



Dr Bojan Đorđević*

UDK 339.178.3(497.11)

TRŽIŠNI POTENCIJALI NACIONALNOG I MEĐUNARODNOG FAKTORINGA U SRBIJI

Pored postojećih finansijskih posrednika kao što su banke i mali broj specijalizovanih kompanija koje već pružaju usluge faktoringa, sve veći je broj međunarodnih privrednih subjekata koji imaju interes za ulazak na tržište faktoringa u Srbiji. Iako nedovoljno razvijeno, tržište finansijskih proizvoda i usluga u Srbiji pruža obilje mogućnosti.

* Viša škola za menadžment Zaječar

Faktoring kao savremeni oblik finansiranja izvoza

Kod faktoringa reč je o specifičnim parabankarskim operacijama koje su komplementarne sa tradicionalnim bankarskim poslovima. U tom smislu, faktoring predstavlja poseban oblik finansijsko - komercijalnog i tržišnog poslovanja, koji proizvodnim kompanijama omogućuje da za kratko vreme deblokiraju uložena sredstva i sopstvene kredite, koje će dalje uložiti u svoju proizvodnju. Naime, radi se o jednostavnom sistemu kupoprodaje ili prenosa kratkoročnih prava potraživanja (do 180 dana) na lice koje se naziva faktor i koje je po pravilu banka ili specijalizovana faktoring institucija. (Jović, 2002., str. 282.). Danas, razlikujemo nekoliko vrsti faktoringa, gde polazimo od opšte podele po teritorijalnosti, pa tako imamo: 1. unutrašnji (nacionalni) faktoring i 2. međunarodni (uvozni i izvozni) faktoring. Nama je pažnja usmerena na međunarodni tj. izvozni i uvozni faktoring. Najkraće rečeno, međunarodni faktoring predstavlja prenos prava potraživanja nastalih u poslovima međunarodnog karaktera. Veliki je značaj ovog vida finansiranja u spoljnotrgovinskim transakcijama i to naročito za izvozno orijentisane proizvođače različitih roba (Kozomara, 2003., str. 301.).

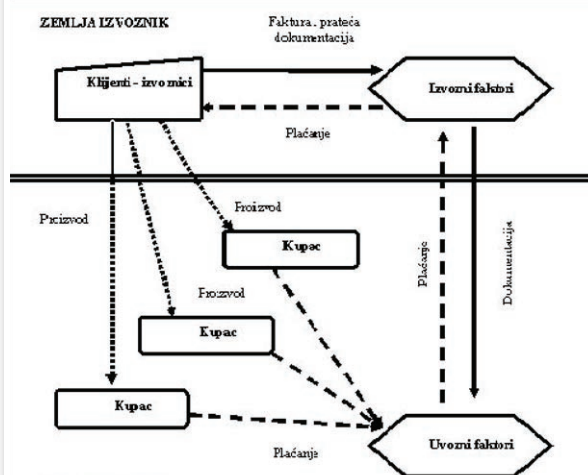
Izvozni faktoring se uspostavlja kada izvoznik prodaje svoje potraživanje specijalizovanom finansijskom posredniku koji se naziva faktor (po pravilu banka). Faktor, pre nego što otkupi potraživanja izvoznika, proverava kredibilitet i solventnost uvoznika - kupca dužnika. Po slanju robe na odredište kupca u inostranoj zemlji, izvoznik predaje faktoru svu potrebnu izveznu dokumentaciju, na osnovu koje će faktor nesmetano naplatiti otkupljeno potraživanje od kupca. Mehanizam faktoringa zasniva se na nekoliko učesnika, od kojih su tri neizbežna: klijent (prodavac ili izvoznik), faktor (banka ili specijalizovana institucija) i kupac (uvoznik). Izvoznik (klijent) isporučuje robu kupcu i svoje potraživanje ustupa ili prodaje faktoru, koji će po ugovoru o faktoringu isplatiti klijentu umanjeni iznos fakturisane vrednosti (npr. 80%). Tim putem dolazi se do uspostavljanja indirektnog odnosa između faktora i inostranog

kupca. Dakle, u sistemu izvoznog faktoringa dolazi se do uspostavljanja direktnih odnosa između proizvođača - izvoznika i inostranog kupca kroz isporuku robe i indirektnog odnosa po osnovu naplate potraživanja (Rakita, 2006., str. 211.).

Kupci koji su posredno odnosno po automatizmu uključeni u sistem faktoringa, mogu biti po izboru klijenta faktora ili birani u saradnji sa faktorom, jer su savremene faktor institucije osposobljene i za pružanje niza usluga - od operativnih poslova preuzimanja potraživanja i naplate, do istraživanja tržišta i ostalih marketing menadžment zahvata. Ovaj vid faktoringa poznat je kao *faktoring sa uslugom*. U tom smislu, faktoring kao poslovna konstrukcija je višedimenzionalan, jer se u osnovi spajaju različite funkcije (Jović, 2002., str. 283.):

- Funkcija finansiranja (kreditna funkcija).
- Funkcija posredničkog jemstva (preuzimanje rizika od nesolventnosti).
- Funkcija pružanja usluga (standardizovani program i usluge u zavisnosti od želje klijenta).
- Prodajna funkcija (za klijenta posao je praktično realizovan i naplaćen).

Slika 1. Složeni vid međunarodnog faktoringa



Izvor: Rakita, 2006., str. 212.

Kada se radi o odnosu prema riziku, izvoznik-klijent se oslobađa finansijskog rizika i rizika naplate, ali se i faktor blagovremeno zaštitio i to na tri načina (Rakita, 2006., str. 212.):

1. Insistiranjem da celokupan izvozni posao za određeno tržište bude pokriven, da bi garantovao sigurnost naplate.
2. Plaćanjem umanjenog iznosa fakturisanе vrednosti (npr. 80%).
3. Zaračunavanjem posebnog procenta na ime izvršenih usluga u zavisnosti od vrednosti (2 - 4%).

