

OSIGURANJE KAO ZAJMOVNI SPORAZUM ZA UPRAVLJANJE RIZIKOM PRILIKOM KREDITIRANJA PREDUZEĆA

INSURANCE AS A LOAN AGREEMENT FOR MANAGING RISK IN CORPORATE LENDING

Dekić Marija | Visoka škola za poslovnu ekonomiju i preduzetništvo, Beograd, Srbija | djekic.marija@vspep.edu.rs
Ristanović Vladimir | Institut za evropske studije, Beograd, Srbija | vmristanovic@gmail.com

Sažetak

Upravljanje kreditnim rizikom predstavlja jedan od najvažnijih bankarskih poslova, kako u razvijenim zemljama, tako i u zemljama u razvoju. Pored brojnih metoda i tehnika, banke pribegavaju zaključivanju posebnih kreditnih sporazuma (loan covenants) prilikom odobravanja kredita privrednim subjektima. Posebne odredbe ovakvog sporazuma obezbeđuju dodatnu sigurnost zajmodavcu da neće biti oštećen prilikom pozajmljivanja sredstava. U ovim zajmovnim sporazumima, osiguranje ima značajnu ulogu, bilo da se radi o korporativnom ili bankarskom zaduživanju. U ovom radu predmet razmatranja je uloga osiguranja kao zajmovnog sporazuma u kreditiranju preduzeća prvenstveno od strane banaka. Cilj rada je da opiše značaj i ulogu osiguranja u procesu kreditiranja preduzeća, da ukaže na benefite postojanja odredbi vezanih za osiguranje u ugovoru o kreditu i po zajmodavca i po zajmoprimca, i da pruži kratak prikaz korišćenja osiguranja kao metoda za podelu rizika, odnosno metoda za upravljanje kreditnim rizikom uopšteno posmatrano, sa osvrtom na korišćenje ovakvog vida sporazuma i u Srbiji.

Abstract

Credit risk management is one of the most important banking operations, both in developed and developing countries. In addition to numerous methods and techniques, banks decide to conclude special credit agreements when granting loans to economic entities. The special provisions of such an agreement provide additional assurance to the lender that it will not incur losses when borrowing funds. In these loan agreements, insurance plays a significant role, whether it is corporate or bank borrowing. In this paper, the subject of consideration is the role of insurance as a loan agreement in corporate lending primarily by banks. The aim of this paper is to describe the importance and role of insurance in the process of corporate lending, point out the benefits of the existence of provisions related to insurance in the loan agreement for both lender and borrower, and provide a brief overview of the use of insurance as a method of credit risk management, referring to the use of this type of agreement in Serbia as well.

Ključne reči: zajmovni sporazum, osiguranje, zajmovi, zajmodavac, zajmoprimac, upravljanje rizikom, kreditni rizik

Keywords: loan covenants, insurance, loans, borrower, lender, risk management, credit risk

JEL klasifikacija:G21

DOI: 10.5937/trendpos2101084D

UDK: 005.334:336.71

368.811

COBISS.SR-ID 41701897

1. Uvod

Pored osnovne funkcije osiguranja koja se odnosi na zaštitu pojedinaca i privrednih subjekata od rizika koji mogu ugroziti njihove živote ili imovinu, osiguranje ima bitnu ulogu u domaćoj privredi. Osiguranje doprinosi ekonomiji i društvu kroz podsticanje konkurentnosti, a naročito kroz unapređenje i efikasnost alokacije kapitala.

Uloga osiguranja je naročito izražena na tržištima u razvoju, koje karakteriše nedostatak kapitala. Nedostatak kapitala u bilo kom obliku je jedan od značajnih destimulirajućih faktora za investicione aktivnosti privrednih subjekata. U tom kontekstu, osiguranje može omogućiti privrednim subjektima da planiraju dugoročnije, ali i da razviju nove mogućnosti upravljanja rizikom, što se može odraziti na ulaganje u nove investicione projekte i poduhvate, ili plasman slobodnog kapitala.

Osiguranje posebno dobija na značaju globalizacijom, jer je veliki deo međunarodne trgovine osiguran kroz razne vidove osiguranja, a svetski trgovinski i proizvodni tokovi bili bi ugušeni da osiguranje ne postoji. Osiguranje doprinosi privrednoj aktivnosti i razvoju trgovine i na način što unapređuje i poboljšava kreditnu sposobnost zajmotražioca i tako omogućava privrednim subjektima da lakše dođu do nedostajućeg kapitala.

Nedostatak finansijskih sredstava i drugih resursa ograničava privredne subjekte u razvoju, a pogotovo u osvajanju novih tržišta. Veće kompanije mogu bolje reagovati u prevazilaženju trgovinskih barijera i lakše mogu ostvariti konkurentsku prednost na međunarodnom tržištu. [1] Osiguranje, kako je već pomenuto, poboljšava kreditnu sposobnost zajmotražioca, smanjuje informacionu asimetriju između zajmodavca i zajmoprimca, smanjuje neizvesnost i rizik zajmodavca i daje mu sigurnost da će pozajmljena sredstva biti vraćena u dogovorenom obimu. Bez određenih vidova osiguranja, mnoga novoosnovana preduzeća, preduzeća iz MSP sektora ili brzorastuće kompanije ne bi mogli da dođu do kapitala i time bi se dovelo u pitanje i njihovo opstajanje.

