

ПОТЕНЦИЈАЛНИ ИНСТИТУЦИОНАЛНИ МОДЕЛИ РЕШАВАЊА КРИЗЕ НЕПЕРФОРМАНСНИХ КРЕДИТНИХ АРАНЖМАНА У БАНКАРСКОМ СИСТЕМУ РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ

POTENTIAL INSTITUTIONAL MODELS FOR SOLVING THE CRISIS OF NON-PERFORMING LOANS IN THE BANKING SYSTEM OF THE REPUBLIC OF SERBIA



Бранко А. Живановић,
ванредни професор

Универзитет Унион, Београдска
банкарска академија, Факултет за
банкарство, осигурање и финансије
Змај Јовина 12, 11000 Београд
brankozv@gmail.com

Branko A. Živanović,
Associate Professor

Union University, Belgrade Banking
Academy, Faculty of Banking,
Insurance, and Finance
Zmaj Jovina 12, 11000 Beograd
brankozv@gmail.com



Александра Н. Цвејић,
сарадник у настави

Универзитет Унион, Београдска
банкарска академија, Факултет за
банкарство, осигурање и финансије
Змај Јовина 12, 11000 Београд
aleksandra.z.cvejic@gmail.com

Aleksandra N. Cvejić,
Teaching Associate

Union University, Belgrade Banking
Academy, Faculty of Banking,
Insurance, and Finance
Zmaj Jovina 12, 11000 Beograd
aleksandra.z.cvejic@gmail.com

САЖЕТАК

Кључне речи:

неперформансни
пласмани, Народна
банка Србије,
„болница банка“,
инвестициони
фонд, капитал,
модели

Агресивна политика кредитирања, диктирана од стране супсидијара међународних банкарских групација, коју су истовремено прихватиле пословне банке са већинским домицилним државним и приватним капиталом, карактеристична за период 2000-их, створила је критично висок ниво тзв. неперформансних пласмана (у даљем тексту, НПЛ – енг. *non performing loans*), који све више поприма облике кризе. Овај рад анализира моделе који су се, у зависности од развијености националног банкарског система, периода и висине појаве као и хитности њеног решавања, користили за управљање НПЛ-овима у међународној банкарској пракси.

Истраживање упућује на закључак да домицилна економија није спремна да терет погрешних одлука пословних банака „превали“ на терет пореских обвезника као и да оснивање „болница банке“ није адекватно решење за ишчишћавање биланса националног банкарског система. Закључак је да је оснивање приватног инвестиционог фонда оптимално институционално решење за решавање кризе НПЛ-а у националном банкарском систему.

Раџ примљен:
9.3.2016.

Paper received:
3/9/2016

Раџ прихваћен:
31.3.2016.

Paper accepted:
3/31/2016

ABSTRACT**Key words:**

non-performing loans, National Bank of Serbia, Bad Bank, investment fund, capital, models

Aggressive credit policy dictated by the subsidiaries of international banking groups, at the same time accepted by commercial banks with the majority of the state and domestic private capital, which was characteristic of the period of the 2000's, has created a high level of non-performing loans, which is increasingly taking the form of crisis. This paper analyzes the models that, depending on the development of the national banking system, period, and height of appearance, and the urgency of its solution, were used for NPLs management in contemporary international banking practice. The research provides the conclusion that the national economy is not ready to pass the burden of wrong decisions of commercial banks at the expense of taxpayers, and the establishment of "Bad Bank" is not an adequate solution for the washout on the balance of the national banking system. The conclusion is that the establishment of the private equity fund is the optimal institutional solution for solving the crisis of NPL in the national banking system.

Увод

Модел решавања проблема нагомиланих неперформансних пласмана пословних банака је у фокусу актуелне академске и професионалне финансијскобанкарске праксе. Кључна питања која се намећу су: када ниво лоших кредита критично угрожава стабилност националног банкарског сектора и које мере и којом динамиком треба предузети за његово неутралисање.

Рад акцентира да је агресивна кредитна политика банака на српском тржишту током 2000-их створила критично висок ниво тзв. неперформансних пласмана, који све више поприма облике системске кризе. Истраживање је подељено у три дела. Емпиријском анализом је доказано да је појава попримила форму кризе у систему значајно редукујући кредитне пласмане банака. Други део рада компаративном методом упоређује ефекте до сада примењених макромодела за решавање нагомиланих НПЛ-ова у различитим националним банкарским структурама. Такође, паралелно тестира и могућност њихове примене у српској банкарској пракси. Завршни део истраживања даје оцену могућности примене и потенцијалних ефеката државне форме фонда, односно банке за хоспитализацију „токсичне банкарске активе“ с једне стране, истовремено дајући компромисан предлог јединственог приватног инвестиционог фонда с друге.