Međutim, sam rizik naplate se može ugovoriti dvojako. Prvo, faktor pružima na sebe rizik naplate od kupca, dok po drugom faktor obezbeđuje isplatu potraživanja, ali rizik naplate preuzima na sebe klijent (varijanta koja se veoma retko javlja). Danas, posmatrano sa aspekta preuzimanja rizika, imamo nekoliko značajnih faktoring formi od kojih izdvajamo:

- **Faktoring sa pravom regresa** (omogućava faktoru da u slučaju nemogućnosti naplate potraživanja od kupca - dužnika, ima pravo naplate od firme prodavca potraživanja - klijenta, izvoznika).
- **Neotvoreni (skriveni) faktoring** (kupac - dužnik nije upoznat sa prodajom izvoznikovog prava potraživanja. Kompletна realizacija naplate prepuštena je izvozniku koji mora u potpunosti da prati uputstva faktora, koji je prilikom sklapanja faktoring ugovora platio izvezenu robu izvozniku. Dakle, izvoznik vrši realizaciju posla i naplatu u svoje ime, a za račun faktora. Kupac - dužnik će platiti izvozniku na račun, a ovaj će uplaćenu sumu proslediti na račun faktora).

Za razumevanje suštine međunarodnog faktoringa, smatramo da treba razbiti najčešće predrasude i pogrešna shvatanja koja se vežu za njega. Faktoring nije čista finansijska konstrukcija, jer faktor preuzimanje potraživanja zasniva na ozbiljnom istraživanju i analizi boniteta klijentovih kupaca, kao i to da klijenta oslobađa svih komercijalno - administrativnih poslova. Faktori su stručne i fleksibilne institucije, uvek spremne da prime domaću valutu i izvrše konverziju, dok proizvodno preduzeće nema vremena i stručnjake za te poslove. Zato se proizvođačima isplati da svoja potraživanja prodaju faktoru po umanjenom iznosu, dođu do obrtnih sredstava i nastave posao. Po pitanju saradnje faktora i klijenta, treba istaći da ona nije jednokratna i kratkoročna, već obrnuto - zbog jake konsalting

uslužne moći faktora, saradnja sa klijentom poprima dugoročan karakter. Kako ističu neki autori (Rakita, 2006., Jović, 2002.), ulazak u sistem faktoringa izvoznicima pruža sledeće prednosti:

- Otklanja sve kreditne rizike.
- Pozitivno utiče na bilans izvoznika i likvidnost (fleksibilno finansiranje).
- Smanjuje troškove administracije.
- Onemogućava gubitak po osnovu neplaćanja faktura.
- Obezbeđuje visokokvalitetne kontakte na inostranim tržištima.
- Direktna pristup Međunarodnoj organizaciji faktoring institucija.
- Savetodavna podrška faktora u domenu marketinga i menadžmenta.
- Povećava konkurentsku sposobnost izvoznika kroz povoljnije uslove plaćanja.

Krajem prošlog veka i početkom XXI veka, faktoring beleži veliki rast u preko 50 zemalja sveta. Po podacima najveće faktoring kompanije *Factors Chain International* (FCI) iz Amsterdama, Holandija, 1998. godine u svetu je poslovalo 708 faktoring institucija (Evropa - 406) sa prometom oko 500 mlrd. dolara, od kojih je 33 mlrd. dolara ostvareno u međunarodnim transakcijama. Evropske faktoring kompanije imale su promet od 347 mlrd. dolara, sa obimom međunarodnog faktoringa od 25,6 mlrd. dolara (Kovačević, 2002., str. 177.). Pored FCI, kao najznačajnije faktoring institucije pomenućemo i *Heller Overseas*, *International Factors Group* (IFC) i *Lombard Nat West Commercial Services*. Napominjemo, da danas u SAD i V. Britaniji, sve velike banke imaju učešće u ovoj vrsti poslova i da su sve veće faktor institucije ogranci pojedinih banaka. Sa druge strane, faktoring industrija je veoma aktivna u implementaciji e-poslovanja i savremenih telekomunikacionih tehnologija. Već pomenuti FCI, godinama unazad koristi za međusobnu komunikaciju svojih faktora sopstveni sistem elektronske razmene podataka - FACT, a razvijen je poseban sistem, korišćenjem EDIFACT standarda pod nazivom *EDIFACToring*, sa ciljem brze razmene podataka i komuniciranja između klijenta, banke i kupca (FCI, Jović, 2002., str. 285.)

Faktoring u Srbiji

Iz velikog broja novih finansijskih aktivnosti na srpskom finansijskom tržištu, do danas se nisu pojavile prave kompanije za faktoring (kao što je to slučaj sa lizingom), već je prisutna samo ponuda *kvazi* - faktoring usluga. U aktivnostima faktoringa postoje dve vrste finansijskih posrednika. Prvi je nebankarski učesnik SMECA koji nudi usluge faktoringa dopunjene paketom izvoznog osiguranja, dok drugu vrstu finansijskih posrednika čine banke koje nude kvazi - faktoring usluge, kroz alternativne finansijske usluge zasnovane na domaćim ili izvoznim potraživanjima. U pogledu plasmana, aktuelna su dva ciljna tržišta za finansiranje potraživanja:

- Domaće, nacionalno (domaća orijentacija finansiranja potraživanja).
- Međunarodno (izvozna orijentacija finansiranja potraživanja).

