

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

**ZAKLJUČNA STROKOVNA NALOGA VISOKE POSLOVNE ŠOLE**  
**IZBIRA NAJUGODNEJŠEGA VIRA ZA FINANCIRANJE NALOŽBE S**  
**POMOČJO EOM**

**CVETKA HORVAT**

## **IZJAVA**

Študentka Cvetka Horvat izjavljam, da sem avtorica te zaključne strokovne naloge, ki sem jo napisala pod mentorstvom mag. mag. Jožeta Andreja Čibeja in da dovolim njeno objavo na fakultetnih spletnih straneh.

Podpis: \_\_\_\_\_

V Ljubljani, 1.6.2009

# KAZALO

<b>1 UVOD</b> .....	<b>1</b>
<b>2 INVESTICIJSKI PROJEKT</b> .....	<b>2</b>
2.1 Ocenjevanje investicij .....	2
2.1.1 Pregled statičnih metod .....	3
2.1.1.1 Doba vračanja investicijske naložbe .....	3
2.1.1.2 Rentabilnost investicije.....	3
2.1.1.3 Skupni donos na enoto investicijskih stroškov .....	3
2.1.1.4 Povprečni letni donos na enoto investicijskih stroškov .....	4
2.1.2 Dinamične metode ocenjevanja investicij .....	4
2.1.2.1 Neto sedanja vrednost.....	4
2.1.2.2 Interna ali notranja stopnja donosnosti .....	6
2.1.2.3 Ocenjevanje negotovosti in tveganja .....	6
<b>3 POVPRASEVANJE IN PONUDBA</b> .....	<b>8</b>
3.1 Investicijski kredit .....	8
3.1.1 Vloga bank.....	9
3.1.1.1 Seznanjanje banke s podjetjem in zbiranje informacij.....	9
3.1.1.2 Analiza informacij .....	9
3.1.1.3 Pojem bonitete v povezavi s kreditno sposobnostjo kreditjemalca .....	10
3.1.1.4 Bonitetna razvrstitev komitentov .....	13
3.1.1.5 Oblikovanje cene kredita .....	13
3.1.1.6 Obrestne mere.....	13
3.1.1.6.1 Referenčne obrestne mere.....	14
3.1.1.6.2 Kredit v domači ali tuji valuti .....	15
3.1.1.6.3 Dogajanje v preteklosti .....	16
3.1.1.6.4 Gibanje tečaja.....	17
3.1.1.7 Provizije.....	19
3.1.1.8 Odobritev kredita in določanje vrste zavarovanja.....	19
3.1.2 Izbira najugodnejše ponudbe .....	19
3.1.2.1 Dejanska cena denarja .....	19
3.1.2.2 Efektivna obrestna mera .....	20
3.1.2.3 Stroški odobritve kredita.....	22
3.1.2.4 Štetje dni za obračun obresti .....	22
3.1.2.5 Interkalarne obresti .....	23
3.1.2.6 Zavarovanje kreditov .....	23
3.1.2.7 Obravnavanje časa .....	24
<b>4 PRIMERJAVA PONUDB ŠTIRIH BANK</b> .....	<b>24</b>
4.1 Efektivna obrestna mera.....	24
<b>SKLEP</b> .....	<b>27</b>
<b>LITERATURA IN VIRI</b> .....	<b>29</b>
<b>PRILOGE</b>	

## SEZNAM TABEL, SLIK IN PRILOG

### SEZNAM TABEL

<i>Tabela 1: Izračun EOM pri 120-mesečnem kreditu</i> .....	21
<i>Tabela 2: Izračun EOM pri 100-mesečnem kreditu</i> .....	21
<i>Tabela 3: Izračun EOM pri 80-mesečnem kreditu</i> .....	22
<i>Tabela 4: Izračun EOM ponudbe banke A</i> .....	25
<i>Tabela 5: Izračun EOM ponudbe banke B</i> .....	25
<i>Tabela 6: Izračun EOM ponudbe banke C</i> .....	26
<i>Tabela 7: Izračun EOM ponudbe banke D</i> .....	26

### SEZNAM SLIK

<i>Slika 1: Povzetek vrednotenja investicijskega projekta</i> .....	7
<i>Slika 2: Gibanje referenčne obrestne mere Euribor v letu 2008</i> .....	15
<i>Slika 3: Gibanje Euribor v obdobju 1999 – 2008</i> .....	16
<i>Slika 4: Euribor 6-mesečni, leto 2009</i> .....	16
<i>Slika 5: Gibanje Libor v obdobju 1999 – 2008</i> .....	17
<i>Slika 6: Razmerje med evrom in švicarskim frankom</i> .....	18

### SEZNAM PRILOG

<i>Priloga 1: Ponudbe štirih bank za investicijski kredit družbe X</i> .....	1
--	---

# 1 UVOD

Kreditno dolžniške odnose srečamo že v dobi razpadajočih prvotnih skupnosti, ko so si ljudje medsebojno posojali proizvode in blago, s katerimi so razpolagali. S pojavom denarja in institucij, ki upravljajo z njimi na trgu, pa so stvari dobile pravo podobo.

Podjetja vse pogosteje uporabljajo bančne kredite. Preden se podjetje odloči za ta korak, mora natančno analizirati in proučiti, kakšne kreditne pogoje nudijo različne banke. Pri tem podjetje predvsem zanima, kakšna bo obrestna mera kredita, kakšni so pogoji odplačevanja kredita, kakšna je višina nadomestila kredita, kakšno zavarovanje kredita zahteva posamezna banka (kar vse vpliva na končno ceno kredita), prav tako podjetje zanima, v kolikšnem času je mogoče pridobiti sredstva. Velik vpliv pri odobritvi kredita imajo tudi dobri medsebojni poslovni odnosi banke in podjetja, ki pogosto pripomorejo k hitrejšemu reševanju vlog za odobritev kredita. Za posle s pravnimi in med pravnimi osebami je smiselno, da se tudi tu držimo enakih določil, kot jih Banka Slovenije predvideva za posle med banko in fizičnimi osebami, saj so del »dobre finančne prakse«.

V zaključni nalogi se bom omejila na družbo, ki jo bom zaradi uradne tajnosti podatkov imenovala Družba X. Družba je najhitreje rastoče podjetje v skupini družb, zato je v tem podjetju v teku intenziven investicijski cikel, za kar želi pridobiti dolgoročen vir financiranja. Namen moje zaključne naloge je predstaviti pridobivanje investicijskega kredita za Družbo X in izbiro najugodnejšega kreditodajalca za financiranje naložbe, pri čemer se bomo pri odločanju oprli na učinkovito obrestno mero kredita. Pri proučevanju kreditiranja me torej zanimajo podjetniški krediti, zato se bom v raziskavi omejila na kreditiranje gospodarskega sektorja.

Zaključna naloga je sestavljena iz treh tematskih sklopov. Prvi sklop opisuje investicijski projekt ter ocenjevanje investicij, v drugem sklopu se bom osredotočila na povpraševanje po kreditu in ponudbo le-teh ter s tem na aktivnosti s strani banke in družbe. V tretjem sklopu bom primerjala ponudbe štirih bank.

Podrobno želim predstaviti dejavnike, ki vplivajo na ceno kredita. Cilj je tudi spoznati in opisati sam postopek pridobivanja kredita za podjetja, od vloge za najem kredita do koriščenja kredita. V zadnjem sklopu zaključne naloge sem uporabila svoje interne izračune in ugotovitve pri izbiri najugodnejšega vira financiranja s pomočjo učinkovite obrestne mere.

Nalogo sem začela pisati jeseni 2008, zaključujem pa jo v obdobju finančne krize. Ne spuščam se v globalno analizo le-te, ugotavljam pa, da se zahteve s strani bank čedalje bolj zaostrejejo. Zahtevajo zelo močna zavarovanja kredita (zastavo nepremičnin zahtevajo že tudi za kratkoročne kredite), kar je v tem trenutku še pomembnejše od cene kredita. V zadnjem obdobju ocenjujem, da se večina bank glede tega kriterija obnaša podobno, je pa »popustljivost« pri tem kriteriju treba razumeti kot primerjalno prednost.

## **2 INVESTICIJSKI PROJEKT**

**Investicije** imajo z vsemi posledicami, ki jih prinašajo, velik pomen za skladen razvoj vsakega narodnega gospodarstva, saj ko so sprejete, določajo bodočo strukturo proizvodnje in dolgoročno skladnost ponudbe s povpraševanjem na globalni ravni. Obseg naložb in njihova razmestitev po gospodarskih sektorjih in njihova učinkovitost so odločilni dejavniki gospodarskega razvoja, zato se planiranje obsega naložb običajno izvaja s pomočjo raznih modelov gospodarske rasti, medsektorsko alokacijo naložbenih sredstev pa rešujejo z input-output analizami in z drugimi instrumenti.

Z vidika gospodarskih družb oziroma podjetij so investicijske odločitve najpomembnejše poslovne odločitve, saj bistveno določajo pogoje gospodarjenja v prihodnosti in imajo dolgoročne posledice za nadaljnji razvoj in poslovanje podjetja. Glede na to, da gre pri investicijskih odločitvah (tako na makro kot na mikro nivoju) praviloma za omejena finančna sredstva, je nujno potrebna skrbna proučitev vseh investicijskih različic, da bi preprečili oportunitetne izgube. Za primerjavo alternativnih investicijskih možnosti moramo zagotoviti medsebojno primerljivost vseh variant, metode ali merila, s katerimi jih ocenjujemo, pa morajo zagotoviti nedvomljive napotke pri izboru najprimernejše variante investicije.

### **2.1 Ocenjevanje investicij**

V nadaljevanju si bomo ogledali nekaj metod ocenjevanja uspešnosti investicije - investicijskih projektov z mikro vidika v razmerah gotovosti (ko predpostavimo, da investitor pozna vse možne posledice določene investicije) in omenili tudi metode ocenjevanja v razmerah negotovosti.

Pri tem bomo predpostavili, da je cilj investicije doseči čim večjo možno donosnost investicije, neto letni donos projekta pa je razlika med donosom poslovanja z investicijo in donosom

poslovanja brez investicije. Ker je čas bistvena komponenta vsake investicije, bomo metode ocenjevanja delili glede na to, ali pravilno vključujejo časovno komponento ali ne, in sicer na **statične** in **dinamične**. Slabosti in pomanjkljivosti so pri vseh statičnih metodah skupne, zato bomo obravnavali le nekaj tistih, ki se največ uporabljajo.