Najozbiljnija ograničenja za razvoj privrednih subjekata (naročito iz MSP sektora) i njihove inovativne aktivnosti u Srbiji su nedostatak internih sredstava, visoki troškovi inovacija, a naročito nemogućnost obezbeđenja finansiranja inovativnih aktivnosti iz eksternih izvora, odnosno nemogućnost finansiranja inovacionih aktivnosti na odgovarajući način. [2] Razvijen sektor osiguranja doprinosi razvoju domaće proizvodnje, razvoju inovacija i preduzetničkih aktivnosti, unapređenju trgovine i investicija, kako na nivou preduzetništva, tako i na nivou korporacija.

2. Zajmovni sporazumi kao metod za upravljanje rizikom

Odgovarajuća ponuda izvora finansiranja i lakši pristup istim postaje nužnost, jer obezbeđenje kapitala utiče na sve aspekte poslovanja preduzeća i predstavlja značajan faktor u ostvarivanju razvoja preduzeća. Bankarsko kreditiranje je najzastupljeniji način pribavljanja neophodnog kapitala, iako takvo finansiranje često podrazumeva veoma nepovoljne uslove.

U početnim fazama razvoja preduzeća, finansiranje zaduživanjem kod komercijalnih banaka i drugih finansijskih institucija se koristi samo ako je nužno i neophodno i pod uslovom da je dostupno. Zaduhivanje preduzeća u početnim fazama razvoja je izuzetno problematično usled visokog stepena rizika i neizvesnosti ishoda poslovnih poduhvata. [3] Međutim, prilikom kreditiranja nedovoljno velikih preduzeća javljaju se ograničenja sa aspekta privrednih subjekata uzrokovana samom njihovom veličinom, tako i postoje ograničenja sa kojima se banke suočavaju prilikom ovakvih kreditnih aranžmana.

Kao odgovor na takva ograničenja i izazove, banke koriste nekoliko metoda za njihovo ublažavanje, koje imaju za cilj podelu rizika. Najčešće korišćene metode za upravljanje kreditnim rizikom, prvenstveno manjih i rizičnijih preduzeća uključuju [4, str. 16]:

1. Zahtevi za doprinosom visokog iznosa kapitala od strane potencijalnih zajmoprimaca;

-
2. Zahtevi za kolateralom, odnosno imovinom zajmoprimca koja predstavlja pravo posedovanja zajmodavca u slučaju neizvršenja obaveza zajmoprimca;
 3. Kreditne garancije, pri čemu davalac garancije kompenzuje unapred definisano učešće neizmirenog duga, ukoliko dođe do neizvršenja dugovanja od strane dužnika;
 4. Zajmovni sporazumi (Loan covenants), odnosno uslovi koji zajmodavac nameće zajmoprimcu, a koji uključuju:
 - a) Osiguranje od hazarda, po kom je dužnik u obavezi da osigura postrojenje/opremu ili inventar, kako bi se zaštitio od katastrofalnog gubitka kolaterala;
 - b) Osiguranje života ključnog čoveka, odnosno osiguranje života vlasnika ili menadžera bez koga kompanija ne može da opstane;
 - c) Zahtevi za plaćanjem poreza, taksu ili licenci, pri čemu se zajmoprimac obavezuje da ih plaća. Zapravo, neplaćanje bi imalo za posledicu da imovina preduzeća bude pod teretom (pravnim potraživanjem imovine) od strane države, što bi imalo prednost u odnosu na potraživanja banke;
 - d) Dostavljanje finansijskih informacija o zajmoprimcu i davaocu garancije, pri čemu se dužnik obavezuje da podnosi finansijske izveštaje za nastavak procene od strane banke;
 - e) Zajmoprimac se sprečava da preuzima određene radnje bez prethodnog odobrenja, kao što su: promene u upravljanju, merdžeri (spajanja), zahtevi za dodatnim kreditima ili distribuiranje dividendi.

Neki od prethodno pomenutih metoda za podelu rizika ili metoda za smanjenje kreditnog rizika su zapravo odredbe u ugovorima o kreditu, koji se mogu nazvati zajmovnim sporazumima. Sporazum o zajmu ili zajmovni sporazum je ugovor ili sporazum kojim se utvrđuju uslovi i odnosi ugovornih politika između zajmodavca i zajmoprimca. Dakle, zajmovni sporazumi predstavljaju posebne uslove uključene u ugovor o kreditu, koje je zajmoprimac dužan da ispuni kako bi ugovor o kreditu bio punovažan. Sporazumi mogu biti različiti, ali se suštinski dele na finansijske i nefinansijske. [5, str. 74] Ponekad se sporazumi dele na potvrdne ili pozitivne i negativne. [6] Zapravo, sporazumi se dele na potvrdne i negativne, ali svi uslovi navedeni u ugovorima o zajmu koji se bave finansijskim rezultatima kompanije, bilo negativnim ili pozitivnim, obično se nazivaju finansijskim sporazumima.

Negativni zajmovni sporazumi detaljno opisuju radnje koje zajmodavac zabranjuje zajmoprimcu. Na primer, zajmodavac može usloviti zajmoprimca, odnosno zabraniti mu da koristi pozajmljena sredstva za sticanje nekog drugog preduzeća.