Jedini postojeći modalitet za međunarodne plasmane jeste domaći prodavac za stranog kupca. Modalitet tipa strani prodavac za domaćeg kupca nije primećen. Veći deo učesnika u faktoring poslovima prednost daje transakcijama sa potraživanjima namenjena stranim tržištima, što u osnovi služi izvoznim poslovima klijenata iz Srbije. Nekoliko je prednosti u preferiranju izvozne u odnosu na domaću orijentaciju finansiranih potraživanja:

- Prvo, razlog leži u percepciji solidne kreditne sposobnosti stranih kompanija (posebno iz EU) u odnosu na domaće kompanije.
- Drugo, preferira se finansiranje izvoznih poslova uz korišćenje evra kao valute u ugovoru i efikasno izbegavanje izlaganja valutnom riziku usled moguće devalvacije domaće valute pri finansiranju u domaćoj valuti - dinaru (CSD). Ovakva poslovna praksa se opravdava velikim iskustvom iz prošlosti kada je domaća valuta bila nekonvertibilna na međunarodnom tržištu. Iako dinar trenutno uživa solidnu stabilnost i konvertibilnost, preferencije u pogledu valute mogu biti dobar parametar sve dok je prisutan silazni trend ka devalvaciji domaće valute. Takva orijentacija se ne bi mogla opravdati samo na osnovu valutnih preferencija, a posebno ako bi se ostvarila dugoročna stabilnost dinara. U tom slučaju,

neutralisanjem valutnog rizika, značajni naglasak može biti stavljen na kreditnu sposobnost domaćih kupaca, kao što je to uvek trebalo biti. Na bazi sličnih iskustava zemalja u okruženju, može se očekivati da će za par godina segment faktoring tržišta u Srbiji sa domaćom orijentacijom mnogo puta prevazići segment faktoringa sa međunarodnom orijentacijom.

Tabela 1. Finansijski faktoring posrednici

Nebankarski finansijski posrednici	Bankarski finansijski posrednici
Izvozno orijentisani - 100%	Izvozno orijentisani
	Domaće orijentisani, uključujući državu

Kada govorimo o bankama kao finansijskim faktoring posrednicima, radi se o ponudi tzv. *kvazi-faktoringa* gde se u stvari radi o finansiranju potraživanja strukturisano kao krediti obezbeđeni sredstvima (Asset Based Lending - ABL). Banke su u određenim slučajevima koristile kredite obezbeđene sredstvima bez razumevanja svih mogućnosti koje takvi kreditni aranžmani nude. Većina banaka bi za klijente definisala kreditni okvir, ali ne bi u potpunosti iskoristila revolving karakteristike ABL-a u cilju slobodnog funkcionisanja na osnovu obezbeđenih potraživanja. U bankama je bila prisutna netolerancija za zakonske i druge rizike i one nisu dozvoljavale puno iskorišćavanje svojih finansijskih sredstava. Rešenje se nalazi u stvaranju okruženja koje će omogućiti uvećanje potencijala finansiranja, omogućavanjem potpunog funkcionisanja obezbeđenog i neobezbeđenog finansiranja. To se može postići faktoringom potraživanja i drugim modelima obezbeđenog kreditiranja na jednoj strani i slobodnim i posebnim fondovima za neobezbeđeno kreditiranje na drugoj strani.

Po podacima SEED (*Southeast Europe Enterprise Development*) sa kraja 2004. i početka 2005. godine, tržište faktoringa u Srbiji je procenjeno na vrednost od oko EUR 50 miliona. Polovina ovog iznosa pripisana je grupi banaka i specijalizovanim kompanijama koje se bave faktoringom u Srbiji. Po usvajanju zakona u 2005. godini, pojavile su se nove značajne mogućnosti povećanja aktivnosti faktoringa.

Tabela 2. Procenjeni rast faktoringa u Srbiji (po godinama u milionima evra)

Finansijski posrednici - godina					
2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
70	100	150	215	310	400

Izvor: SEED, 2005.

Na osnovu procenjene vrednost za 2004. godinu, faktoring i kvazi faktoring u Srbiji učestvuju sa 0,32% u BDP - u Srbije. Posle nekoliko godina funkcionisanja, faktoring u uporednim zemljama u tranziciji učestvuje u BDP od 0,3 do 7,8%. Napredne faze tranzicionih procesa u analiziranim zemljama u korelaciji su sa većim procentima faktoring transakcija kao učešća u BDP i većim učešćem domaćeg faktoringa u odnosu na međunarodni segment. Po procenama, u roku od pet godina, potencijal tržišta faktoringa u Srbiji, treba da dostigne vrednost od EUR 400 do 500 miliona.

U svakom slučaju, faktoring kao novi finansijski proizvod u Srbiji će proizvesti dinamičnije i uvećano finansijsko tržište u Srbiji, uz povećanje šansi za uspešno funkcionisanje.

Finansiranjem putem faktoringa, faktori (banke i specijalizovane kompanije) i korisnici će ostvariti ogromne prednosti. Prednost za finansijska tržišta se ogleda u značajnom skraćanju rokova naplate, unapređenju mogućnosti za povećanje buduće vrednosti profita u poslovanju koje faktor finansira, što će imati značajan rezultat za rast ne samo učesnika u faktoringu, već i za rast ukupne privrede Srbije.

Aktuelno stanje izvoznog faktoringa i srodnih usluga u Srbiji

Popodacima SEED i NBS, izvozno orijentisani segment tržišta faktoringa i kvazi - faktoringa banaka, dostigao je procenjenu vrednost od oko 40 miliona evra (80% od ukupne vrednosti). Na tom tržištu izražena je zabrinutost u pogledu zakona koji regulišu kamate, mehanizme plaćanja i valutni kliring. Takođe izražena je

usmerenost na transakcije koje se finansiraju iz potraživanja sa međunarodnom oznakom, gde je većina transakcija zasnovana na kvazi - faktoringu pre nego na faktoringu. Faktori prihvataju sve sektore privrede sve dok je EU destinacija njihovih izvoznih poslova. Zapaženo je da učesnici ne biraju klijente iz konkretnih privrednih grana. Nakon izbora i dobijanja potvrde od banke - faktora, klijenti mogu da učestvuju u jednom ili više kreditiranja faktura sve dok uredno izvršavaju svoje obaveze. Iako su prisutne određene prednosti za postojeće klijente, faktori su spremni da prihvate nove klijente, ali je zapažena neaktivnost u njihovom pronalaženju.