КРИЗНЕ КАРАКТЕРИСТИКЕ НЕПЕРФОРМАНСНИХ БАНКАРСКИХ ПЛАСМАНА У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ

Период кредитне експанзије средином две хиљадитих како у Републици Србији тако и у земљама у окружењу оставио је у наслеђе значајан износ кредитних аранжмана лоших перформанси.

На другој страни, пораст проблематичних и ненаплативих кредита након избијања економске кризе која почиње 2008, а ескалира у 2009. диљем светских финансијских тржишта, престаје да буде „ексклузива“ мање развијених економија, већ се паралелно јавља и у развијеним привреднофинансијским системима.

На основу табеле, заључује се да се у развијеним земљама света просечно учешће НПЛ-а кретало у интервалу 1,2–3% од укупних банкарско-кредитних пласмана. Просек НПЛ-а наизглед није изражен и сигнификантан, али су њихове осцилације и узлазни тренд појединачно по појединим земљама чланицама „развијеног клуба“ евидентни. Појачан раст нивоа и приметна волатилност тренда НПЛ-а посебно су карактеристични за Русију, која се условно и све више убраја у групу развијенијих земаља. Евидентно је да је ниво контаминираних активе у периоду 2006–2009. порастао за готово четири пута. Неочекивано, идентичан тренд забележен

Табела 1. Ниво НПЛ-а у земљама региона у периоду 2006–2015.

Земља	Година									
	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
Албанија	3.1	3.4	6.6	10.5	14	18.8	22.5	23.5	22.8	20.9
Бугарска	2.2	2.1	2.4	6.42	11.92	14.97	16.63	16.88	16.75	-
БиХ	4	3.02	3.09	5.87	11.42	11.8	13.47	15.12	14.03	14.07
Хрватска	5.19	4.75	4.87	7.66	11.09	12.27	13.76	15.43	16.71	17.06
Македонија	11.21	7.51	6.71	8.94	9.04	9.52	10.11	10.94	10.81	10.98
Црна Гора	2.9	3.2	7.2	13.5	21	15.5	17.6	18.4	16.8	16.7
Румунија	1.8	2.59	2.75	7.89	11.85	14.33	18.24	21.87	13.94	13.85
Србија	4.1	8.4	11.3	15.7	16.9	20	18.6	21.37	21.54	22.78

Извор: [1]

Табела 2. Ниво НПЛ-а у развијеним земљама света у периоду 2006–2015.

Земља	Година									
	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
Аустралија	0.57	0.56	1.26	2	2.13	1.96	1.82	1.47	1.1	1.05
Аустрија	2.74	2.24	1.9	2.25	2.83	2.71	2.81	2.87	3.47	3.53
Белгија	1.28	1.16	1.67	3.11	2.83	3.35	3.8	4.32	4.38	3.96
Канада	0.42	0.43	0.76	1.27	1.19	0.84	0.65	0.57	0.52	0.51
Швајцарска	0.3	0.3	0.89	1.12	0.92	0.84	0.79	0.78	0.72	-
Француска	3	2.7	2.82	4.02	3.76	4.29	4.29	4.5	4.16	-
Велика Британија	0.9	0.9	1.56	3.51	3.95	3.96	3.59	3.11	1.76	-
Јапан	1.8	1.5	2.4	2.4	2.45	2.43	2.43	2.34	1.93	1.64
Русија	2.4	2.5	3.8	9.53	8.23	6.59	6.03	6	6.73	7.37
Шведска	0.11	0.08	0.46	0.83	0.78	0.65	0.7	0.61	1.24	1.14

Извор: [1]

Табела 3. Ниво НПЛ-а у земљама Централне Европе у периоду 2006–2015.

Земља	Година									
	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
Чешка	3.6	2.37	2.81	4.58	5.39	5.22	5.24	5.2	5.61	5.58
Естонија	0.2	0.5	1.94	5.2	5.38	4.05	2.62	1.47	1.39	1.17
Мађарска	2.6	2.3	2.98	8.24	10.04	13.68	16.04	16.83	15.62	12.67
Литванија	1	1	6.08	23.99	23.33	18.84	14.8	11.59	8.19	6.73
Летонија	0.5	0.8	2.1	14.28	15.93	14.05	8.72	6.41	4.6	4.61
Пољска	7.4	5.2	2.82	4.29	4.91	4.66	5.2	4.98	4.82	4.68
Словачка	3.2	2.5	2.49	5.29	5.84	5.61	5.22	5.14	5.35	5.33
Словенија	2.5	1.8	4.22	5.79	8.21	11.81	15.18	13.31	11.73	11.51
Украина	59.76	48.12	3.88	13.7	15.27	14.73	16.54	12.89	18.98	24.27

Извор: [1]

је и у Великој Британији, где је анализирана серија забележила пораст у периоду 2006–2010. за приметних четири и по пута.

У истом референтном периоду, просечан ниво НПЛ-а у земљама Централне и Источне Европе, превасходно у Словачкој, Чешкој, Пољској, са изузетком Мађарске, кретао се у распону 2,83–9,37%.