Potvrdni sporazumi sadrže pretpostavke da dužnik preduzima određene radnje kao što su osiguranje ili održavanje imovine, kao i pretpostavke o održavanju finansijskih racija u određenim okvirima.

Potvrdni sporazumi u ugovorima o zajmu mogu da budu vezani za: finansijske izveštaje i druge informacije, obaveštenja o važnim činjenicama, vođenje poslovanja, isplatu obaveza, održavanje imovine, vođenje poslovnih knjiga i prava inspekcija, usklađenost sa zakonima, upotrebu prihoda, obaveštenja o određenim promenama u poslovanju, osiguranje, informacije u vezi sa kolateralom, nezgode, intelektualnu svojinu i slično. [7, str. 50]

Sporazum o zajmu omogućava zajmoprimcima da se pripreme za otplatu pre i tokom sporazuma. U slučaju da zajmoprimac ne izvršava novčane obaveze ili prekrši sporazum, zajmodavac može zahtevati pun iznos zajma. Sporazum omogućava: da prava zajmodavca budu u potpunosti osigurana, da se primeni pouzdan mehanizam za korekciju neodgovarajućih postupaka, i jasnu ilustraciju događaja koji su doveli do toga da zajmodavac ne ispunjava obaveze. [8] Sporazum pruža zajmodavcima određenu slobodu prilikom odobravanja zajmova, dok ujedno štiti njegovu

kreditnu poziciju. Takođe, shodno transparentnosti propisa, zajmoprimci dobijaju jasno iskazana očekivanja zajmodavca.

Ugovori sa strogim i preciznim sporazumima pozitivno utiču na performanse zajmoprimca kroz ublažavanje sukoba u upravljanju preduzećem. [9, str. 1] Međutim, u teoriji postoje objašnjenja i pozitivnih i negativnih uticaja restriktivnih sporazuma na operativne performanse preduzeća. Sporazumi mogu negativno uticati na profitabilnost jer ograničavaju fleksibilnost menadžera prilikom donošenja optimalnih odluka i jer mogu da ograničavaju izbor projekata i finansijskih politika. [10, str. 103] Sa druge strane, restriktivni sporazumi mogu i pozitivno uticati na performanse preduzeća kroz uticaj na disciplinu menadžera koji želi da izbegne posledice nepridržavanja sporazuma. [11, 1992] Međutim, restriktivni sporazumi utiču na smanjenje troškova pozajmljivanja kapitala (kod korporativnog zaduživanja obveznicama). Takođe, sporazumi vode uklanjanju ili ublažavanju agencijskih problema. [12]

Potvrdni sporazumi o zajmu podsećaju zajmoprimce da bi trebalo da sprovode određene dogovorene postupke kako bi održali adekvatan tok poslovanja, što će posledično uticati i na stabilne finansijske performanse. Međutim, u slučaju kršenja dogovorenih sporazuma, zajmoprimac može početi sa neizvršavanjem finansijskih obaveza. Kao reakciju na takvo ponašanje, zajmoprimac može dobiti grejs period kao rok u kome bi trebalo da nadoknadi propuštene obaveze, ili u gorem slučaju, zajmodavac može zahtevati potpunu otplatu u tom trenutku, zbog zakasnelih ili neizvršenih obaveza. Odnosno, ukoliko u određenom periodu, definisanom klauzulom o grejs periodu, zajmoprimac ne otkloni sve nepravilnosti, zajmodavac ima pravo da zahteva hitnu otplatu glavnice i svih obračunatih kamata.

Sporazumi nemaju za cilj stvaranje nepotrebnog tereta zajmoprimcu ili ometanje njegovog poslovanja. Svrha ovih sporazuma je da identifikuju „crvene zastavice“ koje mogu ukazati na probleme u preduzeću i koje bi mogle ukazati na smanjenje sposobnosti zajmoprimca prilikom otplate duga.

Poštovanjem sporazuma iz ugovora o zajmu, zajmoprimci imaju benefite u smislu nižih troškova pozajmljivanja. U tom slučaju, zajmoprimci prihvatanjem određenih nametnutih ograničenja smanjuju rizike zajmodavaca, koji posledično imaju mogućnost da snize troškove kamata i naknada. Takođe, zajmoprimci koji nemaju obimno finansijsko iskustvo, praktično stižu nova znanja od zajmodavaca, jer ih posredno oni usmeravaju ka finansijskoj stabilnosti.

3. Uloga osiguranja kao zajmovnog sporazuma u upravljanju kreditnim rizikom

Ugovori o kreditima često zahtevaju kupovinu i osiguranja od strane zajmoprimca. Ovo važi i u slučaju bankarskog kreditiranja i u slučaju korporativnog zaduživanja. U velikom broju privatnih ugovora o kreditu kompanija kojima se javno trguje, postoji bar jedna odredba koja od zajmoprimca zahteva kupovinu osiguranja. Istraživanje koje je sproveo Nini (2020) je pokazalo da na uzorku od preko 4000 preduzeća, u oko 80 posto sporazuma, zahtev o osiguranju je precizno naveden. Često su zahtevi za osiguranjem u ugovorima o kreditu prilagođeni specifičnoj situaciji zajmoprimca. Četiri oblika zahteva osiguranja su najčešća: zahtevi za pokrićem specifičnih rizika (kao su što osiguranje od odgovornosti ili osiguranje imovine), imenovanje zajmodavca kao oštećenog, obavezivanje zajmoprimca da sve naknade od osiguranja služe za otplatu kredita, kao i zahtevi za samoosiguranjem zajmoprimca. Ugovori o kreditu za zajmoprimce koji predstavljaju veći kreditni rizik imaju i strože zahteve za osiguranjem. Takođe, zahtevi za osiguranjem su u pozitivnoj korelaciji sa kreditima koji su osigurani kolateralom, što ukazuje da osiguranje stvara vrednost štiteći zajmodavce od neočekivanih promena u prvenstvu naplate koje bi se mogle dogoditi nakon uništenja kolaterala. Ugovori o osiguranju su važna komponenta kreditnih ugovora koja obezbeđuje sigurno potraživanje za zajmodavce. [13]