Prema opštim karakteristikama svih transakcija za visoke vrednosti fakturisanih potraživanja, pokriveno je gotovo 100% iznosa. Kod učesnika se javlja očekivanje značajnog porasta izvoznog faktoringa u odnosu na prošlu godinu (rast od 40% - sa 50 na 70 miliona evra u 2005.). Takođe očekivanja su da aktuelna marža profita od 10% bude nepromenjena. Pored toga, faktoring stranih potraživanja od 60 dana je brži od domaćeg faktoringa.

Tabela 3. Karakteristike proizvoda izvoznog faktoringa

Proizvod / usluga	2004.	2005.
Prosečan broj klijenata	10 - 15	15 - 20
Prosečna vrednost fakture u evrima	50.000 - 100.000	50.000 - 100.000
Kreditirane fakture u %	90 - 100	90 - 100
Period kreditiranja, dani	60	60
Godišnje kreditiranje faktora u %	100	150 - 200
Očekivana marža profita u %	10	10

Kvazi - faktoring, zbog svog kvazi kreditnog obezbeđenja, može dovesti do toga da finansijski potencijal preduzeća bude bespotrebno blokiran. Čak i samo jedna velika faktura iz tekućih potraživanja može da pre vremena iscrpi kreditni potencijal za celu godinu. Najveći deo kvazi - faktoringa odnosi se na obezbeđene kreditore u aranžmanima za potraživanja, gde je preostali dug ili dodatno garantno obezbeđenje založeno radi finansiranja posla.

Faktoring kao finansijski proizvod i usluga koristi se u velikom broju privrednih poslova i zavisi od uspešnosti privrednih grana

u kojima se primenjuje. Usled zakonskih prepreka, faktorsko finansiranje je bilo derivat finansijske usluge, a ne primarna finansijska usluga ili konceptualni finansijski proizvod. Faktoringu u Srbiji nedostaje razvojni aspekt proizvoda, jer se u ponudi nalazi kao alternativna finansijska usluga banaka, a ne kao finansijski proizvod koji prvenstveno zavisi od korporativnih klijenata kojima je finansiranje potrebno. Rezultat je takođe i nedostatak konkurentnosti, a time i raznovrsnost u kategorijama proizvoda i usluga. Izlaz se nalazi u jačanju korporativnog marketinga u bankama u smislu ponude faktorskog finansiranja kao jedinstvenog finansijskog proizvoda i usluge. Potrebno je i izvršiti i distribuciju rizika putem pružanja šireg dijapazona privrednih grana i diversifikaciju ponuđenih proizvoda i usluga sa usklađenim izvorima potražnje.

Učesnici u faktoring poslovima naglašavaju podršku kreditnih odeljenja, koja je po njihovom mišljenju adekvatna njihovim potrebama u smislu kontrole kreditnog rizika. Generalno, nedovoljna automatizacija procesa, nadoknađuje se radnom snagom koja vrši manuelni unos. Pomenuti aranžmani često dovode do potpunog izbegavanja ili netolerancije za potencijalni rizik što je posebno izraženo u poslovanju sa nepoznatim klijentima. Imperativ je automatizovati interne procese, koji će biti dopunjeni i ažurirani eksternim uslugama praćenja kreditnog rizika. Ovakva orijentisanost strukturnih sistema bi pružila brže pružanje usluge i korišćenje punog potencijala transakcionog finansiranja.

Aktuelno stanje na domaćem tržištu faktoringa u Srbiji

Segment domaćeg faktoringa na faktoring tržištu Srbije dostigao je procenjenu vrednost od oko EUR 10 miliona ili 20% od ukupno procenjene vrednosti tržišta. Interesovanje za ovo tržište je ograničeno zbog zabrinutosti u pogledu mehanizama valutne klauzule. Prednost se daje finansiranju potraživanja iz

poslova sa najstabilnijim kompanijama. Većina poslova se svodi na banke i to na već pomenuti kvazi - faktoring, a ne faktoring u pravom smislu. Prihvatljive su sve grane privrede sve dok se klijent smatra kreditno sposobnim uz garantno obezbeđenje. Pored toga, kreditno sposobni kupci preferiraju poslove sa najstabilnijim kompanijama. Kao i kod izvoznog faktoringa, poželjni su novi klijenti, ali nudoci usluga nisu aktivni u pronalaženju novih klijenata.

Generalno, finansijski poslovi se realizuju po cenama važećih kamatnih stopa za odobrene kredite i to putem raznovrsnih finansijskih aranžmana i primenu kvazi - faktoringa, uključujući komercijalne kredite i sl. Finansirani iznosi u vrednosti od EUR 25.000 do 100.000, bi bili mnogo veći da je postojala mogućnost njihovog plasiranja kroz pojednostavljene alternativne izvore jeftinijeg kapitala.

Tabela 4. Karakteristike proizvoda domaćeg faktoringa

Proizvod / usluga	2004.	2005.
Prosečan broj klijenata	10 - 15	15 - 20
Prosečna vrednost fakture u evrima	25.000 - 100.000	25.000 - 100.000
Kreditirane fakture u %	90 - 100	90 - 100
Period kreditiranja, dani	60 -90	60 - 90
Godišnje kreditiranje faktora u %	100	100
Očekivana marža profita u %	10	10

Prema prikazanim karakteristikama proizvoda domaćeg faktoringa, finansiranje potraživanja pokazuje da su potraživanja velikih vrednosti pokrivena u celokupnom iznosu. Po izjavama faktoring učesnika ne očekuje se povećanje domaćeg faktoringa u značajnijem obimu u odnosu na prošlu godinu i marža profita od 10% će ostati nepromenjena. Sem toga, domaći faktoring je sporiji u odnosu na izvozni i ima rokove do 90 dana.