## 2.1.1 Pregled statičnih metod

### 2.1.1.1 Doba vračanja investicijske naložbe

Doba vračanja je opredeljena kot čas, v katerem kumulativa neto prilivov finančnega toka (donosov) v času obratovanja naložbe doseže vsoto investicijskih stroškov in ne sme biti daljša od ekonomske dobe naložbe. Po tej metodi je najuspešnejša tista investicija, ki ima najkrajšo dobo vračanja. Ta metoda daje le odgovor na vprašanje, v kolikšnem času se bodo investirana sredstva povrnila, ne upošteva pa vseh donosov naložbe, niti časovne razporeditve donosov in investicijskih stroškov, zato investicije medsebojno niso primerljive in pomeni obnašanje, kot da denar nima nobene cene.

### 2.1.1.2 Rentabilnost investicije

Rentabilnost investicije predstavlja v odstotkih izraženo razmerje med donosom (po navadi iz prvega leta) investicije in investicijskim vložkom. Slabosti te metode so podobne kot pri dobi vračanja, saj ne upošteva skupnih donosov in prav tako ne časovne razporeditve donosov.

### 2.1.1.3 Skupni donos na enoto investicijskih stroškov

Ta kazalnik je opredeljen kot razmerje med skupnim donosom investicije in investicijskim izdatkom in nam pove, koliko enot skupnega donosa nam daje enota investicijskega izdatka. Investicija je po tem merilu tem uspešnejša, čim večje je to razmerje. Prednost te metode pred prejšnjima dvema je v tem, da upošteva skupni donos investicije, daje pa enako težo enako velikim donosom v različnih letih ekonomske dobe investicije, zato ne upošteva časovne razporeditve donosov in investicijskih izdatkov.

#### 2.1.1.4 Povprečni letni donos na enoto investicijskih stroškov

Pri tej metodi primerjamo povprečni letni donos z investicijskimi izdatki, investicija pa je tem uspešnejša, čim večji je ta koeficient. Ta kazalnik zanemara časovno razporeditev donosov in tudi skupni donos, torej življenjsko dobo investicije. Sprejemljiv bi bil le ob enaki dobi dveh investicij, če seveda zanemarimo dinamiko donosov.

Obstaja še nekaj podobnih parcialnih kazalnikov uspešnosti tekočega poslovanja, ki tudi niso primerni za oceno uspešnosti investicij, saj vse te statične metode vrednotenja investicij ne upoštevajo alternativne možnosti uporabe ponavadi omejenih finančnih sredstev. Največkrat ne upoštevajo skupnih donosov investicije in – kot že rečeno – zanemarijo življenjsko dobo ter ne upoštevajo časovne razporeditve donosov in investicijskih izdatkov.

### 2.1.2 Dinamične metode ocenjevanja investicij

Problem različnega časovnega zaporedja stroškov in donosov investicij ter različne življenjske dobe le-teh je rešljiv le tako, da se uporabi postopek, ki upošteva vse donose in investicijske stroške in omogoča primerjavo med časovno različno razporejenimi stroški in donosi investicije s tem, da vse skupaj zreducira na isti časovni termin. To nalogo je možno rešiti z metodo sedanje vrednosti, na osnovi katere sta se izoblikovala dva kriterija za odločanje o investicijah – to sta neto sedanja vrednost in interna stopnja donosnosti, saj napravita časovno različno razporejene izdatke in donose investicije medsebojno primerljive.

#### 2.1.2.1 Neto sedanja vrednost

Neto sedanjo vrednost – NSV – lahko opredelimo kot razliko med diskontiranim tokom vseh prilivov in odlivov neke naložbe ali kot vsoto diskontiranih neto prilivov iz finančnega toka naložbe. Po tej metodi torej diskontiramo prihodnje donose in investicijske izdatke na začetni termin, ko nastopijo prvi investicijski izdatki.

Pozitivna NSV pomeni znesek, za katerega je sedanja vrednost pozitivnega toka koristi večja od sedanje vrednosti celotnega negativnega toka stroškov, oziroma da je razlika med vrednostjo proizvedenega ali ohranjenega bogastva in vrednostjo porabljenih sredstev pozitivna.

$$NSV = \sum D_t / (1+r)^t - \sum I_t / (1+r)^t \quad (1)$$



NSV = neto sedanja vrednost

$D_t$  = donos v obdobju  $t$

$I_t$  = investicijski izdatek v obdobju  $t$

$t$  = obdobje (mesec, leto...) 1,2,3,... $n$

$r$  = diskontna stopnja

Pravilo za odločitev o naložbi na osnovi NSV je, da naložbo sprejmemo, če je NSV večja od 0 (nič) in jo zavrnamo, če je NSV manjša od 0 (nič). Če je NSV enaka nič, smo pri odločitvi ravnodušni. Med več alternativnimi investicijskimi možnostmi pa izberemo tisto, ki ima najvišjo pozitivno NSV.

Naložba je namreč sprejemljiva le tedaj, ko ni druge (podobno tvegane) alternativne naložbe, ki bi pri enakih investicijskih stroških dajala višjo vrednost donosov.

NSV ni vsesplošno uporabna, saj ni primerljiva pri dveh investicijah z različno življenjsko dobo ter v primeru, ko dve investiciji zahtevata različni obseg stroškov. Ko imata investiciji enako življenjsko dobo, a različne stroške, zato lahko uporabimo indeks donosnosti, kjer namesto razlike med sedanjo vrednostjo donosov in sedanjo vrednostjo stroškov izračunamo razmerje med obema. Investicija je sprejemljiva, če je indeks donosnosti večji od 1 (ena). Izberemo pa tisto investicijo, ki ima večji indeks donosnosti (seveda večji od 1). Ko pa nastopi še razlika v življenjski dobi investicije, izračunamo ekvivalentni letni donos tako, da izračunamo letno anuiteto oziroma rento, ki bi nam jo omogočila izračunana NSV ob koncu vsakega leta skozi celotno življenjsko dobo pri določeni obrestni meri. S tem pokazateljem so investicije neposredno primerljive tudi, če zahtevajo različne investicijske stroške in imajo različne življenjske dobe.

Pri izračunavanju NSV in drugih izvedenih pokazateljev uspešnosti investicij smo videli, da vidno vlogo igra individualna diskontna stopnja, s katero diskontiramo bodoče neto donose. Glede na to, da je uporaba sredstev vedno alternativna, morajo finančna sredstva, porabljena za investicijo, prinašati najmanj toliko kot v vsaki drugi uporabi. Zato naj bi bila višina individualne diskontne stopnje vsaj približno enaka obrestni meri za kredite, ki jih moramo najeti za financiranje investicije ali višini donosnosti lastnih finančnih sredstev, ki jo lahko dosežemo s katerokoli drugo alternativno naložbo (oportunitetni strošek), oziroma ponderirana aritmetična sredina obeh, če financiramo investicijo, kombinirano z lastnimi sredstvi in kreditom.

### 2.1.2.2 Interna ali notranja stopnja donosnosti

Interna stopnja donosa je tista diskontna stopnja, pri kateri je neto sedanja vrednost enaka 0. Matematično to lahko izrazimo s formulo:

$$\sum D_t / (1+r)^t = \sum I_t / (1+r)^t \quad (2)$$

Pri interni stopnji donosnosti (ISD) iščemo tisto diskontno stopnjo, z uporabo katere je NSV enaka 0 (nič) oziroma pri kateri se sedanja vrednost prilivov in odlivov izenačita. ISD uporabljamo kot investicijski kriterij tako, da jo primerjamo z individualno diskontno stopnjo. Za naložbo se odločimo, če je ISD večja od individualne diskontne stopnje; če ji je enaka, smo ravnodušni, če je manjša, pa se za naložbo ne odločimo.

Ko pa izbiramo med večjim številom naložbenih možnosti, se odločimo za tisto z najvišjo ISD, pri čemer pa upoštevamo, da ima ISD kot samostojno merilo uspešnosti investicije kar nekaj pomanjkljivosti, in sicer:

- ne upošteva časovnih preferenc investitorja,
- ne upošteva velikosti investicije – ISD: merjena v odstotkih je lahko enaka pri investiciji 10 EUR kot pri investiciji za 1.000.000,00 EUR,
- IS ni relevantna tudi tedaj, ko primerjamo medsebojno izključljive investicije.

NSV je torej zanesljivejša metoda ocenjevanja uspešnosti investicij, najbolje pa jo je uporabljati v kombinaciji z ISD. Pri primerjavi večjega števila alternativnih investicijskih variant pa je dobro uporabiti še eno merilo, to je R, tako imenovana »relativna NSV«, ki meri neto donos na enoto investicijskih stroškov. Izračunamo jo iz razmerja med NSV in sedanjo vrednostjo investicijskih stroškov in pomeni primerjavo med vsoto vseh diskontiranih neto prilivov (NSV) in vsoto diskontiranih investicijskih stroškov.

### 2.1.2.3 Ocenjevanje negotovosti in tveganja

Vse te metode pa predpostavljajo pogoje gotovosti – nosilcu odločitve naj bi bili znani vsi možni dogodki, ki se bodo tudi zagotovo zgodili. Drugače rečeno, vsi predvideni (ocenjeni) donosi se bodo tudi v celoti uresničili. Ker pa dejansko ne razpolagamo z vsemi podatki, moramo upoštevati tudi elemente negotovosti, saj bodo rezultati investicije, ki smo jih izračunali, dejansko taki le z določeno stopnjo verjetnosti. Zato se lotevamo tudi ocenjevanja tveganj in

negotovosti. Obstaja veliko metod, ki se ločijo med seboj po dejanski praktični uporabnosti. Omenimo naj le nekatere, kot so:

- analiza občutljivosti naložbe
- pričakovana vrednost oziroma matematično upanje
- verjetnostna porazdelitev in njeni parametri kot merilo rizika
- simulacijski model

Pri izdelavi investicijskih elaboratov oziroma poslovnih načrtov gre v veliki večini primerov le za ocenjevanje uspešnosti ene same, že izbrane investicije, in torej le za odločitev za to investicijo ali proti njej. Zato se pri oceni donosnosti investicij pretežno uporabljajo le metode NSV, ISD, doba vračanja investicije, poleg teh pa še analiza občutljivosti investicije.

Vedeti pa je treba, da tudi najboljše metode ne morejo eliminirati rizika, saj imamo vedno le omejeno razpoložljive informacije o preučevani naložbi.