U ranijem istraživanju finskih preduzeća koje su sproveli Niskanen & Niskanen (2004), pokazano je da se u proseku koristio 2,1 zajmovni sporazum po zajmu, pri čemu su se mnogo češće koristili

negativni zajmovni sporazumni od potvrdnih. U tom slučaju od svih sporazuma, oko 8,3% odnosilo se na zahteve za osiguranjem. Ovaj uzorak obuhvatao je 72 ugovora o zajmu, odnosno 149 zajmovnih sporazuma. Od potvrdnih sporazuma, ispred osiguranja jedino su bili zahtevi po pitanju strukture kapitala, koji su činili 37,9% svih sporazuma. [6]

U drugom istraživanju, na uzorku od 4103 kreditna korporativna ugovora, Nini (2020) je pokazao da čak više od 98% uzoraka svih ugovora sadrži bar osnovni zahtev da zajmoprimci imaju određeno osiguranje. U ovom uzorku pokazalo se da samo najsigurnije i najveće kompanije nemaju zajmovne sporazume. Više od polovine ugovora (54%) podrazumevalo je od zajmoprimca da kupi tačno određenu vrstu osiguranja. Više od jedne trećine ugovora (40%) zahtevalo je da se zajmodavac navede kao dodatni korisnik naknade osiguranja, pri čemu su postojali zahtevi i da osiguravajuća kompanija obavesti zajmodavca u slučaju otkazivanja polise. Oko trećina ugovora (35%) sadržala je izričite zahteve da se određeni deo osiguranja koristi za podmirivanje preostalog iznosa glavnice zajma. [13]

Kod bilo kog zaduživanja, a naročito prilikom bankarskog kreditiranja, veliki problem predstavlja informaciona asimetrija između zajmodavca i zajmoprimca, kako za odobravanje kredita, tako i prilikom utvrđivanja troškova kreditiranja. Nedostatak pouzdanih informacija, dakle prisustvo informacione asimetrije, dovodi do uporedivo visokih kamatnih stopa, čak i u slučaju postojanja dugoročnog odnosa zajmodavca i zajmoprimca ili banke i preduzeća. [14]

Zajmovni sporazumi doprinose ublažavanju agencijskog problema, odnosno principal-agent problema, a takođe, zajmodavci koji podležu strogim zahtevima mogu dobiti mogućnost da plaćaju niže kamatne stope. Na taj način, zahtevi za osiguranjem predstavljaju deo optimalnih ugovora o zajmu [15], koji smanjuju informacionu asimetriju i rizike zajmodavca, a utiču i na smanjenje troškova zajmoprimca po osnovu zaduživanja.

Ocena kreditnog kvaliteta zajmoprimca je povezana sa zahtevima za osiguranjem. Kompanije koje predstavljaju kreditno rizičnije, najverovatnije će imati zahteve za osiguranjem određenih rizika, ili će morati da imenuju zajmodavca za korisnika naknade, ili će morati da obezbede da se prihod ili naknada iz osiguranja koristi za isplatu ostatka zajma u datom momentu.

Osiguravajuće kompanije vrše procenu, evaluaciju, određivanje cene rizika i praćenje rizika. Shodno tome, postojanjem zahteva o osiguranju zajmoprimca, ove funkcije i faze upravljanja rizikom prebacuju se na specijalizovane osiguravajuće kompanije. [16]

Zahtevi za osiguranjem su zastupljeniji u ugovorima o zajmu kod zajmodavaca sa nižim kreditnim kvalitetom ili kada su zajmovi obezbeđeni kolateralom. Strožiji zahtevi za osiguranjem često su povezani sa zajmovima koji su obezbeđeni kolateralom iz razloga što se kolateral najčešće traži rizičnijim zajmoprimcima, a sa druge strane, kolateral bez osiguranja može propasti ili pretrpeti eventualne štete što bi, u krajnjoj liniji, predstavljalo teret za zajmoprimca. Ukoliko dođe do uništenja imovine koja služi kao kolateral, kada postoji osiguranje takve imovine, zajmodavac ostaje primarni poverilac preduzeća i ima garanciju da će imovina zajmoprimca, na neki način, ostati netaknuta.