Анализирајући ниво пораста НПЛ-а у Чешкој и Словачкој закључује се да је у предкризном периоду предметни показатељ био на запажено ниском нивоу, односно да је износио толерантних 2,4 односно 2,5%, а да је у периоду после кризе достигао ниво од неких 5,2% у 2012. години, односно 5,58% и 5,33% 2015. године. Изузетак су Мађарска и Словенија код којих је ниво НПЛ-а крајем 2012. достигао „неславни“ ниво земаља у региону (15%–16%). Крајем 2006. године предметне земље имале су изједначено учешће НПЛ-а са просеком у развијенијим земљама, односно око 2,5%. Међутим, с обзиром на ниво развоја сам утицај кризе ломи тренд крајем 2008. године и анализирани податак линеарно расте све до 2013, када се тренд поново ломи у супротном смеру и њихово учешће смањује.

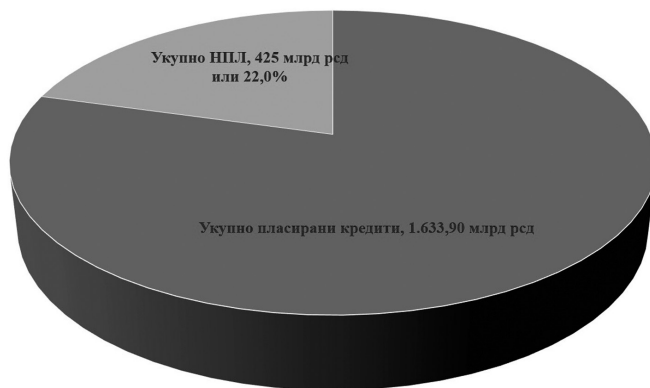
Указујући на евидентне разлике у динамици раста показатеља квалитета банкарске активе, Танасковић и Јандрић [2, 76] анализирале земље деле у групе према величини раста и нивоу учешћа проблематичних кредита те указују да су Естонија, Пољска, Чешка и Словачка земље са малим растом и средњим нивоом учешћа неперформансних кредита у структури укупно одобрених кредита. С друге стране, аутори указују да земље Југоисточне Европе припадају групи са високим растом учешћем НПЛ-а, док је ниво умерено висок или висок [2, 76].

Учешће проблематичних кредита у структури укупно одобрених банкарских пласмана у земаљама у Југоисточној Европи, закључно са 2009. годином, значајно се увећало. У земаљама у региону, степен НПЛ-а је на крају 2015. достигао просечно учешће од приближно 17%, за разлику од 2010. када је просечно учешће пласмана лоших перформанси износило 13,4%, односно 2006. године толерантних 4,32%. Критично висок раст забележен је у Албанији, где је ниво спорних и ненаплативих потраживања 2006. године био на нивоу од 3,1% у односу на 2012, када је предметни показатељ достигао ниво од изразито високих 22,5%. Анализирајући појаву у албанском банкарском систему, Схингјергји [3] указује на то да је закључно са првим кварталом 2013. године ниво контаминираних пласмана достигао ниво од 23,7%, а да је константан и наглашен раст изазван нарушеним отплатним капацитетом корпоративних клијента, док је учешће НПЛ-а становништва у структури укупних ненаплативих кредита занемарљиво. Такође, надпросечан раст „лоших кредита“ приметан је и у Бугарској, Босни, Црној Гори

и Румунији, док су Хрватска, Македонија и Република Србија имале нешто умеренији раст показатеља лоших у укупно одобреним пласманима на нивоу националних банкарских сектора.

Анализирајући ниво и структуру кредитних аранжмана лоших перформанси у банкарском сектору Републике Србије закључује се да поред волумена, који је највиши у региону, распоред и његова секторска структура такође представљају изразит проблем. Закључно са трећим кварталом 2015. лоши пласмани банака достигли су ниво од 22,0% од укупно одобрених [4].

Посебно је забрињавајућа чињеница да од укупног износа лоших кредита на привредна друштва отпада 49,4%.



Извор: [4]

*Напомена: Подаци о кредитној активности банкарског сектора исказани су у нето износу.

Графикон 1. Процентуално учешће НПЛ-а у укупно пласираним кредитима (Q3 2015. године)



Извор: [4]

Графикон 2. Показатељ (брuto) НПЛ-а за сектор привредних друштава (Q3 2015. године)

Најкритичније је у секторима грађевине, рударства, прерађивачкој индустрији, трговини на велико и мало, металном комплексу. Набројани сектори имају тзв. катализаторско дејство на привредни раст, запошљавају висок проценат радно активног становништва, стварају новостворену вредност и креирају реалну тражњу, што додатно усложњава рецесионе проблем у привреди.