*Slika 1: Povzetek vrednotenja investicijskega projekta*

<b>Povzetek vrednotenja investicijskega projekta</b>			
v EUR			
	Prosti denarni tok	Diskontni faktor	Sedanja vrednost
2008	(2.945.925)	0,97	(2.860.494)
2009	(639.997)	0,92	(585.917)
2010	210.393	0,86	181.605
2011	294.831	0,81	239.943
2012	371.117	0,77	284.764
2013	1.057.454	0,72	765.022
2014	1.040.955	0,68	710.040
2015	1.018.030	0,64	654.712
2016	993.955	0,61	602.691
2017	968.569	0,57	553.729
2018	935.661	0,54	504.341
Končna vrednost	1.914.061	0,52	1.001.799
<b>Sedanja vrednost projekta</b>			<b>2.052.236</b>
Začetna investicija			1.202.043
<b>Neto sedanja vrednost projekta</b>			<b>850.193</b>
Diskontna stopnja (WACC) v obdobju			6,1%
Interna stopnja donosnosti projekta (IRR)			8,5%
Modificirana interna stopnja donosnosti projekta (MIRR)			7,7%
Število let, da se investicija povrne			8,8

*Vir: Podatki iz investicijskega projekta družbe X.*

Podjetje na podlagi analiz in planov ugotovi primanjkljaj denarnih sredstev. Pridobljene informacije o možnih virih zunanjega financiranja so podlaga za določitev virov financiranja.

Ko podjetje na osnovi načrtovanega denarnega toka ugotovi, da bo za nemoteno tekoče poslovanje in izvedbo investicijskega načrta potrebovalo dodatna (tuja) finančna sredstva, začne z iskanjem najugodnejšega zunanjega vira. S pomočjo analize pride do podatkov, koliko sredstev bo potrebovalo, za kakšen namen, za koliko časa, kakšne so možnosti vračanja kredita in podobno.

V Sloveniji je konkurenca med bankami izredno velika, saj na razmeroma majhnem prostoru deluje veliko bank. Tako velika konkurenca med bankami komitentom omogoča, da se lahko odločijo za tisto banko, ki jim po njihovem mnenju ponuja najboljšo in tudi cenovno najugodnejšo storitev.

Podjetje se na podlagi pridobljenih informacij odloči za najugodnejši način kreditiranja, ki ni nujno tudi najcenejši. Najpogosteje se odločajo za bančne kredite. Za pridobitev bančnega kredita mora podjetje na podlagi predhodnega informativnega razgovora z bančnim uslužbencem vložiti vlogo za odobritev kredita. Na njej mora navesti podatke o podjetju, želeni znesek kredita, rok in način črpanja kredita, namen koriščenja kredita, želeno dobo odplačila in podobne podatke, odvisno od zahtev banke in povezanosti banke s komitentom v preteklosti.

### **3 POVPRASEVANJE IN PONUDBA**

Podjetje želi pridobiti dolgoročni vir financiranja za vlaganja v osnovna sredstva, da bi tako lahko lastne proste vire uporabljalo za vlaganja v obratna sredstva, ki zaradi hitro rastočega obsega poslovanja hitro naraščajo. Da bi dokazali dolgoročno sposobnost podjetja, da odplačuje obresti in vrne glavnico kredita, smo izdelali poslovni načrt podjetja za 10-letno obdobje.

#### **3.1 Investicijski kredit**

Vsak dolgoročni kredit je praviloma investicijski, saj je namenjen za investicijske naložbe. V gospodarskih organizacijah so to naložbe v osnovna in trajna sredstva. Gre za financiranje različnih projektov, kot so nakup ali posodobitev osnovnih sredstev (poslovnih prostorov in opreme), posodobitev informacijske tehnologije, prestrukturiranje in posodobitev obstoječega poslovnega procesa, naložbe v nove poslovne procese in druge dolgoročne naložbe.

Investicijski kredit je namenjen za kreditiranje stalnih sredstev in tudi trajnega dela gibljivih sredstev. Zaradi dolgoročnosti in večjega tveganja, ki je s tem povezano, so banke pri določanju višine investicijskega kredita precej previdne. Pri tem upoštevajo dosedanjo in pričakovano stopnjo dobička kreditjemalca. Za odobritev investicijskega kredita pa je pomemben pričakovani čisti denarni tok od prihodnje investicije, ki se mora v višini in dinamiki ujemati z anuitetami (vračilo kredita) (Filipič & Markovič-Hribernik, 1998, str. 127).

Zaradi varnosti banke postavljajo tudi pogoj, da kreditjemalec vodi svoje finančne transakcije z računom, ki ga ima pri banki – kreditodajalki. Za banko je pri odobritvi investicijskega elaborata o prihodnji investiciji pomembno tudi, kdo bo vodil ta projekt.

Investicijski kredit se v primerjavi z drugimi krediti običajno ne nakaže v celoti na poslovni račun, ampak ga podjetje črpa postopoma. Pri celotnem črpanju preide kredit v odplačilo ponavadi v polletnih ali letnih obrokih (obstaja možnost odloga plačila).

### **3.1.1 Vloga bank**

Vsaka banka se odloča za poslovanje v okviru sprejete strategije, s katero želi po eni strani zadržati obstoječe komitente, po drugi strani pa pridobiti nove. Predvsem od sprejete strategije banke pa je odvisno, kaj bo najbolj vplivalo na to, ali se bo banka odločila, da določenemu komitentu odobri kredit, izda garancijo, akreditiv ali da tega ne stori.

#### **3.1.1.1 Seznanjanje banke s podjetjem in zbiranje informacij**

Banka pridobi informacije o podjetju bodisi iz svoje baze podatkov, v kolikor je to podjetje že njihov komitent, ali pa zahteva podatke od samega podjetja, sicer pa jih lahko pridobi pri drugih finančnih institucijah. Skrbnik mora pridobiti čim več informacij o komitentu, njegovem dosedanjem sodelovanju z bankami in drugimi kreditodajalci ter njegovem sedanjem poslovanju in načrtih za prihodnost.

#### **3.1.1.2 Analiza informacij**

Vsa pridobljena dokumentacija komitenta služi natančni analizi informacij. Skrbnik na podlagi prejete dokumentacije izdela natančno analizo in po potrebi izdela ali pridobi naslednje analize oziroma ocene glede na vrsto, višino, ročnost in tveganost naložbe: o poslovanju komitenta

(finančno analizo, analizo kreditne in investicijske sposobnosti, analizo kreditnega posla), analizo uspešnosti preteklega poslovanja, analizo panoge, analizo prodajnega in nabavnega trga, analizo kadrov, oceno investicije s finančnega, tržnega in ekonomskega vidika, analizo finančnih tokov, analizo občutljivosti in druge analize. Za banko je pomembna tudi informacija o poslovni povezanosti komitenta z banko in drugimi pravnimi osebami. V primeru zavarovanja kreditnega posla z zastavno pravico je potrebno za vrednost take nepremičnine ali premičnine pridobiti mnenje cenilca. Skrbnik na podlagi finančnih podatkov, dobljenih iz temeljnih računovodskih izkazov, podatkov o komitentovi zadolženosti pri banki, poravnavanju obveznosti do banke, podatkov o blokadi poslovnega računa komitenta ter na podlagi drugih podatkov določi zgornjo mejo zadolževanja podjetja. S temi podatki mora skrbnik ravnati v skladu z bančnim kodeksom in drugimi akti, ki določajo način ravnanja z zaupnimi podatki.

### 3.1.1.3 Pojem bonitete v povezavi s kreditno sposobnostjo kreditojemalca

Pod pojmom bonitete je moč razumeti zanesljivost, solidnost, kreditno in plačilno sposobnost, ugled, uspešnost in razvojne sposobnosti.

Mala in srednja podjetja poleg velikih in mednarodnih podjetij igrajo zelo pomembno vlogo pri graditvi dinamičnega gospodarstva in zagotavljanju novih možnosti zaposlovanja, hkrati pa imajo pri dostopu do virov financiranja veliko težav. Zaradi navedenega je za vsakega podjetnika v malem ali srednje velikem podjetju toliko bolj pomembno vedeti, kako banke merijo njihovo boniteto pri pridobivanju kreditov. Beseda boniteta izvira iz latinske besede bonu (dober) oziroma bonitas (ugodnost). Boniteta podjetja vsebuje ocene, ki povedo, ali je družba dovolj dobra, da si zasluži ugodnost odloženega plačila. Pod pojmom bonitete je moč razumeti kategorije: zanesljivosti, solidnosti, kreditne in plačilne sposobnosti, ugleda, uspešnosti in razvojne sposobnosti. Najprej je potrebno poudariti, da banke pri ocenjevanju bonitet ter posledično odobravanju kreditov niso povsem samostojne, temveč se morajo ravnati po mednarodni zakonodaji oz. t.i. Basel I oz. Basel II. Sporazum Basel II, ki ga je junija 2004 sprejel baselski odbor enajstih nacionalnih centralnih bank, nadomešča kapitalski sporazum Basel I in prinaša spremembe v odnosih med bankami in njihovimi strankami – malimi in srednjimi podjetji. Po 1. januarju 2007 namreč banke bolj podrobno ocenjujejo tveganje pri odobravanju posojil oziroma bonitete svojih strank. To pa pri podjetnikih vzbuja bojazen, da se bodo krediti podražili in da bodo kriteriji za odobritev kreditov še višji. Vsaka banka pa ima skladno z omenjeno zakonodajo svoj sistem ocenjevanja bonitet, ki je medsebojno zelo primerljiv. Seveda pa različne bonitetne hiše merijo boniteto podjetij na drugačen način kot banke.

Banke bodo v bodoče podrobneje ocenjevale tveganje! To poenostavljeno pomeni: podjetja z dobro oziroma odlično boniteto bodo prejela denar ceneje, medtem ko ga podjetja s slabšo ali slabo boniteto sploh ne bodo prejela ali pa bo cena tega denarja precej visoka, kar seveda odraža boniteti primerno tveganje. Slaba boniteta je enaka večjemu tveganju za banko in pomeni posledično večji strošek za banko (večje rezervacije), ki se odrazi podjetju v višji ceni denarja. Pomembno je tudi ločiti, da za banke seveda ni povsem vseeno, ali gre za malo, srednje, veliko podjetje z domačim ali tujim/mešanim lastništvom. Banke na podlagi statističnih podatkov načelno ocenjujejo za najbolj tvegana mala podjetja, manj tvegana so srednje velika, najmanj pa velika podjetja. Seveda na oceno tveganj vpliva tudi lastništvo, ki je ena izmed pomembnejših kategorij same bonitete. Mednarodno podjetje s tujim lastništvom, ne glede na velikost, bo seveda v določenih – predvsem pa mednarodnih – bankah v Sloveniji bonitetno ocenjeno drugače kot enako veliko podjetje s samim domačim lastništvom, saj bodo ocenjevalci, torej banke, upoštevali mednarodne bonitete lastnikov, torej matičnih podjetij, ki lahko vplivajo na to, da slovensko hčerinsko podjetje, ne glede na boniteto, pridobi še boljše ali pa celo slabšo boniteto. Slednje velja za primer, ko je matično podjetje slabše bonitetno ocenjeno. Dogaja se tudi, da banke ne upoštevajo bonitete matičnih podjetij, kar pa je za zadnji opisan primer seveda dobrodošlo.