Čak i u poljoprivrednom sektoru, kada imovina služi kao kolateral u slučaju uzimanja zajma, vlasnici skladišta su uglavnom u obavezi da osiguraju objekte i proizvode (od standardnih imovinskih rizika kao što su požari, poplave ili krađe bar u iznosu vrednosti imovine), a sve u cilju da bi se zaštitili deponenti i banke. [17]

Međutim, u uslovima visoke tržišne konkurentnosti u smislu finansijskih institucija, sporazumi menjaju kolateral kao sredstvo obezbeđenja. Porast u međubankarskoj konkurenciji smanjuje zahteve za kolateralom, jer banke radije osiguravaju svoj položaj primenom zajmovnih sporazuma u novim ugovorima o zajmu. Potvrdni sporazumi se više koriste kod preduzeća sa niskom profitabilnošću. Uopšteno, broj sporazuma je veći za brzorastuća preduzeća, za preduzeća koja su restruktuirala zajmove ili promenila banku neposredno pre uzimanja zajma kod nove banke. [6] Uopšteno, povećanje konkurentnosti banaka na nekom tržištu, povećava upotrebu svih zajmovnih

sporazuma. Najverovatnije je ovo iz razloga što preduzeća koja posluju u konkurentnom okruženju imaju mogućnost zaduživanja iz drugih alternativnih izvora. U takvoj situaciji, banka pokušava da ograniči buduće akcije preduzeća uključivanjem zajmovnih sporazuma u ugovore.

Ocena kreditne sposobnosti zajmoprimca u korporativnom zaduživanju je usko povezana sa odredbama osiguranja. Veća je verovatnoća da će preduzeća koja su kreditno rizičnija biti uslovljena da kupe osiguranje za određene rizike, da imenuju zajmodavca za korisnika naknade osiguranja ili da koriste osiguranje za isplatu salda preostalog zajma. U slučaju kompanija kojima se javno trguje, preduzeća sa rejtingom B imaju skoro dvostruko veću verovatnoću da će imati ugovore o zajmu koji podrazumevaju zahteve za osiguranjem.

Pored imovinskog osiguranja, veliki značaj prilikom kreditiranja imaju i osiguranje od odgovornosti i životno osiguranje. Polisa životnog osiguranja za ključne zaposlene je od izuzetnog značaja jer gubitak određenih zaposlenih, poput menadžera prodaje ili nadzornika proizvodnje, može prouzrokovati ozbiljne posledice po kompaniju.

Ponekad je za dobijanje garancija za kredit ili sredstava iz regionalnih garantnih fondova neophodno osiguranje ključnog čoveka u firmi ili slično. Na primer, OCEO u Francuskoj često uslovljava mala i srednja preduzeća, pored zahteva za pribavljanjem određenog kapitala putem banke ili preko postojećih i novih akcionara, kako bi odobrili sredstva potrebno je da preduzeća imaju polisu osiguranja koja pokriva ključne vlasnike ili rukovodioce. [18, str. 57]

Imovinsko osiguranje i razuman iznos osiguranja od odgovornosti pomažu u slučajevima katastrofalnih gubitaka zbog požara ili poplava, koji mogu uništiti posao i potpuno onesposobiti preduzeće za otplatu dugovanja. Takođe, u vezi sa ovim, kompanije bi trebalo da vode računa o imovini i opremi, jer odnos kompanije prema ovim sredstvima pokazuje i način na koji se preduzeće odnosi i prema drugim aspektima poslovanja. Ponekad zahtevi za održavanjem objekata i imovine u dobrom stanju mogu biti posebno navedeni kao odredba zajmavnog sporazuma, a svakako i osiguravajuće kompanije to traže u slučaju postojanja imovinskog osiguranja.

4. Osiguranje kao metod za upravljanje kreditnim rizikom u Srbiji

Bankarsko kreditiranje je najzastupljeniji način pribavljanja neophodnog kapitala domaćih preduzeća. [19] Međutim, pribavljanje kredita banaka uglavnom je skuplje, a često i nemoguće bez postojanja odgovarajućeg osiguranja. Osiguranje smanjuje rizike sa kojima se suočavaju privredni subjekti, ali i rizike sa kojima se suočavaju zajmodavci prilikom ulaganja, odnosno pozajmljivanja sredstava.

S obzirom da se zajmodavci susreću sa različitim karakteristikama rizika koje ponekad samo zajmoprimac može uočiti, zajmodavci postavljaju i modifikuju mehanizme određivanja cena prema različitim tipovima zajmoprimaca. [20, str. 10] Osiguranje omogućava da zajmoprimac ima niži kreditni rizik zato što garantuje veličinu vrednosti zaloge zajmoprimca ili jednostavno omogućava veću sigurnost da će kredit biti vraćen, kroz osiguranje i samog kreditnog odnosa između osiguranika i banke. Banke lakše odobravaju kredite privrednim subjektima koji su osigurani. Zahvaljujući postojanju osiguravajućeg pokrića povećava se stepen sigurnosti da će pozajmljena sredstva biti vraćena, a sa povećanjem sigurnosti smanjuju se troškovi pribavljanja neophodnog kapitala – kamate i drugi troškovi zaduživanja. Ovi uticaji i uloge osiguranja su od izuzetnog značaja na tržištima u razvoju, kao što je Srbija, koje karakteriše nedostatak kapitala kao jedan od ključnih destimulirajućih faktora za preduzimanje investicija privrednih subjekata ili pojedinaca – preduzetnika. Osiguranje doprinosi razvoju trgovine i na taj način što unapređuje kreditnu sposobnost zajmotražioca. [21, str. 28-29]