Проблем компликује и пракса да официјелна статистика оперише само са чињеницама које су банке биле спремне да прикажу. Дobar део токсичних пласмана пословне банке не обелодањују, јер нису у складу са планираном билансном сликом. Њихово констатовање у билансу имало би непожељан утицај на пословни резултат и ниво капитала. Њихов проценат је много већи, само у грађевинарству он извесно премашује половину од одобрених банкарских кредита сектору.

Ситуација у сектору физичких лица нешто је боља. На њих отпада 20,99% од укупног НПЛ-а, односно 89, 2 млрд. РСД [4]. Најпроблематичнији су стамбени кредити, који учествују са 36,9%. На том пољу је све теже, и може доћи до ескалације уколико се у скорије време и на рационалан начин не реши питање кредита индексираних у швајцарским францима. У структури НПЛ-а физичких лица готовински кредити представљају другу велику групу са учешћем од 25,2%. По правилу, код њих је највећа потреба за рефинансирањем и они сами по себи рефинансирају преостале групе.

Живковић и Маринковић [5, 32] истичу да висок ниво ненаплативих потраживања у банкарском сектору утиче и на појачану аверзију према ризику и последично изазива поштравање кредитних услова, чиме се смањује доступност средстава, односно понуда финансијске активне у систему, док са друге стране предузећа која имају проблем са ликвидношћу смањују ниво агрегатне тражње, чиме изазивају пад коњуктеуре и смањење укупне економске активности.

Еакалација НПЛ-а у Србији све више утиче на ликвидност националног банкарског сектора, контракцију кредитне активности,

у одређеним секторима домицилне привреде изазива стагнацију и пад активности, док су показатељи профитабилности банкарских сектора (у првом реду РоА, РоЕ и нето резултат) све лошији у последњих неколико година у односу на период за време експанзије. Стога се изводи недвосмислен закључак да предметна појава има елементе кризе.

ИНСТУТУЦИОНАЛНИ МОДЕЛИ РЕШАВАЊА ПРОБЛЕМА НЕНАПЛАТИВИХ ПОТРАЖИВАЊА У НАЦИОНАЛНИМ БАНКАРСКИМ СИСТЕМИМА

У зависности од степена развијености националног банкарског система, периода трајања и номиналне висине појаве, њеног процентуалног учешћа у тоталу, привредно-секторске структуре и хитности њеног решавања, у академској и професионалној равни тестирани су различити модели за управљање и решавање питања ненаплативих пласмана у националним банкарским системима. У том контексту, Де Лис, Мартинез и Саурина [6, 12–14] заступају став да су да ниво НПЛ-а испод 10% није алармантан – да он представља неку врсту „препонске стопе“ и да се може решавати селективно, па и на нивоу појединачних банака, кроз реструктурирање, продају дугова и евентуалне отписе на терет профита, што показује искуство Чешке, Словачке, Пољске и Русије. Преласком преко ње, у зони до, а посебно изнад 15% од тотала у банкарском систему, неопходна је активна улога државе и заједничко деловање свих релевантних учесника „стејкхолдера“. Међутим, пракса је показала да је моделе у највећој мери детерминисала снага националне привреде и стање у њеним буџетским финансијсма. Државе које су имале уређене и стабилне буџетске финансије лакше су прихватале терет расхода ревитализације или отписа лоших банкарских пласмана и модели су давали одређене резултате. С друге стране, присуство инобанака и њихово процентуално учешће у власничкој структури било је значајан фактор код одлуке о врсти и карактеру модела. Наиме, већи број влада нису биле спремне да трошкове погрешних

Табела 4. Ниво НПЛ-а у Кини у периоду 1999–2015.

Земља	Година																
	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
Кина	28.5	22.4	29.8	26	20.4	13.2	8.6	7.1	6.2	2.4	1.6	1.13	0.96	0.95	1	1.25	-

Извор: [1]

одлука домицилних пословних банака у већинском власништву међународних банкарских групација „превале“ на терет домаћих пореских обвезника.

У наставку истраживања биће приказани конвенционални, централизовани и денцентрализовани модели као и њихове хибридне форме, које је применила међународна банкарска пракса у циљу стављања под контролу и коначног елиминисања ненаплативих банкарских пласмана.

У том контексту, на првом месту опортуно је размотрити државно радикалан „кинески модел“. Држава Кина уводи га 1999. у циљу решавања нагомиланих пласмана националних банака у државном власништву, који су критично притискали билансе банака.

Држава Кина оправдано, у пуном капацитету, активно учествује у решавању проблема изазваних конзервативним кредитирањем од стране четири велике државне банке (*Industrial & Commercial Bank of China*, *China Construction Bank*, *Bank of China* и *Agricultural Bank of China*), кроз оснивање четири државне компаније (*Huarong*, *Cinda*, *Orient* и *Great Wall*) за управљање ризичним пласманима (енг. *Asset Managment Companies* – АМС), а чији је циљ био да презуму контаминирану активу од наведених државних банака [7, 197–198]. Предметне компаније за управљање ризичним пласманима банака су подржане капиталом од стране Министарства финансија, за шта је издвојено 10 млрд. америчких долара буџетских средстава, док су њима управљале три државне агенције. Процес ишчишћавања биланса банака обухватао је откуп дела активе пословних банака, оцењеног ризичним по актуелној номиналној вредности пласмана (енг. *face value*), након чега се њима управљало примењујући мере њиховог реструктурирања, спровођења

принципа конверзије дуга у капитал, класичним репрограмом, аукцијском продајом некретнина и постројења и слично.