Kako pa banka oceni boniteto? Za vse banke velja, da ocenjujejo boniteto na podlagi:

- preteklih rezultatov (bilanca stanja in uspeha oziroma letno poročilo za najmanj dve leti nazaj - o tem več v nadaljevanju),
- mehkih subjektivnih dejavnikov.

Pod pojmom mehkih dejavnikov banke ocenjujejo preteklo sodelovanje podjetja z banko, med katere sodi nekaj naslednjih vprašanj: Kako ima podjetje urejeno spremljanje finančne uspešnosti in kako le-te redno pripravlja? Ali so dostopni rezultati podjetja (bilance stanja in izkaz uspeha)? Kako podjetje planira za naslednja leta ter ali dosega zastavljene cilje? Ali je vodstvo kompetentno in odzivno na sodelovanje z banko? Kakšna je panoga, v kateri podjetje deluje (perspektivna/neperspektivna ...)? Kakšen je položaj podjetja v panogi glede na konkurente, cene ipd.? Seveda med mehke dejavnike sodi tudi naslednje: ali je bilo podjetje v preteklosti blokirano, nelikvidno ..., ali je v banki že prišlo do unovčevanja menic ali garancij, ali podjetje redno poravnava obveznosti do bank, svojih poslovnih partnerjev. Boniteto podjetja zvišujejo prepričljivi in samozavestni direktorji, ki znajo ob iskanju finančnih virov bankirjem jasno predstaviti strategijo podjetja ter pojasniti, kje so največja tveganja, priložnosti, možnosti in nevarnosti podjetja. Ob tem ni prav nič odveč, če odgovorni v podjetjih bankirje povprašajo po

njihovi boniteti in o tem, kje oni vidijo pomanjkljivosti. Tovrstno sodelovanje naj bi bilo čim bolj obojestransko in partnersko.

Ocenjevanje bonitete na podlagi preteklih rezultatov podjetja je precej statična kategorija, saj ne upošteva določenih sprememb, na primer povečanje prodaje zaradi odpiranja nove prodajne enote ipd. Prav zaradi tega bodo banke dodatno zahtevale poslovni načrt, iz katerega bo razvidno precej več. Pri preteklih rezultatih, ki jih bonitetna služba v banki obdela, je najpomembnejše, da so podjetja solventna, likvidna in plačilno sposobna. Solventnost pomeni imeti ob trenutku, ko zapade neka obveznost, zadostno količino denarnih sredstev na računu za poravnavo le-teh. Likvidnost pomeni časovno oddaljenost sredstev od denarnih sredstev oziroma, kako hitro je podjetje sposobno spremeniti določeno obliko sredstev v denar. Podjetje je lahko hkrati likvidno in nesolventno, ne more pa biti solventno in hkrati nelikvidno. Iz navedenega sledi, da bo banke sprva zanimal predvsem neto pozitiven denarni tok. Na podlagi le-tega je moč izračunati, koliko ostane podjetju za poplačilo kreditov. Višina lastnega kapitala ali kazalec stanja lastniškega financiranja je nadalje eden izmed pomembnejših dejavnikov pri boniteti. Več kot ima podjetje lastnega kapitala, toliko manjše je tveganje za banko, da ne bo dobila vrnjenega posojila. Seveda slednje za podjetje ni najbolj optimalna izbira, saj vemo, da je lastni kapital ponavadi najdražji. Naslednji kazalniki, ki se upoštevajo, so hitrost obračanja sredstev, povprečni plačilni roki, v kolikem času bo podjetje glede na tekoči denarni tok sposobno vrniti že obstoječe kredite...

Opozoriti je potrebno, da je pri boniteti oziroma kreditni sposobnosti podjetja pomembno, za kateri kreditni produkt se zanima (kratkoročni kredit, dolgoročni obročni kredit, hipotekarni kredit...) Kot smo omenili, je za zahtevnejše ali pa tudi za običajne dolgoročne kredite zelo priporočljivo pripraviti poslovni načrt ter načrt bodočih denarnih tokov, iz katerih bo jasno razvidna sposobnost vračila kredita. Odličen poslovni načrt, z jasno opredeljenim ciljem in podatki o projektu, bo vsakemu bančniku v veliko pomoč pri zagovarjanju pri kreditnem odboru. Hkrati pa se povečuje možnost, da bo vaš projekt banka izbrala za financiranje. Zaradi vsega navedenega ne bo odveč obširno odgovoriti na novo zastavljena vprašanja s strani banke, ki bodo zaradi ocene tveganja želele podrobne odgovore glede na vaš projekt.

Nadalje velja poudariti, da je ob najetju kredita poleg bonitete podjetja, ki določa osnovno tveganje, bistvenega pomena za ceno kredita - kot tudi sploh na odobritev kredita - samo zavarovanje kredita, skladno z novimi Basel II smernicami. V primeru, da gre za materialno zavarovanje, kamor sodijo zastave nepremičnin/premičnin, zastave depozitov, bo tako posledično cena denarja manjša. (Pečovnik, 2009).



#### 3.1.1.4 Bonitetna razvrstitev komitentov

Na podlagi natančne analize vseh pridobljenih podatkov skrbnik določi bonitetni razred komitenta. Namen razvrstitve je evidentiranje kreditnega tveganja za banko. Komitente banka razvršča na podlagi ocene, ki temelji na analizi finančnega položaja dolžnika, zmožnosti zagotovitve zadostnega denarnega pritoka za odplačilo dolga v prihodnosti, rednosti poravnavanja dospelih obveznosti in zavarovanju terjatev. Na podlagi teh indikatorjev banka razvrsti komitenta v eno od petih bonitetnih skupin (od A do E), ki vplivajo na določitev zahtevanega zavarovanja naložbe.

#### 3.1.1.5 Oblikovanje cene kredita

Cilj oblikovanja cene kredita je zagotoviti želeno stopnjo donosnosti kreditnega portfelja banke. Gre za ex-ante proces, kar pomeni, da ceno kredita določimo danes, da bi v prihodnosti dosegli zahtevan donos, ki ga narekujejo lastniki banke (Graddy & Spencer, 1990, str. 363). Na oblikovanje cene vplivajo tveganost posameznega posla in neposredni ter posredni stroški, ki nastajajo v procesu kreditiranja.

Pri določanju cene kredita moramo torej upoštevati po eni strani stroške in po drugi strani prihodke, ki jih prinaša kreditiranje.

#### 3.1.1.6 Obrestne mere

Izraz "obresti" podzavestno povezujemo s kreditom. Znano je, da so se le-ti pojavili znatno prej kot denar. Pri naravnih kreditih so bile obresti običajno izplačane v istem konkretnem blagu, v katerem je bilo dano in vrnjeno posojilo. Odkar pa dajemo, najemamo in vračamo kredite pretežno v denarju kot tisti vrsti blaga, ki je za takšne namene še posebej ugodna, so tudi obresti obračunane na enak način. Obresti so po definiciji nadomestilo za uporabo določenega zneska denarja, ki ga je kreditodajalec za določen čas prepustil kreditojemalcu (Čibej, 1998, str. 157).

Obrestna mera je lahko izražena bodisi kot:

- enovita (z eno številko zapisana) nominalna obrestna mera ali kot
- sestavljena (skupna) nominalna obrestna mera (vsota referenčne obrestne mere in obrestnega pribitka)

### *3.1.1.6.1 Referenčne obrestne mere*

so tržne obrestne mere, ki se uporabljajo kot izhodišče za določanje sestavljenih nominalnih obrestnih mer za posamezne bančne storitve. Običajno so to medbančne obrestne mere (EURIBOR, LIBOR) ali druge referenčne obrestne mere, ki so javno objavljene. EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) je medbančna obrestna mera, po kateri si reprezentativne banke iz evro območja medsebojno ponujajo depozite (posojajo denar) za določeno ročnost, LIBOR CHF (London Interbank Offered Rate) pa je medbančna obrestna mera, po kateri si reprezentativne banke medsebojno ponujajo depozite (posojajo denar) v valuti CHF za določeno ročnost (do enega leta).

Ob navedbi referenčne obrestne mere banka jasno navede tudi njen tip (na primer 1-, 3-, 6- ali 12-mesečni EURIBOR ali LIBOR) in na katero denarno enoto, ročnost oziroma drug dejavnik, ki vpliva na njeno višino, se veže. Ugotavljanje in prilagoditev vrednosti referenčne obrestne mere (dan in tip) morata biti vnaprej jasno določena, sicer se mora upoštevati vsaka sprememba referenčne obrestne mere v dogovorjenem obdobju obrestovanja.

Banka zagotovi, da je določljivost obrestne mere vezana na objektivne dejavnike. Objektivni so dejavniki, na katere stranki ne moreta vplivati in ki jih lahko kdor koli preveri in potrdi ter na podlagi katerih je mogoče enolično določati tudi končno višino obrestne mere

Poleg obrestne mere obstaja še mnogo dejavnikov, ki določajo ceno posojila. Tako so najpomembnejši dejavniki, ki določajo končno ceno posojila, naslednji:

- obrestna mera,
- stroški zavarovanja posojila,
- proporcionalne, fiksne ali delno fiksne provizije,
- administrativni stroški.