Kada je neka nepokretnost, koja je ujedno i kolateral, osigurana, tada založno pravo na nepokretnosti može preći u založno pravo na potraživanju. Ovakva situacija događa se u slučaju propasti predmeta kolaterala, kada zajmodavac stiče zakonsko založno pravo na potraživanje

naknade iz osiguranja. [22] Prema članu 46 iz Zakona o hipoteci, vlasnik nad nepokretnošću osigurava predmet kolaterala od uobičajenih rizika pre zaključenja ugovora. U slučaju propasti iste, poverilac ili zajmodavac stiče založno pravo na potraživanje naknade iz osiguranja, na osnovu redosleda upisa prava svih poverilaca nad tom hipotekom ili kolateralom. [23] Slično važi i za pokretne stvari. Ukoliko predmet zaloge propadne, a bio je osiguran, založno pravo se uspostavlja, a prema članu 52 Zakona o založnom pravu, poverilac ima pravo na potraživanje naknade iz osiguranja. [24] Dakle, zajmodavac ima prava na isplatu naknade iz osiguranja na osnovu propalog predmeta kolaterala. Na ovaj način, shodno domaćim zakonima, zajmodavac ima garanciju da će pozajmljena sredstva biti nadoknađena, minimum u vrednosti kolaterala.

U pravcu suočavanja sa izazovima kreditiranja preduzeća, banke koriste različite metode za podelu rizika, uključujući i osiguranje, kako bi obezbedile povraćaj pozajmljenih sredstava u predviđenom roku. U cilju sticanja saznanja koliko se te metode koriste u bankarskom sektoru Srbije, Đekić (2019) je sprovela istraživanje koje je uključivalo 36 ispitanika koji su na visokim pozicijama u bankama koje posluju na našem tržištu. Uzorak čine banke iz panela banka, odnosno banke sa najvećim tržišnim učešćem na bankarskom tržištu, a pojedini ispitanici zaposleni su u banci sa istim poslovnim imenom, s tim što su to osobe na rukovodećim pozicijama poslovnica ili jedinica banke u različitim gradovima. [25]

Bankama je bilo ponuđeno da za svaku metodu podele rizika odgovore koliko često je primenjuju. Odgovori su se kretali od jedan do pet, a značenja brojeva su sledeća: 1 – uvek; 2 – često; 3 – ponekad; 4 – retko; 5 – nikad. Rezultati do kojih se došlo istraživanjem pokazuju da banke, kao metod za podelu rizika, najčešće koriste zahteve za višim iznosima kolaterala. Pored te metode, da bi osigurale uredno vraćanje sredstava od clijenata, banke zahtevaju da clijenti redovno plaćaju poreze državi, da se osiguraju od hazarda i drugo. Prosečne vrednosti i deskriptivna statistika učestalosti korišćenja određenih metoda za upravljanje rizikom predstavljene su u tabeli 1.

Tabela 1. Korišćenje metoda za podelu rizika od strane banaka [25]

Metod banke za podelu rizika – upravljanje kreditnim rizikom	N	Min.	Max.	Mean	Std. Dev.
Zahtevi za višim iznosima kolaterala	36	1	4	2,22	1,245
Zahtevi za plaćanjem obaveza (poreza, taksu i dr.) državi	36	1	5	2,33	1,512
Osiguranje od hazarda (osiguranje predmeta kolaterala)	36	1	5	2,78	1,416
Zahtevi za višim iznosima depozita	36	1	5	2,89	1,304
Dostavljanje finansijskih informacija o zajmoprimcu i davaocu garancije	36	1	5	2,89	1,389
Sprečavanje određenih radnji zajmoprimca bez prethodnog odobrenja, kao što su promene u upravljanju, merdžeri, zahtevi za dodatnim kreditima i drugo.	36	2	5	3,00	0,828
Visoki zahtevi za kreditnim garancijama	36	2	4	3,33	0,828
Osiguranje života ključnog čoveka preduzeća	36	3	5	4,11	0,747

Od navedenih metoda za podelu rizika osiguranje od hazarda, odnosno osiguranje predmeta kolaterala zauzelo je treće mesto po učestalosti korišćenja. Međutim, srednja vrednost učestalosti korišćenja hazarda kao metoda za podelu rizika iznosi 2,78, što pokazuje da ova metoda i nije baš često korišćena u bankama u Srbiji.

Osiguranje života ključnog čoveka preduzeća je najređe korišćena metoda za podelu rizika, prema ovom istraživanju. U ovom slučaju, srednja vrednost odgovora ispitanika iznosi 4,11, što ukazuje na veoma retku upotrebu ovog metoda za podelu rizika.