Модел се може оценити као очекиван и логичан како по форми тако и суштини, имајући у виду чињеницу да су државне банке вршиле пласмане конзервативним третманом клијената, који су такође били у истом облику власништва као и кредитори. Стога је потпуно оправдано да титулар једних и других алиментира губитке настале као резултат спровођења партијско-државних инвестиционих приоритета. Остаје бојазан у вези са економском ефикасношћу управљања претходним погрешним одлукама истог титулара.

На другој страни, као облик централизованог модела управљања НПЛ-овима пословних банака, у потпуно другачијем тржишном амбијенту и структури, са јаким присуством државе у њему, јавља се немачки модел – препознат као шема лошег кредита (*Bad loan Scheme*). Средином 2009. године Немачка доноси Закон [8] (нем. *Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung*) о даљем развоју и стабилизацији финансијског тржишта, препознат као „Закон о лошим банкама“. Суштина закона огледа се у намери да се омогући пословним банкама даље несметано кредитирање реалног сектора, стварањем услова за „ишчишћавање контаминираних билансних позиција“ од спорних и ненаплативих пласмана. Законом је омогућено банкама (што представља „премију трансфера“) да „релаксирају“ билансне позиције преношењем спорних потраживања на екстерно правно лице, и то кроз три канала: [9, 3–5] преко тзв. SPV организационе форме (*Special Purpose Vehicle model*), савезног агенцијског и покрајинског агенцијског модела.

Табела 5. Ниво НПЛ-а у Немачкој у периоду 1999–2015.

Земља	Година																
	1999.	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.
Немачка	4.6	4.7	4.6	5	5.2	4.9	4.05	3.41	2.65	2.85	3.31	3.2	3.03	2.86	2.7	2.34	-

Извор: [1]

Први модел, SPV модел, подразумева да банка оснује засебно правно лице за специјалне намене (SPV, који у овом случају представља тзв. „лошу банку“ – *bad loan vehicle*), на које преноси ризичне пласмане по дисконтној вредности у виду структурираних хартија од вредности (енг. *structured securities*). За потребе овог закона [8], под појмом структурирана хартија од вредности (која једино може бити предмет трансфера на SPV) подразумевају се следећи финансијски инструменти: *asset backed securities*, *collateralized debt obligations (CDO)*, *collateralized loan obligations (CLO)*, *residential mortgage-backed securities* и *commercial mortgage-backed securities*, док заузврат банка добија дужничке хартије од вредности (за које гарантује државни Фонд за стабилизацију финансијског тржишта (нем. *Finanzmarktstabilisierungsfonds*) [10], емитоване од стране тог засебног правног лица. Поступак је замишљен тако што се трансфер обвезница на SPV врши највише у износу до 90% књиговодствене вредности, затим се наведена вредност дисконтује још за 10%, а на име пренетих ризичних позиција банка добија обвезнице SPV-а, уз гаранцију савезне владе да ће SPV сервисирати обавезе по обвезницама у року. Гаранција државе је кључ целе операције и разлог због кога банке масовно прихватају ове модалитете решења ризичних пласмана.

Евидентно је да је суштина модела у искњижавању спорних и ненеплативих пласмана из биланса банака, чиме се директно смањује износ резервисања по потенцијалним губицима, односно „релаксира“ расходна страна биланса, с обзиром на чињеницу да предметне обвезнице у књигама банака носе пондер кредитног ризика 0%. Истовремено, државна гаранција тих обвезница испуњава услове Европске централне банке, те могу бити искоришћене као ликвидни

материјал за даље задуживање на секундарном тржишту. С друге стране, банка је итвремено у обавези да за цео период важења државне гаранције (максимум 20 година) врши годишња плаћања SPV-у из средстава намењених исплати дивиденде својим акционарима, који се израчунава као количник разлике вредности пренетих ризичних позиција и тзв. фундаменталне вредности (при чему је фундаментална вредност ризичних позиција заправо разлика тржишне вредности и метрички изражене вредности очекиваних ризика до краја важења државне гаранције: $SPVAC = (TV-FV) / N$; где је: SPV AC – *SPV annual compensation*; Tv – *transfer value*; Fv – *fundamental value*; N – *number of full years of the term of guarantee*) [9, 5] тих позиција и броја година важења државне гаранције.