Spremenljiva obrestna mera je sestavljena iz dela, ki se spreminja na določeno izbrano periodo in obrestnega pribitka, ki je običajno fiksni za celotno obdobje kreditiranja ali pa se skladno s pogodbo po preteku nekega obdobja ponovno določi. Spremenljivi del obrestne mere najpogosteje temelji na LIBOR-ju ali EURIBOR-ju, ki sta referenčni obrestni meri za medbančne kredite in ju določajo dnevno v Londonu oziroma Bruslju. Njuna višina je odvisna tudi od tega, za kakšno obdobje veljata. Tako najbolj pogosto govorimo o mesečnem, trimesečnem, šestmesečnem ali letnem LIBOR-ju oziroma EURIBOR-ju. Izbrana perioda je odvisna od

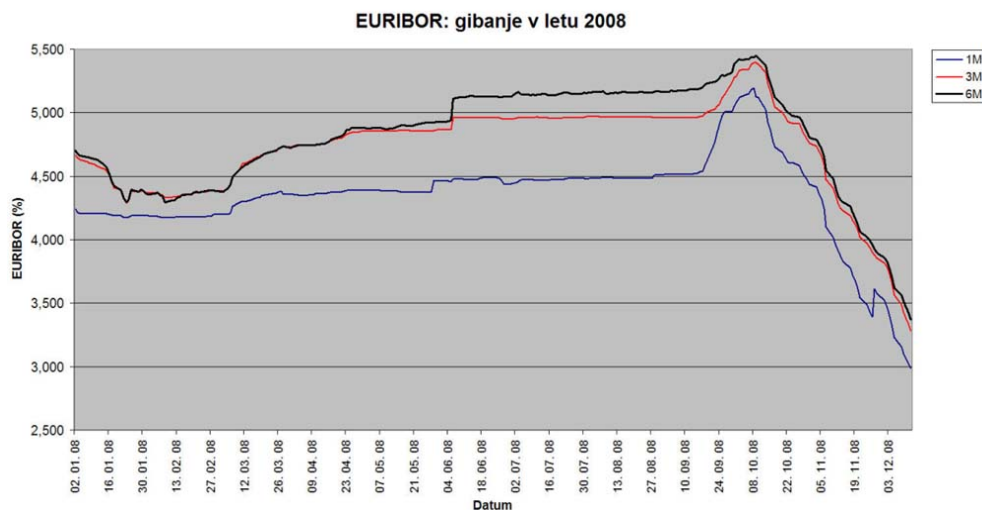
ročnosti kredita, pričakovanja glede spreminjanja obrestnih mer v prihodnosti in tega, kako se določa oziroma spreminja obrestna mera na strani virov financiranja.

### 3.1.1.6.2 Kredit v domači ali tuji valuti

Kreditiranje v tujih valutah je smiselno zgolj in predvsem za nakupe takih stalnih sredstev, ki bodo v nadaljevanju uporabljana za dejavnost, kjer bo vsaj del prometa prav tako potekal v tej isti valuti. Odločanje za kredit v tuji valuti zgolj zaradi tega, ker je v tem trenutku obrestna mera nižja, kot bi bila v domači valuti, v nobenem primeru ne določa, da bo ta v resnici cenejša skozi vso dobo zadolženosti. Pač pa odpira tveganje velike verjetnosti, da bo enkrat v srednjeročni prihodnosti ta cena zanesljivo višja, kot bi bila cena storitve v domači valuti in da bo treba to podražitev "umiriti" z instrumenti za obvladovanje valutnih tveganj (Držanič, 2008).

Kljub temu, da lahko banka komitentu odobri kredit v tako rekoč vsaki konvertibilni valuti, smo bili v zadnjih letih priča zlasti hitri rasti kreditov v švicarskih frankih. Če se komitent odloči za kredit v tuji valuti, mora vedeti, da bo najel kredit s spremenljivo referenčno obrestno mero, ki niha skladno z gospodarsko aktivnostjo posameznega ekonomskega prostora. Obrestna mera je namreč eden od instrumentov, s katerim centralna banka uravnava gospodarsko rast in rast cen.

**Slika 2: Gibanje referenčne obrestne mere Euribor v letu 2008**



*Vir: Čibej, 16. december 2008, Obresti kot se spodobi, E-revir.*

### 3.1.1.6.3 Dogajanje v preteklosti

Poglejmo, kaj se je v preteklosti dogajalo z omenjenimi instrumenti. Gibanje 6M EURIBOR-a je bilo od leta 2001 v padajočem trendu. Ta se je spustil s 4,5 % na približno 2 % v letu 2003 in 2004. ECB se je decembra 2005 odločila za dvig ključne obrestne mere, ki jo je zviševala do leta 2007 ter tako spodbudila rast EURIBOR-a.

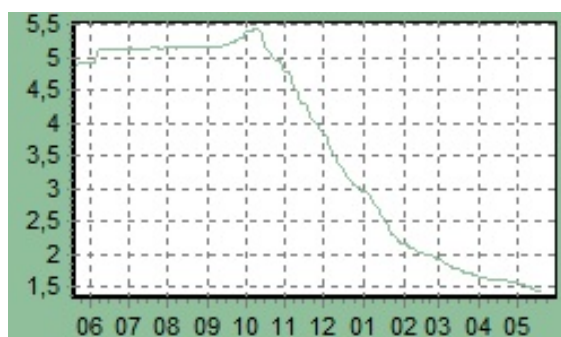
**Slika 3: Gibanje Euribor v obdobju 1999 – 2008**



Vir: Vodušek R., 16. september 2008, Ali se kaže zadolževati v švicarskih frankih(CHF)?, E-revir

V letu 2009 je zaznati precejšen padec vrednosti Euribora (njegova vrednost na dan 21.5.2009 je namreč 1,43 %). Gibanje 6-mesečnega Euribora je v letu 2009 razvidno tudi iz slike 4.

**Slika 4: Euribor 6-mesečni, leto 2009**



Vir: Euribor 6-mesečni, 2009.

Podobno gibanje je imel tudi LIBOR, katerega vrednost se je spreminjala v isti smeri, vendar na opazno nižji ravni. Njegova vrednost od leta 2001 se je znižala od 3 % na manj kot 0,5% v obdobju od sredine leta 2003 do sredine leta 2004, potem pa se začneja spet kazati pozitiven trend.

*Slika 5: Gibanje Libor v obdobju 1999 – 2008*



*Vir: Vodušek R., 16. september 2008, Ali se kaže zadolževati v švicarskih frankih(CHF)?, E-revir.*

#### *3.1.1.6.4 Gibanje tečaja*

Tudi gibanje razmerja tečajev CHF/EUR ni zanemarljivo. Res je, da je v začetku opazovanega obdobja od leta 2001 razmerje padlo z 1,54 na 1,44 in se gibalo na teh ravneh dobro leto dni, potem pa postopno raslo. Kako vpliva gibanje tečaja na odplačevanje kredita, je najbolje razvidno iz konkretnega primera:

Banka odobri kreditojemalcu kredit v višini 100.000 EUR (to je približno 160.000 CHF) z rokom vračila 20 let. Pri kreditu, vezanem na evro, pomeni to anuiteto v evrih v višini 777 EUR, v švicarskih frankih pa anuiteto v višini 1.080 CHF (680 EUR). Razlika v anuiteti znaša kar 97 EUR. Na prvi pogled bi tako v 20 letih prihranili celih 20.000 EUR. Toda vedeti moramo, da se anuitete za kredit plačujejo v švicarskih frankih in ne v evrih, zato mora kreditojemalec na dan zapadlosti anuitete od banke kupiti franke po prodajnem tečaju banke. Če predvidevamo, da je razmerje CHF/EUR okoli 1,60, bo kreditojemalec plačal anuiteto v višini 680 EUR. Kaj se zgodi, če se tečaj zniža na 1,40? Anuiteta se poveča na 772 EUR, kreditojemalec bi tako plačal že enako visoko anuiteto, kot če bi imel najet kredit v domači valuti. To je torej tečajno tveganje, na katero mora biti kreditojemalec še posebej pozoren. Pri kreditih z daljšo odplačilno dobo je odločitev o kreditu, vezanem na evro ali švicarski frank, relativno težje sprejeti, saj obstaja precejšnje valutno tveganje (Vodušek, R., sept. 2008, Erevir).

*Slika 6: Razmerje med evrom in švicarskim frankom*



*Vir: rtvslo.si*

Vrednost evra nasproti franku se je od začetka leta 2008 začela zmanjševati, kar posledično pomeni dražje odplačevanje posojila, najetega v frankih. V oktobru 2008 se je frank v primerjavi z evrom močno okrepil in z ravni okrog 1,60 franka za evro porasel na manj kot 1,45 franka. Razmerje v oktobru 2008 je bilo okrog 1,47.

Ker se referenčni obrestni meri stalno spreminjata, je težko reči, kaj je za koga bolj ugodno. 12-mesečna vezava je lahko zelo ugodna (če referenčne obrestne mere rastejo, se pri nas obrestna mera eno leto ne spremeni), lahko je pa zelo neugodna (v osnovi je dražja).

Pri 12- mesečnem LIBOR-ju ali EURIBOR-ju je obrok eno leto fiksen, kar pomeni, da imamo eno leto v naprej znane odhodke do eura natančno (v kolikor se v pogodbi odločimo, da se pogostost spreminjanja referenčnega dela ujema z njegovim tipom).

**Pribitek oziroma marža** nad izbrano referenčno obrestno mero je običajno odvisna od bonitete komitenta, zavarovanj kredita in njegove ročnosti. V primeru spremenljive obrestne mere se banka lahko zavaruje pred pretiranim padcem referenčne obrestne mere, ki povzroči tudi padec skupne obrestne mere tako, da določi minimum, pod katerega skupna obrestna mera ne sme pasti. Na enak način lahko določi tudi maksimum in s tem zavaruje interes komitenta, da se obrestna mera ne dvigne nad nivo, ki bi zanj predstavljal preveliko obremenitev. Lahko pa se banka in komitent dogovorita za določitev minimuma in maksimuma, v okviru katerih se lahko giblje skupna obrestna mera.

### 3.1.1.7 Provizije

Provizije, ki jih banka zaračuna komitentu, s katerim sklene kreditno pogodbo, so različne. Lahko so izražene v obliki odstotka od določenega zneska ali pa so določene v fiksnem znesku. Za sklenitev kreditnega posla banka zaračuna provizijo, ki jo komitent mora plačati pred koriščenjem kredita in je običajno izražena v določenem odstotku od odobrenega zneska kredita. Pri dolgoročnih kreditih banka lahko zaračunava tudi stroške vodenja kredita, ki so običajno periodični in so določeni v odstotku glede na stanje kredita. Banka lahko zaračuna tudi tako imenovano provizijo za rezervacijo sredstev.

### 3.1.1.8 Odobritev kredita in določanje vrste zavarovanja

Ko so zbrani vsi podatki in so narejene vse ustrezne analize, skrbnik pripravi predlog za odobritev naložbe v standardni obliki. V predlogu so zajeti osnovni podatki o komitentu (predstavitev komitenta, njegova bonitetna razvrstitev in pregled zadolženosti v banki oziroma celotna izpostavljenost brez nove naložbe ter morebitne splošne in posebne rezervacije), podatki o naložbi (vrsta in namen naložbe, znesek naložbe, razvrstitev terjatve in celotna izpostavljenost z novo naložbo) ter pogoji, pod katerimi naj bo naložba odobrena (višina in način obračuna obresti, rok črpanja ter morebitne dodatne zahteve).