Osnovne prepreke u razvoju domaćeg faktoringa mogu se svesti na: *postojanje rizika i cenu kapitala*. Područje aktivnosti banaka i drugih finansijskih organizacija, zavisi od stepena rizika i zarade od konkretnih privrednih subjekata u korporativnom bankarstvu. Step en izlaganja riziku za svaki privredni subjekt utvrđuje se na osnovu opšteg funkcionisanja poslovanja i konkretne raspodele tržišta. Osiguranje

depozita, koje sprovodi nadležno regulatorno telo, predstavlja dodatno opterećenje za banke i ograničenje u preuzimanju rizika. Na osnovu tog ograničenja, a u cilju ostvarivanja željenog povraćaja, banke se prihvataju kao institucije koje na sebe preuzimaju tržišni rizik. Ako nisu prisiljene na forsiranje što većeg profita, banke izbegavaju sve identifikovane rizike. Banke koje raspolazu internom komponentom faktoringa, mogu da formiraju portfolio privrednih subjekata iz raznih segmenata tržišta i da na taj način izvrše diversifikaciju rizika. Uspostavljanje interne komponente faktoringa bankama omogućava da optimizuju očekivani povraćaj od portfolia klijenata i smanje rizike putem diversifikacije. Tako postignuti rezultati obično pokazuju poboljšanja kad se mere sa specijalizovanim privrednim subjektima u smislu povraćaja i nivoa rizika.

Za razliku od banaka, specijalizovane firme vrše optimizaciju svojih riskantnih tržišnih pozicija u okviru segmenata u kojima posluju. Pružanjem alternativnih, komplementarnih i supstitutivnih proizvoda i usluga bankama, specijalizovane firme doprinose razvoju finansijskog tržišta.

Cena kapitala ogleda se kroz troškovnu funkciju strukture tržišta i kroz ekonomiju obima za učesnike u faktoringu i obuhvataju finansijske posrednike u organizacionom obliku bankarskih i nebankarskih specijalizovanih kompanija. Cena kapitala neće biti povećana zbog koncentracije u okviru sektora faktoringa, ali će pretrpeti uticaj značajnijeg faktora individualne orijentacije na uvećanje profita. Iako slabo izražene, ipak se javljaju troškovne komplementarnosti, ali važniji je značaj troškova koji nastaju iz sistemskih neekonomičnosti u pogledu obezbeđenih dugovanja. Logičan zaključak je da se te neekonomičnosti prenose na kompanije koje se finansiraju, čime se povećava cena njihovog finansiranja.

Iz istraživanja SEED (2005) se dobio podatak od finansijskih posrednika / kreditora da je stopa povraćaja na odobrena finansijska sredstva u 2004. i 2005. godini, 100%. Ovo predstavlja direktnu posledicu selektivnog finansiranja koje je dostupno samo klijentima koji ne predstavljaju rizik za faktora, a karakterišu ga nepostojeći ili ograničeni sporazumi o izlaganju riziku, zasnovani na

dodatnim garancijama. Ipak, ova vrednost finansiranja predstavlja samo mali segment potencijalnog faktoring tržišta u Srbiji. Ako se očekuje rast u domenu finansijskih usluga i aktivnosti u Srbiji, javljaju se potencijalne mogućnosti rasta vrednosti i broja zaključenih poslova u celokupnom dijapazonu aktivnosti i klijenata klasifikovanih po stepenu rizika koji sa sobom nose. Generalno, profit opravdava rizik, ali svakako da se mora biti svestan toga da postoje situacije u kojima profit ne opravdava rizik ili u kojima ne postoji nikakav profit.

Činjenica je da je nemoguće predvideti situacije u kojima se obaveze neće ispunjavati, koliko vremena će biti potrebno i koliki iznosi će morati biti otpisani. Očekivanja da neka od finansiranih potraživanja neće imati mogućnost celokupne naplate, imaju svoju realnu osnovu. Usled nepredvidivosti poslovnog okruženja, neke situacije mogu da proizvedu stečaje i postupke likvidacija kompanija, koji oduzimaju mnogo vremena i na taj način umanjuju naplaćeni iznos u odnosu na onaj koji je prvobitno finansiran.

Mogućnosti ponude faktoringa i potencijalni rezultati

Potencijal tržišta

Rezultati istraživanja govore da su aktuelne marže profita za usluge faktoringa u Srbiji 10%. Osnovno tržište za usluge finansijskog faktoringa jeste segment poznatih kreditno sposobnih klijenata u domenu izvoznih poslova. U Srbiji se širi i jača tržište za poznate domaće kreditno sposobne kupce. Prateći iskustva drugih tranzicionih zemalja, može se videti da je tokom perioda od 1998. do 2003. godine vrednost faktoring transakcija uvećana pet puta u domenu finansiranja spoljnotrgovinskih poslova.

Iznosi faktoringa u svetu u 2003. godini, u distribuciji po kontinentima i u komparativnoj analizi sa odabranim tranzicionim zemljama, ilustruju značaj i dominaciju nacionalnog (domaćeg) faktoringa, zastupljenog sa približno 90% u odnosu na međunarodni - 10%.

Tabela 5. Značaj faktoringa u svetu (2003 god. u % i milionima USD\$)

Vrednost	Evropa	Amerika	Afrika	Azija	Australija	SVET
Nacionalni (domaći)	93,5	95,6	94,0	92,2	99,5	93,7
Međunarodni	6,5	4,4	6,0	7,8	0,5	6,3
UKUPNO %	71,93	13,75	0,81	11,67	1,84	100
UKUPNO u USD \$	546.935	104.542	6.162	88.774	13,979	760.392

Izvor: Factors Chain International i World Bank, 2005.

Tabela 6. Faktoring u tranzicionim zemljama (2003., u brojevima, % i milionima USD\$)

Zemlje u tranziciji	Broj faktora	Nacionalni (domaći)	Međunarodni	UKUPNO USD \$
Češka	5	85,11	14,89	1.880
Baltičke zemlje	15	88,95	11,05	2.262
Mađarska	17	94,57	5,43	1.142
Poljska	10	94,66	5,04	2.580
Rumunija	6	40,00	60,00	225
Slovačka	6	77,08	22,92	384
Slovenija	4	82,35	17,65	170
UKUPNO	63	Prosek 88,72%	Prosek 11,28%	8.643

Izvor: Factors Chain International i World Bank, 2005.