У сценарију да годишња плаћања нису довољна да покрију могуће губитке SPV-а, пословна банка оснивач биће у обавези да разлику са припадајућом каматом плати из средстава намењених за исплату дивиденде својим акционарима или алтернативно, „емитовањем“ акција државном фонду који је издао гаранцију. Финално, акционари банке су резидуални носиоци ризика реалокације дела банчине активе кроз потенцијални губитак дела дивиденде у првом кораку или уступања дела власништва, у другом.

Други и трећи, односно савезни и покрајински агенцијски модел подразумевају да банке преносе ризичне позиције на специјално оформљену државну или покрајинску агенцију. Разлика у односу на претходни SPV модел је у томе што се на агенцију могу пренети сви ризични пласмани, а не само структуриране ХОВ, укључујући државне записе, финансијске деривате, права и обавезе из кредита и банкарских гаранција и као било који колатерал. Такође, метод

трансфера ризичних позиција на агенцију подразумева и различит механизам у односу на SPV модел, и то у погледу да се ризичне позиције могу пренети и методом индивидуалног трансфера (енг. *asset deal*) или методом реорганизације статусне промене. Уколико банка изабере метод реорганизације, на располагању су јој две варијанте, *spin off* и *hive down*. За разлику од уобичајене корпоративне реорганизације, у овом случају не важе општа правила о солидарној одговорности нити је банка дужна да пружи посебна средства обезбеђења [9, 7–9].

Децентрализован приступ подразумева доста скромнију улогу државе и монетарних власти у оснивању, организацији и функционисању субјекта, односно организационих форми које би управљале НПЛ-овима. Пословним банкама се у таквом сценарију препушта доста либералније управљање спорним и ненаплативим потраживањима, у смислу њиховог уступања специјализованим институцијама за наплату истих односно трансферисања у организационе структуре које ће иста банка сама оснивати и финансирати њихов рад.

Специјализоване институције долазе из редова наменских инвестиционих фондова који оперишу на секундарним тржиштима дуга као и ризику високо склоних „хеџ“ фондова који куповином врло „токсичне активе“, уз значајне дисконте, рачунају на високу „ризико-добит“. У овај ешалон спадају и некретнинске фирме које су искључиво заинтересоване за куповину делова банкарских колатерала који се састоје од пословних и стамбених објеката, као и агенције специјализоване за продају половне опреме и транспортних средстава.

Међутим, све чешћа пракса је да пословне банке, у сопственој режији, оснивају по један или више наменских инвестиционих фондова за управљање сопственим лошим пласманима – тзв. банке у сенци (енг. *shadow banks*). Оне су виђене као агресивне, динамичне, врло рационалне и крајње профитабилне тржишне структуре, организоване на врло флексибилном и децентрализованом принципу. Капитал за њихово оснивање

обезбеђује пословне банка у чијем ће оне и бити власништву. Банке ће у њих преселити већ постојећи сопствени и „добро обучен“ кадар, који је радио на сличним пословима. Смисао финансирања и кредитирања овако флексибилних организационих форми је у намери банака да релаксирају билансе, преко њих умање резервације и брже ослободе кеш наплаћујући део главнице.

Земље у региону су на различите начине приступиле решавању питања НПЛ-а, те је у томе најдаље отишла Словенија, која се определила за централизован приступ оснивањем „слабе банке“, односно банке за спорне кредите, тзв. „болница банке“.

С друге стране, Хрватска се определила за хибрид децентрализованог приступа па „хрватско решење“ пружа могућност да банке могу продати потраживања на отвореном тржишту. Наиме, на основу Одлуке Народне банке Хрватске [10], продаја спорних потраживања сматра се неадекватном уколико се она пребаце на лице повезано са банком, с обзиром на то да се тиме ниво НПЛ-а не решава, већ се само трансферише ризик. Суштина је да се контаминирана актива прода трећем лицу, те на тај начин и укупан ризик „ишчисти из биланса банака“, које је у обавези да „цену плати“ одмах.

МЕСТО И УЛОГА ПРИВАТНОГ ИНВЕСТИЦИОНОГ ФОНДА У РЕШАВАЊУ КРИЗЕ НАНАПЛАТИВИХ БАНКАРСКИХ ПОТРАЖИВАЊА У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ

Концепт државне „болница односно контејнер банке“, где би се сместили неперформансни пласмани српских пословних банака, у овом тренутку није реалан, имајући у виду акутни буџетски дебаланс и актуелне приоритете јавних финансија. Такође, финансирање пројекта средствима домицилних пореских обвезника потпуно је неоправдано, имајући у виду чињеницу да највећи део националне банкарске структуре контролишу међународне банкарске групације, чији су оне и доминантни власници. Стога, отпис треба да иде искључиво на терет њиховог капитала, уместо на

терет пореских обвезника, с обзиром на то да су НПЛ-ови махом резултат управљања менаџмента који је поставио инокапитал.