## 3.1.2 Izbira najugodnejše ponudbe

### 3.1.2.1 Dejanska cena denarja

Dejstvo je, da moramo pri kreditih pogledati ne samo na obrestno mero, ampak tudi na stroške najetja posojila, zavarovanja,... skratka na vse tisto, kar določa dejansko oziroma "polno" ceno denarja. Efektivna obrestna mera je kazalnik, ki je v Sloveniji za posle s fizičnimi osebami obvezen element kreditne ponudbe in v katerem poskušamo z eno samo številko povedati, koliko nas bo stalo posojilo (Čibej, 2006).

### 3.1.2.2 Efektivna obrestna mera

EOM je dober kazalnik dejanske cene kredita v razmerah nominalnih obrestnih mer brez inflacije, v inflacijskih časih in ob uporabi revalorizacijskih mehanizmov pa je lahko njena izpovedna moč precej manjša. To seveda ne velja za rangiranje različnih ponudb, kjer se njihov vrstni red po privlačnosti ponudbe ohranja. Izniči pa se možnost primerjave absolutnih vrednosti tega parametra, saj se razlike med vrednostmi parametrov povečujejo z inflacijo (Čibej, 1998, str. 41). Po zakonu o potrošniških kreditih se pri izračunu EOM upošteva le realna obrestna mera, medtem ko se revalorizacijska stopnja upošteva pri izračunu skupne efektivne obrestne mere, ki tako vključuje tudi inflacijo.

Formalna definicija je (prilagojena za kredite kot področje, na katerem jo povprečen uporabnik najpogosteje sreča) takšna: Efektivna obrestna mera (EOM) je tista letna diskontna stopnja, ki izenači vsoto sedanjih vrednosti vseh zneskov, prejetih iz naslova posojilnega razmerja, z vsoto sedanjih vrednosti vseh zneskov (obrokov in obresti ali anuitet, provizij, zavarovalnin, ...), plačanih iz istega naslova, pri čemer se diskontiranje opravi na konformni način.

#### I. Zapis enačbe za EOM

Prevod definicije EOM v matematični zapis nam pove, da je EOM rešitev enačbe :

$$\sum_{j=1}^m \frac{a_j}{(1+EOM)^j} = \sum_{k=1}^n \frac{b_k}{(1+EOM)^k}$$

Posamezne oznake pomenijo naslednje:

$m$  – število vseh prejetih zneskov

$a_j$  – posamezni prejeti zneski

$t_j$  – dolžina intervala med začetnim trenutkom (dospetjem prvega prejetega zneska) in valuto  $j$ -tega prejetega zneska, izražena v "letih in delih leta"<sup>2</sup>

$n$  – število vseh plačanih zneskov, bodisi iz naslova vračanja posojila ali poravnavanja spremljajočih stroškov ("charges")

$b_k$  – posamezni plačani zneski

$t_k$  – dolžina intervala med začetnim trenutkom (dospetjem prvega prejetega zneska) in valuto  $k$ -tega plačanega zneska, izražena v "letih in delih leta"



EkspONENTA v imenovalcih obeh ulomkov sta ulomka, števec je najpogosteje število dni od začetnega trenutka (datuma  $d_0$ ) do dospelja posameznega zneska (datumov  $d_j$  oziroma  $d_k$ ), imenovalec pa število dni v letu (ali poenostavljeno 365). Tako lahko posamezne vrednosti tj oziroma  $t_k$  vedno zapišemo kot količnike  $(d_j - d_0)/365$  za prve oziroma  $(d_k - d_0)/365$  za druge.

Če zdaj v (1) vsoto sedanjih vrednosti plačanih zneskov prenesemo na levo stran enačbe, dobijo odtoki svoj "naravni", torej negativni predznak, nalogo pa lahko potem interpretiramo kot iskanje tiste letne obrestne mere EOM, ki reši enačbo

$$\sum_{i=1}^N \frac{P_i}{(1 + EOM)^{(d_i - d_0)/365}} = 0$$

v kateri je zdaj  $N$  število vseh  $m + n$  pozitivnih ali negativnih tokov  $P_i$ . Za rešljivost enačbe je po matematični plati očitno nujno, da je vsaj eden od tokov nasprotno predznačen od ostalih, saj so vsa ostala števila v enačbi nenegativna; v praktičnih zgledih je ta pogoj zagotovo izpolnjen: denar ne teče samo v eno smer, finančni perpetuum mobile ni mogoč (Čibej, 2007, E-revir).

Primerjava kreditov različnih ročnosti z efektivno obrestno mero ni možna. Podaljševanje ročnosti namreč avtomatično znižuje efektivno obrestno mero in obratno, kar je razvidno tudi iz naslednjega primera, kjer sem pustila vse ostale parametre enake, spreminjala sem le trajanje v mesecih.

**Tabela 1: Izračun EOM pri 120-mesečnem kreditu**

Znesek kredita:	<b>3,000,000.00</b>				
Trajanje v mesecih:	120	Anuiteta:	34,401.16	Črpanje:	20.9.2008
Letna OM:	6.72%	Provizija:	9,000.00	Prenos:	30.9.2008
Mesečna OM:	0.560000%	Zavarovanje:	0.00	Dni/leto	365.00
				Inter. Ob:	5,513.14
<b>EOM</b>	<b>7.00%</b>				

**Tabela 2: Izračun EOM pri 100-mesečnem kreditu**

Znesek kredita:	<b>3,000,000.00</b>				
Trajanje v mesecih:	100	Anuiteta:	39,261.70	Črpanje:	20.9.2008
Letna OM:	6.72%	Provizija:	9,000.00	Prenos:	30.9.2008
Mesečna OM:	0.560000%	Zavarovanje:	0.00	Dni/leto	365.00
				Inter. Ob:	5,513.14
<b>EOM</b>	<b>7.01%</b>				

**Tabela 3: Izračun EOM pri 80-mesečnem kreditu**

Znesek kredita:	<b>3,000,000.00</b>				
Trajanje v mesecih:	80	Anuiteta:	46,628.28	Črpanje:	20.9.2008
Letna OM:	6.72%	Provizija:	9,000.00	Prenos:	30.9.2008
Mesečna OM:	0.560000%	Zavarovanje:	0.00	Dni/leto	365.00
				Inter. Ob:	5,513.14
<b>EOM</b>	<b>7.05%</b>				

Iz izračuna je razvidno, da se je pri različnih trajanjih v mesecih (120, 100 in 80) povečevala tako efektivna obrestna mera kot tudi anuiteta.

### 3.1.2.3 Stroški odobritve kredita

Strošek odobritve kredita je enkratni strošek, ki se izračuna v odstotkih od zneska odobrenega kredita. Določen je minimalni in maksimalni znesek stroška. Ti stroški so posebej določeni za kratkoročne in dolgoročne kredite ter posebej za komitente in nekomitente.

### 3.1.2.4 Štetje dni za obračun obresti

Tudi štetje časa je v bančnih poslih lahko problem, če se ne dogovorimo za enotna pravila igre. Praviloma se namreč pri določanju začetka in konca obdobja za obračun obresti šteje prvi dan od začetka posla, zadnji dan pa ne. Praviloma se pri obračunu obresti šteje dejansko število dni po koledarju z upoštevanjem dejanskega števila dni v letu (K, 365/366).

Številne banke uporabljajo štetje časa »na okroglo«, pri katerem leto obravnavamo, kot bi imelo 360 dni; takšno štetje označujemo s (K, 360). Če primerjamo zneska obresti, ki ju po priporočenem navadnem obrestnem računu izračunamo ob nespremenjenih drugih pogojih (glavnici, obrestni meri, času obrestovanja) za takšno banko in za banko, ki uporablja priporočni način (K, 365/366), bomo videli, da so pri prvi banki zneski obresti sistematično večji za skoraj 1,4 %.

Zato velja na splošno, da so pri banki, ki uporablja prvi omenjeni način štetja (K, 360), posojila ob nespremenjenih drugih pogojih posla dražja kot posojila pri banki, ki uporablja natančno štetje (K,365/366) (Čibej, 16. december 2008, Obresti, kot se spodobi, E-revir).

### 3.1.2.5 Interkalarne obresti

Interkalarne obresti so obresti, ki se za vsak del izkoriščenega kredita posebej (tranšo) obračunajo za obdobje od črpanja (porabe) tega zneska do začetka odplačevanja kredita. Interkalarne obresti morajo biti izračunane enako kot kreditne obresti in po pogodbeni obrestni meri.

Zapadlost interkalarnih obresti je na dan prenosa kredita v odplačilo. Za poravnavo interkalarnih obresti se uporabljata predvsem dva načina:

- interkalarne obresti se lahko poravnajo na dan črpanja v diskontiranem znesku, ki je lahko plačan z nakazilom ali s pobotom iz kredita, po enaki metodi računanja obresti in po pogodbeni obrestni meri,
- interkalarne obresti se plačajo na dan prenosa kredita v odplačilo.

Pogodbeni stranki se lahko dogovorita tudi za poravnavo s povečanjem glavnice kredita za znesek interkalarnih obresti ob prenosu kredita v odplačilo.

Način poravnave interkalarnih obresti mora biti v pogodbi natančno določen.

### 3.1.2.6 Zavarovanje kreditov

Pri odločanju o odobritvi naložbe se pripisuje odločujočo pomembnost tudi zavarovanju – jamstvu. Banka zahteva obstoj zavarovanja naložbe kot dodaten element, ki dopolnjuje dohodkovni in finančni položaj prosilca naložbe, predvsem v primerih, ko njegova boniteta kaže na določene probleme, vendar ne takih, ki bi narekovali takojšnjo zavrnitev.

Vsak kredit mora biti praviloma zavarovan na način, ki ga določajo pravila oz. akti izbrane banke. Kreditojemalec lahko predloži banki menico z menično izjavo, lahko pa zavaruje kredit še z vknjižbo zastavo pravice na nepremičnini ali premičnini (hipoteka), zastavo vrednostnih papirjev, zastavo depozita, s poroštvom tretje osebe.

Problemi zavarovanih kreditov se pojavijo, ko zavarovanje ni zadostno (vrednost zavarovanja je manjša od vrednosti kredita), kar se lahko pripeti pri kreditih, zavarovanih z vrednostnimi papirji. Kredit je lahko nezadostno zavarovan zaradi neustrezne dokumentacije ali zaradi previsokega zneska glede na vrednost zavarovanja. Navidez preprosta rešitev je pridobitev dodatne zastave premoženja, terjatev, zalog ali celo realne vrednosti nepremičnine. Problematičnim kreditom

lahko izboljšamo zavarovanje še z dodatnimi garancijami ali menicami. Seveda je stopnja dobrega zavarovanja odvisna od finančne moči garanta.

