Mojmir: Mednarodne finance. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 2002. 682 str.
14. Mramor Dušan: Uvod v poslovne finance. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1993. 381 str.



15. Podržaj Martina: Organiziranje bančnih sindiciranih posojil. Diplomsko delo Visoke poslovne šole. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002. 30 str.
16. Rhodes Tony: Syndicated Lending: Practice and Documentation. London: Euromoney Books, 1996. 519 str.
17. Smith Roy. C.: Global Banking. Oxford: Oxford University Press, 1997. 486 str.
18. Wood Philip R.: International Loans, Bonds and securities Regulation. London: Sweet&Maxweel, 1995. 561 str.
19. Wood Philip R.: Comparitive Law of Security and Guarantees, London: Sweet & Maxwell, 1995. 575 str.

## 8. VIRI

1. Dealogic Loanware.
2. Interni akti Nove Ljubljanske banke.
3. Mramor, Dušan: Slovar poslovno- finančnih izrazov: slovensko-angleški, angleško-slovenski. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1999. 116 str.

## 9. RAZLAGA TUJIH IZRAZOV

- alternative interest rate- alternativna obrestna mera
- annual cleanup- klavzula, s katero se od kreditojemalca zahteva, da v določenem obdobju nima odprtih kreditov
- agent fee- agentska provizija
- arranger- banka organizator
- arrangement fee- provizija, ki jo dobi banka oraganizatorica
- assignment clause- klavzula o prenosu pravic
- balloon- je balon odplačilna shema
- best efforts deal- ponudba po najboljših močeh
- bullet- je metek odplačilna shema
- broken funding- prekinjeno financiranje
- cap- pogodbeno določen najvišji mogoč znesek
- clear market clause- prepoved konkuriranja
- club loan- klubsko posojilo
- commitment fee- provizija na nečrpan del posojila
- conclusive evidence- dokazi, ki jih ni mogoče izpodbiti
- conventional- je klasična odplačilna shema
- current ratio- tekoči koeficient
- cross acceleration- navzkrižna pospešitev odplačila kredita
- cross-default- navzkrižna kršitev
- debt service ratio- koeficient servisiranja dolga
- default interest- zamudna obrestna mera
- due diligence- skbni pregled poslovanja
- Euribor- referenčna obrestna mera
- Events of default- kršitve pogodbe
- evergreen facility- zimzeleno posojilo
- extension fee- provizija za podaljšanje trajanja posojila
- facility fee- provizija na posojilni aranžma
- financial covenants- finančne zaveze
- financial service authority- pristojne finančne oblasti
- fully underwritten deal- v celoti vpisano posojilo
- governing law clause- izbira jurisdikcije
- illegality- protipravnost
- increased costs- povečani stroški
- indebtedness- kreditojemačeve finančne obveznosti
- indemnity- odškodnina
- interest cover ratio- koeficient popkrivanja obresti
- lead manager- vodilna banka ali banka oraganizatorica

- joint lead managers- pridruženi vodilne ali sodelujoče banke
- leverage ratio- koeficient vzvoda
- kill fee- provizija za neuspeh
- management fee- provizija za sodelovanje v posojilu
- material adverse change- bistveno poslabšanje dolžnikovega poslovanja
- moratorium- je moratorij odplačilna shema
- negative pledge- prepoved obremenitve dolžnikovega premoženja
- pari passu- enakopravnost upnikov
- participating bank- banka udeleženka
- participation fee- provizija za sodelovanje v posojilu
- pool- sklad
- prima facie- izpodbojen dokaz
- representation and warranties- jamstva in zaveze dolžnika
- revolving credit- revolving posojilo
- signing ceremony- podpis pogodbe
- stand- by credit line- pomožni aranžma
- stand- by letter of credit- posojilno pismo
- submission to jurisdiction clause- izbira jurisdikcije
- tangible consolidated net worth- opredmetena neto vrednost
- tax gross-up- zvišanje plačil zaradi davkov
- term loan- terminsko (klasično) posojilo
- tombstone advertisement- javna objava posojila
- underwriting fee- podpisna provizija
- unequal- je neenaka odplačilna shema
- usage fee- provizija na črpani del