С друге стране, јасна иницијатива и интерес међународних банкарских групација преко њихових супсидијара у Србији за овај проблем, објективно, нису у овом тренутку наглашени. Такође, није реално очекивати да међународне банкарске групације, присутне на српском банкарском тржишту, инвестирају у националну „болница банку“, којом би управљала и чији би рад контролисала држава Србија, без обзира на актуелну висину њихових НПЛ-ова и могућност да их на такав начин делимично реше.

У контексту ишчишћавања билансних позиција, односно преноса спорних и ризичних потраживања банака на потпуно ново правно лице, могуће је применити технику [11] која не подразумева преовлађујуће учешће државе у било којој форми, односно основати јединствен приватни инвестициони фонд који би био специјализован за делатност реструктурирања и наплату ризичних пласмана. Стога се као најефикасније решење за домицилни банкарски сектор намеће оснивање приватног инвестиционог фонда, а не државног, а да њено евентуално мањинско власничко присуство у фонду буде у проценту капитала које она, свакако, има кроз учешће у капиталу банака где је власник. Према традиционалној матрици односа активе и капитала, за поменути институционални аранжман за стартни капитал било би довољно обезбедити средства од око 500 милиона ЕУР у односу на акуелну официјелну висину НПЛ-а у систему. Фонд би се примарно финансирао из капитала уплаћеног од стране банака чланица и паралелно могао користити дуговне инструменте као извор финансирања.

Предметни инвестициони фонд био би регистрован у складу са Законом о инвестиционим фондовима [12]. Управљање јединственим приватним инвестиционим фондом обављало би друштво за управљање, у складу са уговором о управљању,

закљученим са приватним фондом. Утицај пословних банака и државе у њему био би диктиран процентима унетог капитала и активе кроз унете НПЛ-ове.

Модел би функционисао по принципу да фонд од банака преузима ризичне пласмане, а да банке на име предметног преузимања добију учешће у капиталу фонда или потраживање према самом фонду [13]. Јединствени приватни инвестициони фонд би управљао ризичним пласманима и колатералима кроз продају, изнајмљивање, улагање и слично, и по том основу остваривао приливе из којих би редовно исплаћивао банку кроз повраћај дуга или исплату на име смањења капитала [12].

Формирања купопродајне цена „откупа“ ризичног пласмана детерминисала би два подмодела. Спорно потраживање било би могуће пренети на фонд по номиналној вредности, приликом чега би банка у целости наплатила потраживање. У том сценарију евентуални губитак који може настати кроз немогућност фонда да наплати потраживање пао би на фонд. Други начин да се спорно потраживање пренесе на фонд је по дисконтованој (процењеној) вредности. Реч је о номиналном износу вредности потраживања умањеној за износ резервације, што заправо значи да је банка у моменту преноса већ претрпела одређени губитак. Након наплате потраживања фонд би остварио добитак или губитак у зависности од наплаћене цене. Сваки добитак био би пренет банци у форми исплате на име смањења капитала у фонду, док би губитак остао непокривен. Такође, теоретски и у пракси нема ограничења да се лоши пласмани преносе комбинацијом ове две методе [13].

Реалоцирање НПЛ-а из биланса на фонд пословним банкама би донело повраћај дела ликвидних средстава путем умањења резервације по трансферисаном пласману, док би крајњи ефекат зависио од степена наплате ризичних потраживања од стране фонда. Тиме би иницијални проблем у систему био решен. Међутим, у другој фази,

зависно од успешности, фонд би се могао и на даље развијати, не продајући само „активу него и пасиву“ фонда. Велики инвестициони потенцијал садржан је у гарантним резервама осигуравајућих друштава, а не треба искључити ни мале инвеститоре.

ЗАКЉУЧАК

Став аутора је да процес рехабилитације банкарских биланса не треба да буде државни пројекат. Негативне резултате агресивне кредитне политике, које су диктирале доминантно банке са већинским иностраним капиталом, погрешно је финансирати новцем пореских обвезника, а државу оптеретити додатним ризиком. Последице би биле вишеструке. Кредитни рејтинг земље би још више пао, јавни дуг се повећао, а сам процес рециклаже лоших кредита био би оптерећен тзв. „државним интересима“. Држава дефинитивно не треба да управља овим процесом. Доказ за то извучимо из чињенице да Агенција за осигурања депозита, санацију и ликвидацију банака више од деценије наплаћује потраживања четири највеће државне банке у ликвидацији [14].

Закључак је да би јединствен приватни инвестициони фонд представљао оптимално решење, мирећи државне са интересима међународних банкарских групација у земљи. Истакнуто је да власник фонда треба да буду исључиво пословне банке, које ће обезбедити капитал за његово оснивање и рад. Евентуално присуство државе треба свести на аликвотни део учешћа у капиталу кроз банке осниваче у којима је она власник, и ништа више од тога. Једино у таквом сценарију банке са већинским инокапиталом могу пронаћи интерес за координиран пројектни приступ са државом, подносећи део трошкова пропорционалан учешћу њихове контаминираних активе у консолидованом билансу националног банкарског система.