### 3.1.2.7 Obravnavanje časa

Teorija pozna štiri načine obravnavanja časa in praksa od tega uporablja tri (Čibej, 2002) :

1. dejansko/dejansko (dnevi po koledarju, dejanska dolžina leta v dnevih), z rahlo različico, ki odreja pravico do obstoja 29. februarju prestopnega leta),
2. dejansko/360 (dneve še vedno preštejemo po koledarju, letu pa pripišemo okroglih 360 dni),
3. 30/360 (vse dokončane mesece štejemo »na okroglo« po 30 dni, letu pripišemo dvanajstkratnik dolžine »uravnilovskega meseca«).

## 4 PRIMERJAVA PONUDB ŠTIRIH BANK

V nadaljevanju bom naredila primerjavo ponudb štirih bank in sicer: banke A, banke B, banke C in banke D. Pri ponudbah vseh štirih bank bom izračunala efektivno obrestno mero ter jih primerjala med sabo na podlagi več dejavnikov.

### 4.1 Efektivna obrestna mera

Prikazali bomo primer družbe X, ki je pred večjo naložbo, za katero potrebuje dodatna finančna sredstva, ki jih bo pridobila z najemom dolgoročnega kredita pri banki. Podjetje je pridobilo ponudbe štirih konkurenčnih bank (priloga št. 1). Z izračunano EOM kot enim od meril pri izbiri pa bo poskušalo ugotoviti, katera ponudba je zanjo najugodnejša. Ravno iz razloga, ki sem ga že navedla v točki 2.1.2.2, da namreč primerjava kreditov različnih ročnosti z efektivno obrestno mero ni možna, sem pri računanju EOM vsake posamezne banke navedla pri vseh enako število obrokov (120).

**Tabela 4: Izračun EOM ponudbe banke A**

<b>BANKA:</b>	<b>A</b>							
Znesek kredita:	<b>3,000,000.00</b>							
Trajanje v mesecih:	120	Anuiteta:	34,401.16	Črpanje:	20.9.2008			
Letna OM:	6.72%	Provizija:	9,000.00	Prenos:	30.9.2008			
Mesečna OM:	0.560000%	Zavarovanje:	0.00	Dni/leto	365.00			
				Inter. Ob:	5,513.14			
<b>EOM</b>	<b>7.00%</b>							
<b>Zap.št.</b>	<b>Datum</b>	<b>Anuiteta</b>	<b>Obresti</b>	<b>Razdolž.</b>	<b>Ostanek</b>	<b>Tokovi</b>	<b>D</b>	<b>D/L</b>
Črpanje	20.9.2008					2,985,486.86		
0	30.9.2008				3,000,000.00	0.00	10	366
	15.10.2008		8,262.30		3,000,000.00	-8,262.30	15	366
	15.11.2008		17,075.41		3,000,000.00	-17,075.41	31	366
	15.12.2008		16,524.59		3,000,000.00	-16,524.59	30	366
1	15.1.2009	34,401.16	17,122.19	17,278.97	2,982,721.03	-34,401.16	31	365
2	15.2.2009	34,401.16	17,023.57	17,377.59	2,965,343.44	-34,401.16	31	365
3	15.3.2009	34,401.16	15,286.55	19,114.61	2,946,228.83	-34,401.16	28	365
119	15.11.2018	34,401.16	388.44	34,012.73	34,045.63	-34,401.16	31	365
120	15.12.2018	34,233.67	188.04	34,045.63	0.00	-34,233.67	30	365
<b>SKUPAJ</b>		<b>4,127,972.06</b>	<b>1,127,972.06</b>	<b>3,000,000.00</b>				

**Tabela 5: Izračun EOM ponudbe banke B**

<b>BANKA:</b>	<b>B</b>							
Znesek kredita:	<b>3,000,000.00</b>							
Trajanje v mesecih:	120	Anuiteta:	34,003.37	Črpanje:	20.9.2008			
Letna OM:	6.46%	Provizija:	3,000.00	Prenos:	30.9.2008			
Mesečna OM:	0.538333%	Zavarovanje:	0.00	Dni/leto	365.00			
				Inter. Ob	5,300.21			
<b>EOM</b>	<b>6.67%</b>							
<b>Zap.št.</b>	<b>Datum</b>	<b>Anuiteta</b>	<b>Obresti</b>	<b>Razdolž.</b>	<b>Ostanek</b>	<b>Tokovi</b>	<b>D</b>	<b>D/L</b>
Črpanje	20.9.2008					2,991,699.79		
0	30.9.2008				3,000,000.00	0.00	10	366
	15.10.2008		7,942.62		3,000,000.00	-7,942.62	15	366
	15.11.2008		16,414.75		3,000,000.00	-16,414.75	31	366
	15.12.2008		15,885.25		3,000,000.00	-15,885.25	30	366
1	15.1.2009	34,003.37	16,459.73	17,543.64	2,982,456.36	-34,003.37	31	365
2	15.2.2009	34,003.37	16,363.47	17,639.90	2,964,816.46	-34,003.37	31	365
3	15.3.2009	34,003.37	14,692.49	19,310.88	2,945,505.59	-34,003.37	28	365
119	15.11.2018	34,003.37	369.26	33,634.11	33,667.90	-34,003.37	31	365
120	15.12.2018	33,846.67	178.76	33,667.90	0.00	-33,846.67	30	365
<b>SKUPAJ</b>		<b>4,080,247.49</b>	<b>1,080,247.49</b>	<b>3,000,000.00</b>				

**Tabela 6: Izračun EOM ponudbe banke C**

<b>BANKA:</b>	<b>C</b>							
Znesek kredita:	<b>3,000,000.00</b>							
Trajanje v mesecih:	120	Anuiteta:	34,156.05	Črpanje:	20.9.2008			
Letna OM:	6.56%	Provizija:	6,000.00	Prenos:	30.9.2008			
Mesečna OM:	0.546667%	Zavarovanje:	0.00	Dni/leto	365.00			
				Inter. Ob	5,382.11			
<b>EOM</b>	<b>6.80%</b>							
<b>Zap.št.</b>	<b>Datum</b>	<b>Anuiteta</b>	<b>Obresti</b>	<b>Razdolž.</b>	<b>Ostanek</b>	<b>Tokovi</b>	<b>D</b>	<b>D/L</b>
Črpanje	20.9.2008					2,988,617.89		
0	30.9.2008				3,000,000.00	0.00	10	366
	15.10.2008		8,065.57		3,000,000.00	-8,065.57	15	366
	15.11.2008		16,668.85		3,000,000.00	-16,668.85	31	366
	15.12.2008		16,131.15		3,000,000.00	-16,131.15	30	366
1	15.1.2009	34,156.05	16,714.52	17,441.53	2,982,558.47	-34,156.05	31	365
2	15.2.2009	34,156.05	16,617.34	17,538.70	2,965,019.77	-34,156.05	31	365
3	15.3.2009	34,156.05	14,920.95	19,235.10	2,945,784.67	-34,156.05	28	365
119	15.11.2018	34,156.05	376.59	33,779.46	33,812.94	-34,156.05	31	365
120	15.12.2018	33,995.25	182.31	33,812.94	0.00	-33,995.25	30	365
<b>SKUPAJ</b>		<b>4,098,565.14</b>	<b>1,098,565.14</b>	<b>3,000,000.00</b>				

**Tabela 7: Izračun EOM ponudbe banke D**

<b>BANKA:</b>	<b>D</b>							
Znesek kredita:	<b>3,000,000.00</b>							
Trajanje v mesecih:	120	Anuiteta:	34,631.88	Črpanje:	20.9.2008			
Letna OM:	6.87%	Provizija:	6,000.00	Prenos:	30.9.2008			
Mesečna OM:	0.572500%	Zavarovanje:	0.00	Dni/leto	365.00			
				Inter. Ob	5,635.97			
<b>EOM</b>	<b>7.13%</b>							
<b>Zap.št.</b>	<b>Datum</b>	<b>Anuiteta</b>	<b>Obresti</b>	<b>Razdolž.</b>	<b>Ostanek</b>	<b>Tokovi</b>	<b>D</b>	<b>D/L</b>
Črpanje	20.9.2008					2,988,364.03		
0	30.9.2008				3,000,000.00	0.00	10	366
	15.10.2008		8,446.72		3,000,000.00	-8,446.72	15	366
	15.11.2008		17,456.56		3,000,000.00	-17,456.56	31	366
	15.12.2008		16,893.44		3,000,000.00	-16,893.44	30	366
1	15.1.2009	34,631.88	17,504.38	17,127.49	2,982,872.51	-34,631.88	31	365
2	15.2.2009	34,631.88	17,404.45	17,227.43	2,965,645.08	-34,631.88	31	365
3	15.3.2009	34,631.88	15,629.36	19,002.52	2,946,642.56	-34,631.88	28	365
119	15.11.2018	34,631.88	399.66	34,232.21	34,264.47	-34,631.88	31	365
120	15.12.2018	34,457.95	193.48	34,264.47	0.00	-34,457.95	30	365
<b>SKUPAJ</b>		<b>2,770,550.03</b>	<b>1,005,316.24</b>	<b>1,765,233.79</b>				

Iz ponudb posameznih bank (priloga št. 1) je razvidno, da je:

- banka A sicer res ponudila (ugoden) 1 m Euribor, ampak je v ponudbi navedla tudi najvišji pribitek – kar 2,10 %, kar je znašalo v tistem trenutku skupaj 6,69 %. Najvišje zahteve od vseh bank je imela pri nadomestilu za odobritev (0,30 %),
- banka B je bila v ponudbi z obrestno mero najmanj ugodna (6 m Euribor + 1,70 % pribitek), ravno tako najmanj ugodna je bila pri ponujeni ročnosti (kredit naj bi vrnili v 80 obrokih), kot dodaten pogoj pa je navedla še odprtje računa (ravno tako tudi banka D), s čimer bi si zagotovila še opravljanje plačilnega prometa družbe X in s tem seveda tudi dodaten zaslužek,
- banka C je ponudila 3 m Euribor in najmanjši pribitek, kar je znašalo skupaj 6,46 % ter tudi najmanjše nadomestilo za odobritev (0,10 %), z obojim je bila med vsemi bankami najugodnejša,
- banka D je bila s svojo ponudbo »nekje vmes«, saj je bila ponujena obrestna mera 3 m Euribor in 1,60 % pribitka, ročnost avgusta 2018 in dodaten pogoj – odprtje računa.

Po izračunu efektivne obrestne mere je bila najugodnejša banka B (EOM = 6,67 %).