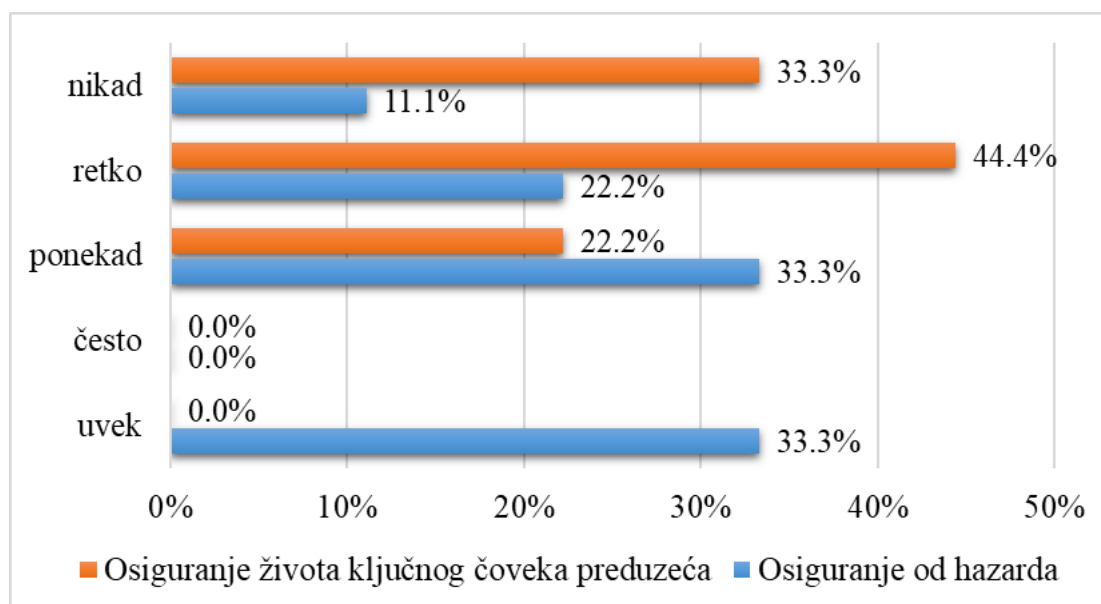
U tabeli 2 prikazane su frekvencije odgovora ispitanika po pitanju korišćenja osiguranja kolaterala i osiguranja života ključnog čoveka preduzeća kao metoda za podelu rizika. I na osnovu frekvencija odgovora ispitanika, zaključuje se da banke ne praktikuju korišćenje osiguranja života ključnog čoveka preduzeća kao metoda za upravljanje kreditnim rizikom prilikom kreditiranja preduzeća.

Takođe, može se primetiti da se 33% ispitanika izjasnilo da banke kojima rukovode uvek koriste osiguranje kolaterala kao metod za podelu rizika.

Tabela 2. Korišćenje metoda za podelu rizika - Osiguranje od hazarda (osiguranje predmeta kolaterala) i osiguranje života ključnog čoveka preduzeća – frekvencije [25]

Korišćenje metode	Osiguranje od hazarda (osiguranje predmeta kolaterala)		Osiguranje života ključnog čoveka preduzeća	
	Frequency	Percent	Frequency	Percent
uvek	12	33,3	0	0,0
često	0	0,0	0	0,0
ponekad	12	33,3	8	22,2
retko	8	22,2	16	44,4
nikad	4	11,1	12	33,3
Σ	36	100,0	36	100,0

Prethodno objašnjeno, može se sagledati i grafikonskim prikazom. Odnosno, na sledećem grafikonu, mogu se videti odgovori ispitanika procentualno izraženi po pitanju učestalosti korišćenja navedena dva oblika osiguranja, koji služe kao sporazum prilikom kreditiranja.



Grafikon 1. Korišćenje metoda za podelu rizika - Osiguranje od hazarda (osiguranje predmeta kolaterala) i osiguranje života ključnog čoveka preduzeća [25]

5. Zaključak

U ovom delu treba biti koncizan i izvesti zaključke iz samog naučnog rada. Ugovor o kreditiranju između zajmodavca i zajmoprimca, prati, između ostalog, i više odredbi ili zajmovnih sporazuma koji štite zajmodavca u pogledu naplate potraživanja. Zajmovni sporazumi utvrđuju uslove i odnose između zajmodavca i zajmoprimca, a podrazumevaju odrednice koje zajmodavac mora da ispuni kako bi došlo do realizacije ugovora o kreditu.

Osiguranje, kao oblik pozitivnog ili afirmativnog zajmovnog sporazuma, ima veliki značaj prilikom kreditiranja preduzeća, bez obzira da li je zajmodavac banka ili neko drugo preduzeće. Zajmodavci očekuju da zajmoprimci imaju pouzdane polise osiguranja za svoje poslovanje i da te polise prošire na zajmodavce kao dodatne osigurane stranke. Osiguranje imovine, najčešće predmeta kolaterala, često je jedan od značajnih uslova za dobijanje kredita, naročito u slučaju kreditiranja rizičnijih kategorija klijenata. Pored imovinskog osiguranja, koriste se i osiguranje od odgovornosti (zaposlenih u preduzeću), kao i osiguranje ključnog čoveka preduzeća.

Osiguranje, kao zajmovni sporazum, odnosno kao metod za upravljanje kreditnim rizikom više se koristi u zapadnoj praksi nego kod nas. U našoj zemlji, kako je tržište bankocentrično, sa učešćem banaka od preko 90% na finansijskom tržištu, jasno je da najveći broj kredita privrednim subjektima čine bankarski krediti. U slučaju banaka koje posluju na tržištu Srbije, nije uobičajena praksa da se osiguravaju ključni zaposleni u preduzeću kome se odobrava kredit, ali se zato može reći da postoji praksa osiguranja kolaterala kredita. Osiguranje kolaterala ili osiguranje od hazarda predmeta kolaterala se koristi, ali i dalje ne toliko učestalo.