Iako sve navedene zemlje učestvuju zajedno u faktoringu Evrope sa 1,58% i svetskom faktoring tržištu sa 1,14% ili USD\$ 8.643 miliona, izabrane su za komparativnu analizu sa Srbijom upravo iz razloga veličina njihovih privreda i zbog njihovih faza napretka u tranzicionim procesima koji Srbiju očekuju u narednom periodu.

Prema statistikama u prethodnih pet godina ostvareni trend rasta i razvoja faktoringa u zemljama koje su već prošle slične faze tranzicije, ukazuje na kontinuirani rast svake godine. U prilog ovome idu i činjenice da je vrednost kompozitnog indeksa za stopu rasta u tranzicionim zemljama postigla tri puta veću stopu od svetske stope rasta u faktoring tržišnom segmentu. Takođe, obim faktoring aktivnosti u okvirima nacionalnog i međunarodnog faktoringa u tranzicionim zemljama, dostigao je petostruko veću vrednost od bazične iz

1998. godine. Zato je realno očekivati da se u Srbiji za narednih pet godina, a možda i manje, zabeleži sličan trend rasta, jer Srbija u odnosu na posmatrane zemlje mnogo brže ekonomski napreduje u posmatranim vremenskim intervalima. Ove procene svoj optimizam baziraju na pretpostavkama idealnog razvojnog puta, bez političkih, ekonomskih i zakonskih komplikacija. Posmatrajući iskustva drugih zemalja, verovatno će za razvoj nacionalnog ili domaćeg faktoringa trebati više vremena u prvim fazama, nego za međunarodni, izvozni faktoring. Konačno, očekuje se veća vrednost domaćeg faktoringa u odnosu na izvozni, zbog same prirode i veličine domaćih transakcija.

Kao što smo već rekli, vrednost tržišta, tj. nivo usluga faktoringa u Srbiji 2005. godine iznosi oko 70 miliona evra. Po nekim procenama, u 2006. godini nivo usluga je bio oko 100 miliona evra. Procenjene metode bi možda mogle biti i

Tabela 7. Ukupna vrednost faktoringa kao % BDP za tranzicione zemlje u 2003. godini

Češka	Baltik	Mađarska	Poljska	Rumunija	Slovačka	Slovenija	Prosek
2,5%	7,8%	0,9%	1,4%	0,3%	1,1%	0,4%	2,1%

više uz korišćenje različitih metoda i primenu procentualnog učešća faktoringa u BDP-u posmatranih zemalja.

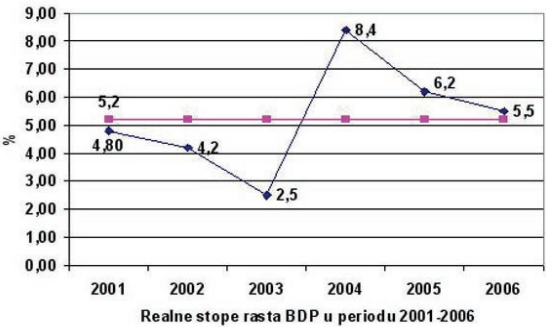
U prethodnim godinama srpska privreda prošla je kroz težak poslovni period, dok su navedene zemlje iz tranzicione grupe prošle kroz procese koji Srbiju tek čekaju u bliskoj budućnosti. Pošto Srbija zaostaje po razvojnim fazama tranzicije, realno je očekivanje da aspiracije Srbije u ostvarivanju sličnih rezultata budu moguće tek za nekoliko godina. Srbija ipak poseduje razvojni potencijal, što nam govori pozitivan trend rasta BDP-a. Srpski BDP je zabeležio značajne promene od negativnog rasta privrede tokom 1999. godine, do umerenog oporavka posle rata i stabilnog rasta zadnjih godina.

Tabela 8. BDP Srbije u milijardama USD

Godina	1999.	2002.	2003.	2004.	2005.
BDP	9,8	15,7	19,2	20,8	22,1
Rast u %	- 18	4,2	2,5	8,4	6,2

Izvor: World Bank i OECD

Slika 2. Rast BDP-a u Srbiji po podacima



Izvor: Ministarstva finansija RS, 2007

Republika Srbija u 2006. godini ostvarila je značajan realni rast bruto domaćeg proizvoda (BDP) od 5,5% i rast izvoza robe izraženog u dolarima od 31,2%, u odnosu na 2005. godinu. To je značajan rezultat ekonomske politike ostvaren u uslovima tranzicije, uz nisku inflaciju, stabilnost deviznog kursa i rast deviznih rezervi.

Po nekim analizama očekuje se da će rast BDP

u Srbiji u narednih nekoliko godina iznositi oko 5%, tako da će se ispuniti očekivanja u pogledu procentualnog rasta faktoringa u BDP Srbije. Ukoliko primenimo sličan pristup vrednovanju potencijalnog tržišta faktoringa u Srbiji, gde je BDP premašio 23 milijardi evra u 2006. godini, možemo doći do širokog dijapazona vrednosti. U teoriji, ova procena može da dostigne preko 500 miliona evra, ako bi se primenio prosek od 2% BDP (procenat kontrolne grupe tranzicionih zemalja).

Tabela 9. Hipotetičke vrednosti faktoringa za Srbiju (milijarde EUR)

Godina	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
BDP	22,1	23,2	24,3	25,5	26,7	28
Rast BDP u %	6,2	5,5	5	5	5	5
Vrednost faktoringa (2%BDP)	0,442	0,464	0,486	0,510	0,534	0,560

Uravnotežena procena tržišnog potencijala uzima u obzir obe metode: iskustveni metod stope rasta faktoringa i metod učešća faktoringa u BDP. U roku od pet godina, potencijalno tržište faktoringa u Srbiji biće u procenjenom okviru vrednosti preko 500 miliona evra.