Претпоставка је да висина спорних и ненаплативих потраживања није мања од пет милијарди евра (око 25% укупног кредитног портфела консолидованог биланса

банкарског система), што значајно одступа од података официјелне статистике. То је, апроксимативно, између четвртине/петине изнетог капитала инобанкарских супсидијара у матице у иностранству, током њиховог присуства на српском банкарском тржишту [15]. Респектабилнији буџет за потенцијалне губитке и отпис ненаплативих потраживања јаче западне банкарске групације у земљама у окружењу достиже износе од 2 до 2,5 млрд. евра, што је половина укупног износа лоших кредита у банкарском систему Србије (Erste Group – Branch Romania) [16]. Билансна матрица указује да ће за овакав институцијални аранжман оснивања јединственог приватног инвестиционог фонда хетерогеног власништва довољан капитал бити, апроксимативно, од око 500 милиона евра.

SUMMARY

The domestic commercial banks' credit policy, a characteristic for the period of 2000, has created a significant level of "non-performing" loans. The sum of borrowed money which is recognised as nonperforming loans is close to being in default and taking the form of crisis. The banking institutions holding nonperforming loans in their portfolios may choose to transfer them to other investors in order to free themselves of risky assets and clean up their balance sheets. The transfer of nonperforming loans should be carefully considered as they can have numerous financial implications, affecting the bank's and company's profit and loss, and stability of the national banking system.

The modern banking practice has recorded models where the state has the dominant and major participation in financing, management and control, and the models where the state has only partial or regulatory control. The former models are recognized as centralised and conservative, and the latter as decentralized with the heterogeneous organizational and ownership control. The assessment in this paper is done by comparing and testing the qualities of the offered solutions implemented in China,

Germany, and other neighbouring countries. The emphasis is placed on the experience of the national economy in the region, bearing in mind the similarities in the nature and dimensions of the NPLs issues.

The financing from the budget of the Republic of Serbia does not currently permit founding of the institution “Bad Bank”, in jargon terminology also denoted as “hospital banking”, as that would be considered as an unjustified move.

However, currently, the largest part of NPLs is in the bank’s portfolios which are the

subsidiaries of different international banks and therefore, their rehabilitation should not be made by taking money from the domestic taxpayers. In financing the solutions, Serbia, as a state, should only participate in the proportion to the amount of NPL-s she holds in the banks controlled by the state. For that reason, a unique private investment fund, specializing in the management of NPLs, is the only rational solution that reconciles national interests with the interests of international banking groups.

ЛИТЕРАТУРА

1. <http://data.worldbank.org/indicator/FB.AST.NPER.ZS/countries>
2. Танасковић, С., Јандрић, М. (2014). Проблематични кредити: детерминанте раста и могућа решења. *Квартални монитор економских трендова и политика у Србији*, 39(октобар–децембар), ISSN 1452-2624, COBISS.SR-ID 126547212.
3. Shingjergji, A. (2013). The Impact of Bank Specific Variables on the Non Performing Loans Ratio in the Albanian Banking System. “Aleksander Xhuvani” University, Faculty of Economy: *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(7), ISSN 2222-1697.
4. http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/55/55_4/kvartalni_izvestaj_III_15.pdf
5. Живковић, Б., Маринковић, М. (2014). Претходне напомене о решавању питања проблематичних кредита. *МАТ* (231). Београд: Економски институт.
6. Fernandez de Lis, S., Martinez, J., Jesus S. (2000). *Credit Growth, Problem Loans and Credit Risk Provisioning in Spain* (Working Paper No. 0018). Banco de Espana.
7. Bomin, J., Huang, Y. (2001). Dealing with the bad loans of the Chinese banks. *Journal of Asian Economics*, 12(2), doi:10.1016/S1049-0078(01)00082-3.
8. Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung. *Bundesgesetzblatt Jahrgang 2009. Teil I Nr. 43*, ausgegeben zu Bonn am 22. Juli 2009.
9. Grieser, S., Kleutgens, I., Wulfken, J. (2009). *The German Bad Bank Act. Illinois. USA: Mayer Brown LLP.*
10. Одлука о купопродаји пласмана кредитних институција (2014). *Народне новине*, (127).
11. Закон о банкама. *Сл. гласник РС*, 107/2005, 91/2010, 14/2015.
12. Закон о инвестиционим фондовима. *Сл. гласник РС*, 46/2006.
13. Одлука о класификацији билансне активе и ванбилансних ставки банке. *Сл. гласник РС*, 94/2011, 57/2012, 123/2012, касније и изменама 43/2013, 113/2013, 135/2014, 25/2015, 38/2015.
14. <http://www.aod.rs/stecajlikvidacija.html>
15. <http://www.nbs.rs/internet/cirilica/index.html>
16. Erste Group. (2014). *Annual Report 2014*. On www.erstegroup.com/en/About-us/Branches