Osiguranje doprinosi povećanju kreditne sposobnosti preduzeća koje konkuriše za zajam, doprinosi smanjenju rizika za plasman kapitala zajmodavca, a time posledično utiče i na smanjenje kamata i drugih troškova zaduživanja za zajmoprimca. Većim uključivanjem zajmovnih sporazuma koji podrazumevaju osiguranje u domaću praksu kreditiranja, moglo bi doći do produbljivanja tržišta osiguranja, razvoja bankarstva, kao i većih investicija. Takođe, proširio bi se obuhvat privrednih subjekata kojima bi bilo omogućeno dolaženje do neophodnog kapitala.

6. Bibliografija

- [1] Paul, J., & Gupta, P. (2014). Process and intensity of internationalization of IT firms— Evidence from India. *International Business Review*, Volume 23, Issue 3, 594–603.
- [2] Nikolić, M., Despotović, D., & Cvetanović, D. (2015). Barriers to Innovation in SMEs in The Republic of Serbia. *Ekonomika*, Vol. 61, No. 4, 89-96.
- [3] Ilić, S. (2018). Specifičnosti finansiranja proizvodnih malih i srednjih preduzeća . *Trendovi u poslovanju* Vol. 12, Iss. 2, 19-28.
- [4] OECD. (2015). *New Approaches to SME and Entrepreneurship Financing: Broadening the Range of Instruments*. Paris: OECD Publishing.
- [5] Federal Deposit Insurance Corporation. (2018). *Standards for Safety and Soundness (Loans)*. Preuzeto septembar 10, 2020 sa The Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC): <https://www.fdic.gov/regulations/safety/manual/section3-2.pdf>
- [6] Niskanen, J., & Niskanen, M. (2004). Covenants and Small Business Lending: The Finnish Case. *Small Business Economics* 23(2), 137–149.
- [7] Chodorow-Reich, G., & Falato, A. (2017). *The Loan Covenant Channel: How Bank Health Transmits to The Real Economy*. Cambridge: National Bureau of Economic Research.
- [8] CFI. (n.d.). What is a Loan Covenant? Preuzeto Jun 30, 2020 sa Corporate Finance Institute: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/loan-covenant/>
- [9] Spyridopoulos, I. (2019). *Tough Love: The Effects of Debt Contract Design on Firms' Performance*. Washington, DC: Kogod School of Business, American University.
- [10] Tirole, J. (2010). *The theory of corporate finance*. New Jersey: Princeton University Press.
- [11] Aghion, P., & Bolton, P. (1992). An incomplete contracts approach to financial contracting. *The Review of Economics Studies* 59, 473–494.
- [12] Reisel, N. (2014). On the value of restrictive covenants: Empirical investigation of public bond issues. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 27. , 251-268.
- [13] Nini, G. (2020). Insurance Covenants in Corporate Credit Agreements. *The Journal of Risk and Insurance*, Vol. 87, Iss. 1, 95-115.
- [14] Baas, T., & Schrooten, M. (2006). Relationship banking and SMEs: A theoretical analysis. *Small Business Economics*, Vol. 27, Iss. 2-3 , 127-137.
- [15] Bradley, M., & Roberts, R. M. (2015). The structure and pricing of corporate debt covenants. *The Quarterly Journal of Finance* 5(2), 1550001-37.
- [16] Smith, C. a. (1979). On financial contracting: An analysis of bond covenants. *Journal of Financial Economics* 7, 117-161.

-
- [17] Jovičić, D., Jeremić, L., & Jovanović, Z. (2017). Financing agribusiness: Insurance Coverage as Protection against Credit Risk of Warehouse Receipt Collateral. *Economics of Agriculture* vol. 64, no. 2, 467-482.
- [18] Cusmano, L., & Thompson, J. (2018). Alternative Financing Instruments for SMEs and Entrepreneurs: the Case of Mezzanine Finance, *OECD SME and Entrepreneurship Papers*, No. 2,. Paris: Organisation de Coopération et de Développement Économiques.
- [19] Đekić, M., Brzaković, T., & Janošik, M. (2019). Mogućnosti i ograničenja alternativnog finansiranja malog biznisa u Srbiji. *Vojno delo*, 71 (4), 314-328.
- [20] Roberts, M. R., & Schwert, M. (2019). Interest Rates and the Design of Financial Contracts (No. w27195). . National Bureau of Economic Research.
- [21] Marović, B., & Njegomir, V. (2015). Osiguravajuća društva u ulozi institucionalnih investitora. 26. susret osiguravača i reosiguravača Sarajevo - SorS. Sarajevo.
- [22] Kozar, V. (2016). Obezbeđenje zalogom na potraživanjima i drugim pravima. *Pravo - teorija i praksa*, 33 (4-6), 1-16.
- [23] Zakon o hipoteci. (n.d.). "Sl. glasnik RS", br. 115/2005, 60/2015, 63/2015 - odluka US i 83/2015.
- [24] Zakon o založnom pravu na pokretnim stvarima i stvarima upisanim u registar. (n.d.). "Sl. glasnik RS", br. 57/2003, 61/2005, 64/2006 - ispr., 99/2011 - dr. zakoni i 31/2019.
- [25] Đekić, M. (2019). Uloga, značaj i perspektive alternativnih izvora finansiranja u razvoju malog biznisa, doktorska disertacija. Beograd: Fakultet za primenjeni menadžment, ekonomiju i finansije.