Verovatnoća uspešne primene i interes za faktoring

Da bi smo procenili verovatnoću uspešne primene faktoringa u Srbiji, uradili smo SWOT analizu (analizu snaga, slabosti, mogućnosti i opasnosti).

Slika 3. Faktoring SWOT analiza

Snage - razvojni potencijal - kooperativna vlada	Slabosti - zakonski rizici - poslovni rizici
Mogućnosti - inovacija - strategija diferencijacije	Opasnosti - slaba regulativa - zakonska opterećenja

Snage

Razvojni potencijal je povezan sa sposobnošću privlačenja stranih direktnih investicija koje su neophodne za oporavak privrede Srbije i jačanja konkurentnosti iste. Izuzetne mogućnosti povezane su sa zahtevima za obezbeđivanje finansijskih sredstava u toku tranzicije i privatizacije, koje karakteriše skup kapital i nedostatak obrtnih sredstava u

kompanijama sa zastarelom i amortizovanom opremom. U prilog ide i sve manje inostrano interesovanje za ulaganje u bankarski sektor, ali sve veće interesovanje za ulaganje u specifične finansijske usluge (lizing, osiguranje). Svakako da bi finansijske institucije na našem prostoru trebale iskoristiti ove potencijale za razvoj faktoring finansijskog proizvoda.

Uloga *kooperativne Vlade* je značajna i ključna za pripremu zakonske osnove i ostvarivanje stabilnosti privrede. Pokazani rezultati Vlade Srbije su posebno vidljivi u domenu podrške usvajanja *Zakona o lizingu* koji je usvojen i pozitivno ocenjen kroz primenu u protekle tri godine.

Slabosti

Zakonski rizici predstavljaju nasleđene protivurečnosti i pravne prepreke, kao zaostavština prethodnog sistema, gde se rizici najčešće definišu kroz poznate pravne prepreke i situaciju okarakterisanu sučeljavanjem sa neadekvatnom ekonomskom i zakonskom integracijom.

Poslovni rizici ogledaju se u višestrukoj tržišnoj neefikasnosti u poslovanju, a posebno u pogledu potpunog izostanka i kašnjenja u plaćanjima.

Mogućnosti

Mogućnosti za *inovativna* rešenja i proizvode/usluge, omogućavaju postojećim (bankama) i novim finansijskim posrednicima (specijalizovanim kompanijama) da u sklopu faktoringa ponude raznovrsne usluge i proizvode tzv. *faktoring sa uslugom*. U osnovi, ovo su *greenfield* poslovi u Srbiji.

Pošto finansijsko tržište u Srbiji još uvek nije dovoljno razvijeno, banke mogu da se odluče za određene već pokrivene ili potpuno nepokrivene segmente tržišta na osnovu kriterijuma poslovanja i na taj način izgrade realno ostvarivu *strategiju diferenciranja* faktoring proizvoda, u kojoj cena ne bi bila osnovni element konkurentnosti. Samim tim banke koje među prvima promovišu **inovativna rešenja finansijskog faktoringa kao novog proizvoda**, steći će sigurnu konkurentsku prednost na tržištu finansijskih usluga Srbije.

Opasnosti

Kako se nekadašnja Jugoslavija raspadala u građanskim ratovima, Srbija je prolazila kroz dodatna razaranja i propadanja uz produženi

period političke nestabilnosti. Svi ovi uslovi su dodatno ugrozili i oslabili regulativu u Srbiji, što je veoma vidljivo u segmentima privrede i finansijskog tržišta, koji ne funkcionišu na optimalan način. Ovo je svakako posledica dužeg prekida ili ograničenih veza u ekonomskim odnosima sa ostatkom sveta.

Finansijska tržišta su obično jaka u zemljama sa niskim političkim rizicima i stabilnim privredama. U takvim zemljama regulativa pomaže da se utvrde pravila i standardi poslovanja finansijskih tržišta. Usled inovativne prirode finansija uopšte i velikog tehnološkog napretka, propisi se prilagođavaju praktičnim situacijama i daju se nove smernice. Prekomerna regulisanost ili prevelika suprostavljenost propisa stvaraju regulatorno opterećenje i sprečavaju razvoj savremenih finansijskih usluga.

Interes za faktoring

Pored postojećih finansijskih posrednika kao što su banke i mali broj specijalizovanih kompanija koje već pružaju usluge faktoringa, sve veći je broj međunarodnih privrednih subjekata koji imaju interes za ulazak na tržište faktoringa u Srbiji. Iako nedovoljno razvijeno, tržište finansijskih proizvoda i usluga u Srbiji pruža obilje mogućnosti. Faktori mogu očekivati uspeh na osnovu tržišnih sila, i to putem strategije diferenciranja proizvoda i to po kapitalu, veličini, toleranciji za rizik, rukovođenju poslovima i sl. To posebno važi za finansijske posrednike koji su spremni da deluju brzo i iskoriste prednosti brzog ulaska na tržište i prednost prvenstva ulaza na tržište. U tom smislu, postojeći bankarski subjekti u Srbiji bi trebali da brzo reaguju i zamene kvazi-faktoring uslugu faktoringom, jer su, evidentno je, potencijali faktoring tržišta Srbije veliki. Ako to ne urade među prvima, sigurno je da će banke biti u velikoj konkurenciji već najavljenih specijalizovanih faktoring kompanija, sa kojima će voditi oštru borbu za pozicije i učešće u faktoring tržištu Srbije.

Banke su jedina vrsta institucija pod kontrolom Narodne banke koje su adekvatne za vođenje faktoring poslova. Ipak, kako faktoring nije njihova osnovne delatnost, banke treba da usvoje i primene strategije segmentacije i diferenciranja, odnosno ograničavanje ponude

faktoring proizvoda na odabrane klijente. Zbog specifičnosti faktoring poslovanja, preporučljivo je da faktor ima kao svoju osnovnu delatnost faktoring. Zbog toga je za banku bolje da osnuje kao svoju filijalu ili podjedinicu faktoring firmu, koja će imati koristi od mogućnosti pristupa kapitalu. To bi bio samostalan subjekt koji neće biti izložen ograničenjima sukoba interesa (po modelu lizing kompanija).