Pri izbiri najugodnejšega kreditodajalca je potrebno biti pozoren na več dejavnikov in presoditi, kaj pomeni posamezna zahteva banke za poslovanje družbe X ali morda za celo skupino družb, katere del je. Zato najnižja EOM ne pomeni nujno “zmage” za ponudnika, vsekakor pa povpraševalcu daje včasih odločilno pogajalsko informacijo tudi za pogajanja s ponudnikom, ki ima zanimivejše ostale pogoje, vendar višjo EOM.

## **SKLEP**

Finančniki so verjetno med najbolj inovativnimi ljudmi na svetu. Vsako stvari lahko obrnejo na tak ali drugačen način in če njihovi sogovorniki ne obvladajo vsaj osnov obračuna obresti, se lahko zgodi, da plačujejo več, kot si predstavljajo. Praviloma so banke v poslovnih odnosih (predvsem z manj pomembnimi strankami) močnejši partner, zato si to lahko privoščijo. Po drugi strani pa obstaja tudi konkurenca med bankami in dober komitent (ki ni pretirano zadolžen in s tem odvisen od banke) lahko s pogajanjem marsikaj doseže.

Banka je finančni posrednik, ki sodeluje v plačilnem sistemu tako, da financira subjekte s finančnim primanjkljajem (javni sektor, podjetja, gospodinjstva) s tem, da jim posoja sredstva

subjektov s finančnimi presežki. Prenos sredstev med prvimi in drugimi se v glavnem pojavlja v obliki kreditov, ki jih banke odobravajo svojim komitentom. Od drugih posrednikov se razlikujejo po tem, da izdajajo denar (Sinkey, 2002, str. 13).

Največji del prihodka banka ustvari z razliko med obrestmi (ang. - spread), ki jih prejema za svoje naložbe (aktivne obresti) in med obrestmi, ki jih plačuje za deponirana sredstva (pasivne obresti). Obrestna mera za naložbe banke je seveda višja od obrestnih mer za deponirana sredstva. Ribnikar (1997, str. 59) pravi: »Gre preprosto za to, da mora banka pri dajanju posojil upoštevati, koliko stanejo sredstva, ki ji omogočajo posojilo«. Preostali del prihodka banka ustvari s prodajo svojih storitev, torej z zaračunavanjem različnih provizij in stroškov. Za njeno temeljno funkcijo je torej šteti posredovanje med ponudbo in povpraševanjem po finančnih sredstvih, kot dodatno funkcijo pa je šteti še kvalitativno in kvantitativno transformacijo finančnih sredstev.

Kot je prikazano v zaključni nalogi, je dandanes poleg pogodbene obrestne mere še mnogo drugih stroškov in nadomestil, ki močno vplivajo na dejansko ceno kredita.

Zato je še toliko bolj pomembno, da razumemo, kako uporaba določene metode obrestovanja ali štetja dni ter različne vrste stroškov vplivajo na ceno denarja, ki jo bomo na koncu plačali.

Zanimiva je uporaba EOM pri kreditnih poslih, ki jih sklepajo pravne osebe, to pa prav zato, ker v takem primeru kreditodajalec ni dolžan objaviti podatka v svoji ponudbi (v nasprotju s potrošniškimi krediti, kjer morajo kreditodajalci obvezno navajati efektivno obrestno mero), ampak mora »kupec denarja« sam poskrbeti za primerjavo različnih ponudb in možnosti financiranja.

Primerjanje različnih kreditnih ponudb lahko postane precej zapleteno opravilo. Finančni delavci pogosto določenih stroškov, ki nastanejo z najemom kredita, sploh ne preračunavajo, kljub temu pa upoštevajo njihov obstoj. Čeprav je cena kredita v splošnem določena s pogodbeno obrestno mero, se lahko višina na koncu plačanih obresti in stroškov precej razlikuje od naših pričakovanj.



## LITERATURA IN VIRI

1. Basu, S. N. & H. L. Jr. Rolfes. (1995). *Strategic Credit Management*. New York. John Wiley and Sons.
2. Crnkovič, R. (1992). *Gospodarske finance*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta
3. Čibej, J. (2008, 16. december). Obresti, kot se spodobi. *E-revir*. Najdeno 15. januarja 2009 na spletnem naslovu [http://209.85.129.132/search?q=cache:LEBEtiTc\\_0cJ:www.erevir.si/Moduli/Clanki/Clanek.aspx%3FModulID%3D1%26KategorijaID%3D11%26ClanekID%3D706+zmanj%C5%A1anje+ro%C4%8Dnosti+kredita+posledice&hl=sl&ct=clnk&cd=78&gl=si](http://209.85.129.132/search?q=cache:LEBEtiTc_0cJ:www.erevir.si/Moduli/Clanki/Clanek.aspx%3FModulID%3D1%26KategorijaID%3D11%26ClanekID%3D706+zmanj%C5%A1anje+ro%C4%8Dnosti+kredita+posledice&hl=sl&ct=clnk&cd=78&gl=si)
4. Čibej, J. (1998). Kako banke računajo obresti. Ljubljana: Združenje bank Slovenije
5. Čibej, J. (1998). Matematika za računovodje in finančnike.
6. Čibej, J. (2002). Finančna matematika.
7. Čibej, J. (2006). Krediti. *E-revir*. Najdeno 15. avgusta 2008 na spletnem naslovu [http://www.erevir.si/Moduli/Clanki/JAC\\_ppo/JAC\\_E-REVIR\\_060422.pdf](http://www.erevir.si/Moduli/Clanki/JAC_ppo/JAC_E-REVIR_060422.pdf)
8. Čibej, J. (2007). Efektivna obrestna mera (EOM). *E-revir*. Najdeno 15. avgusta 2008 na spletnem naslovu [http://www.erevir.si/Moduli/Clanki/JAC\\_ppo/JAC\\_EREVIR\\_070116\\_EOM.pdf](http://www.erevir.si/Moduli/Clanki/JAC_ppo/JAC_EREVIR_070116_EOM.pdf)
9. Držanič, J. (2008, 9. oktober). Krediti v tujih valutah, drugič. *E-revir*. Najdeno 15. januarja 2009 na spletnem naslovu <http://209.85.129.132/search?q=cache:cXsWISGsv0QJ:www.erevir.si/Moduli/Clanki/Clanek.aspx%3FModulID%3D1%26KategorijaID%3D11%26ClanekID%3D680+kreditiv+tujivaluti+tveganja&cd=4&hl=sl&ct=clnk&gl=si>
10. Filipič, D. & Markovič-Hribernik T. (1998). *Osnove financ*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
11. Graddy D. B., & A. H Spencer. (1990). *Managing Commercial Banks*. New Jersey: Prentice Hall.

12. Pečovnik, G., Unicredit Banka Slovenije, d.d. (2009, 12. marec). Ocenjevanje bonitete: Kako banke ocenjujejo boniteto? *DFS*. Najdeno 14. marca 2009 na spletnem naslovu <http://209.85.129.132/search?q=cache:KklE0EHaXysJ:www.revijakapital.com/dfs/clanki.php%3Fidclanka%3D96+kreditno+sposobno+je+podjetje&hl=sl&ct=clnk&cd=3&gl=si>
13. Ribnikar I. (1997). *Denarni sistem in denarna teorija*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta
14. RTV SLO (2008, 30. oktober). NLB ukinil posojila v frankih. Najdeno 18. januarja 2009 na spletnem naslovu [http://209.85.129.132/search?q=cache:dyeALiOLWZYJ:www.rtvlo.si/modload.php%3F%26c\\_mod%3Drnews%26c\\_param%3Dtlp%26op%3Dsections%26func%3Dread%26c\\_menu%3D4%26c\\_id%3D185888+%C5%A1vicarski+frank+dogajanje+oktober+2008&d=3&hl=sl&ct=clnk&gl=si](http://209.85.129.132/search?q=cache:dyeALiOLWZYJ:www.rtvlo.si/modload.php%3F%26c_mod%3Drnews%26c_param%3Dtlp%26op%3Dsections%26func%3Dread%26c_menu%3D4%26c_id%3D185888+%C5%A1vicarski+frank+dogajanje+oktober+2008&d=3&hl=sl&ct=clnk&gl=si)
15. Sinkey, J.F. (2002). *Commercial Bank Financial management*. Upper Saddle River (New Jersey): Prentice Hall.
16. Vodušek, R. (2008, 16. September). Ali se kaže zadolževati v švicarskih frankih (CHF)? *E-revir*. Najdeno 18. januarja 2009 na spletnem naslovu <http://www.erevir.si/Moduli/Clanki/Clanek.aspx?ModulID=1&KategorijaID=11&ClanekID=662>
17. Zimic, S. (2008, 25. marec). Tveganja pri zadolževanju v švicarskih frankih so se začela uresničevati. *Poslovni dnevnik*. Najdeno 15. avgusta 2008 na spletnem naslovu [http://209.85.129.132/search?q=cache:H4kVyQXn8yUJ:www.dnevnik.si/novice/aktualne\\_zgodbe/307381+krediti+v+tuji+valuti+tveganja&cd=13&hl=sl&ct=clnk&gl=si](http://209.85.129.132/search?q=cache:H4kVyQXn8yUJ:www.dnevnik.si/novice/aktualne_zgodbe/307381+krediti+v+tuji+valuti+tveganja&cd=13&hl=sl&ct=clnk&gl=si)
18. Spremljanje gibanja tečajev. Najdeno 21.5.2009 na spletnem naslovu <http://euribor-libor.50webs.com/euro-evro.html>

## PRILOGE

### Priloga 1: Ponudbe štirih bank za investicijski kredit družbe X

Znesek kredita: 3.000.000 €									
banka	obrestna mera	pribitek	trenutno skupaj	ročnost	moratorij	št.obrokov	nadomestilo za odobritev	zavarovanje	dodaten pogoj
A	1 m Euribor	2.20%	6.69%	dec 2018	do konca leta 2008	120	0.30%	zastava nepremičnin in opreme - razmerje med kreditom in premoženjem vsaj 1 : 1,2	
B	6 m Euribor	1.70%	6.86%	avg 2015	do konca leta 2008	80	0.20%	5 x blanco podpisana menica z menično izjavo + zastava nepremičnin in opreme	do odplačila pri banki B odprt račun
C	3 m Euribor	1.50%	6.46%	dec 2018	do konca leta 2008	120	0.10%	Zastavna pravica na ustreznih nepremičninah + poroštvo	
D	3 m Euribor	1.60%	6.56%	avg 2018	do konca leta 2008	115	0.20%	menice z menično izjavo + vpis zastavne pravice na predmetnih nepremičninah + drugo po dogovoru	odprtje POR