Zaključak

Inostrane faktoring kompanije su neophodne na srpskom tržištu. Zbog toga banke treba da razmisle o osnivanju mešovitih kompanije sa zainteresovanim iskusnim međunarodnim faktoring kompanijama. Zakon o faktoringu bi trebao da obezbedi da faktoring mešovite kompanije imaju investiran novčani kapital u iznosu od minimum USD\$ 200.000 za nacionalni (domaći) faktoring, dok za rad u inostranstvu investiran novčani kapital treba da iznosi najmanje USD\$ 2.000.000. Takođe, strana predstavništva kompanija bi bila dobra opcija za izvozni (međunarodni) faktoring, ali ona po važećim zakonima u Srbiji to ne mogu da obavljaju. Ova situacija bi morala da se promeni, jer sve evropske zemlje i SAD poznaju koncept rada stranih predstavništava.

U principu, potencijalno faktoring tržište traži da budu ispunjena tri uslova od suštinske važnosti: 1. povratak zemlje u međunarodne finansijske organizacije 2. makroekonomska stabilnost i 3. monetarna i sposobnost realnog dela privrede da proizvodi kvalitetnu i konkurentnu robu podržanu sposobnošću sektora domaćih banaka u oblasti kreditne aktivnosti za obezbeđenje posebnog obrta kapitala. Prvi i drugi uslov su relativno zadovoljeni. Sposobnost realnog sektora u Srbiji treba posmatrati kroz problem likvidnosti preduzeća koji još uvek u sebi ima makroekonomsku dimenziju. Za razliku od bankarskog sektora, restrukturiranje preduzeća

teče, ali još uvek veoma sporo, dok se realni sektor privrede neprekidno bori sa problemom likvidnosti i poslovnim gubicima. Mogućnosti izvoznog faktoringa u Srbiji suočavaju se sa problemima kvaliteta izvozne robe i obima izvoza.

Potencijali faktoring tržišta su ipak na visokom nivou. Razlozi su u očekivanim porastima obima proizvodnje i nedovoljnom obezbeđenju kredita od banaka. Kao što smo već rekli, formiranje faktoring kompanija u Srbiji ima više argumenata, ali to ne isključuje da banka u svojim okvirima vodi faktoring jedinicu. Naprotiv, ove dve strategijske opcije su komplementarne, zato što će reformisan bankarski sektor biti u stanju da obavlja faktoring i zbog postojećeg pravnog okvira (Zakon o bankama eksplicitno postavlja faktoring kao bankarski proizvod). Banke u Srbiji, međutim, neće biti u stanju da zadovolje kompletnu tražnju domaćeg tržišta za faktoringom po nekim procenama, ako ni zbog čega drugog onda zbog preokupiranosti procesom restrukturiranja. Zbog toga su inostrane faktoring kompanije neophodne na srpskom tržištu, ali i zbog većeg iskustva, tehničkog znanja, brže procene kreditnog rizika i bržeg donošenja odluka.

Neizostavan je i sektor malih i srednjih preduzeća. Obnavljanje finansijske podrške malim i srednjim preduzećima, namenjene za proizvodnju robe za izvoz putem domaćih i međunarodnih bankarskih kreditnih linija, ukazuje na nove tržišne mogućnosti primene faktoringa, koji stvara malim i srednjim preduzećima mogućnost pristupa alternativnim izvorima finansiranja, koji može da se poveća sa potrebama preduzeća. Da bi faktoring u Srbiji imao čvrstu osnovu za razvoj, mora postojati podrška monetarnih i poreskih organa, koji imaju interes za povećanje izvoza, uklanjanje sive ekonomije i ukupan razvoj finansijskih tržišta, kao preduslova za ukupan ekonomski rast i razvoj Srbije.

Literatura / Internet

1. Jović, M., Međunarodni marketing, IEN Press, Beograd, 2002.
2. Kovačević, M., Međunarodna trgovina, Ekonomski fakultet, Beograd, 2002.
3. Kozomara, J., *Spoljnotrgovinsko poslovanje*, Dunav - reka saradnje, Beograd, 2003.
4. Rakita, B., Međunarodni biznis i menadžment, Ekonomski fakultet, Beograd, 2006.
5. Southeast Europe Enterprise Development (SEED), *Faktoring u Srbiji - Studija izvodljivosti*
6. www.mfin.sr.gov.yu
7. www.factors-chain.com
8. worldbank.org
9. oecd.org

Rezime

Iz velikog broja novih finansijskih aktivnosti na srpskom finansijskom tržištu, ovo istraživanje je koncentrisano na unutrašnji (nacionalni) i međunarodni faktoring. Do danas se u Srbiji nisu pojavile prave kompanije za faktoring (kao što je to slučaj sa lizingom), već je prisutna samo ponuda kvazi - faktoring usluga. U aktivnostima faktoringa postoje dve vrste finansijskih posrednika. Prvi su nebankarski učesnici - specijalizovane kompanije, koji nude usluge faktoringa dopunjene paketom izvoznog osiguranja, dok drugu vrstu finansijskih posrednika čine banke koje nude kvazi - faktoring usluge, kroz alternativne finansijske usluge zasnovane na otkupu domaćih ili izvoznih potraživanja.

Ključne reči: faktoring, banke, izvoz, konkurentnost

Abstract:

Amongst the large number of new financial activities in the Serbian financial market, this research is focused on the internal (national) and international factoring. To this day, no real factoring companies have appeared in Serbia (as was the case with leasing), but the only thing present are the offers of some quazi-factoring services. In the factoring activities there are two types of financial intermediaries. The first ones are the non-banking participants – specialised companies offering factoring services supplemented by a package of export insurance, while the second type of financial intermediaries are banks offering quazi-factoring services through alternative financial services based on the re-purchase of domestic, or export, receivables (claims).

Key words: factoring, banks, export, competitiveness