

Dr. Mejra Festić

Financiranje lastnega razvoja s prihranki gospodarstva;
in strukturirane finance glede na življenjski cikel podjetja

Izhodišča:

- V Sloveniji imamo cca. 26,6 mlrd eur prihrankov gospodinjstev.
- Financiranje lastnega razvoja, višja produktivnosti, širitev davčne baze preko razvojne banke.
- SID banka in vzpostavitev platforme za »peer to peer financing«, ki bo hkrati integrirala podatkovne baze o podjetjih (faza razvoja, stadij zrelosti, struktura virov, perspektiva, podatki iz ajpes, izvršbe, blokirani računi, zadolženost, plačna disciplina, stečaji, davčne izvršbe, likvidacijski postopki, aktualni projekti.....) z uvedbo instrumentov po fazah razvoja podjetij.
- Iskanje alternativnih naložb.
- Strukturirane finance glede na življenjski cikel podjetja.
- Financiranje prilagojeno ročnosti denarnega toka podjetja.
- MSP so pomemben vir inovacij (ustvarijo približno 60% dodane vrednosti, 67% zaposlenosti in 40% izvoza).

Cilji:

- cilj vzpostavitve **vzdržne industrije, ki temelji na lastniškem kapitalu**, ki pritegne tuje institucionalne investitorje,
- zagotavljanje **prelivanja lokalnega kapitala v lastništvo MSP**, promoviranje investicijske strategije visoke dodane vrednosti,
- podpirati **komercialno strukturiran sklad lastniškega kapitala** za zagotavljanje dolgoročnega financiranja, odličnega upravljanja podjetij,
- rast podjetij skozi življenjski cikel in dolgoročen vpliv na gospodarstvo,
- podpirati **tehnološko inovativna podjetja**, ki so globalno usmerjena, upoštevati razvojne prioritete države,
- »Asset Based Financing«, ki omogoča mednarodnim platformam vstop na domači trg in s tem MSP dostop do konkurenčnih stroškov kapitala.

Izzivi za razvojno banko:

- zapolnitev strukturne vrzeli financiranja oz. nezadostne alokacije virov zaradi eksternalij, asimetrije informacij in nenaklonjenosti tveganju,
- rast podjetij in potencial internacionalizacije,
- energetska učinkovitost in obnovljivi viri, razvoj infrastrukture,
- GBER »General Block Exemptions Regulation« za investicije in de minimis shema za obratni kapital,
- vzdržnost posojilnih programov in skladnost s pravili državnih pomoči,
- mobiliziranje presoja dejavnikov, ki vplivajo na financiranje, višino obrestnih mer, nenaklonjenost tveganju, vrednotenje kolaterala, kompleksnost postopkov odobritve, finančni vzvod, posojila v tujini, željo po kontroli v podjetju, naklonjenost lastniškemu ali dolžniškemu kapitalu, možno finančno nestabilnost,
- več privatnega kapitala za strateške investicije, zapiranje investicijske vrzeli, mezzanine kapital in dolgoročno financiranje,

- **proizvodi lastniškega kapitala skozi možne kanale: direktna investicija v sklad, investicija v sklad skladov, ko-investiranje skozi direktno investiranje v portfelj podjetja in obstoječe lastniške sklade, »Equity Investment Platform« skozi celotni življenjski cikel podjetja,**
- kombinacija garancijskih shem, shem tveganega kapitala, kreditnih linij in zavarovanj, mezzanine posojil, privatnega kapitala za MSP,
- **potreben je spodbujevalni in transparenten institucionalni okvir financiranja MSP, ki rešuje trenutne razmere na trgu,**
- diverzifikacija ne-bančnih produktov glede na življenjski cikel MSP, **inovativna »start-up« podjetja:** semenski kapital, mikrokrediti, tvegani kapital, garancije za tehnološko inovativnost,
- nabor predlaganih rešitev ni primeren za vsa podjetja, je pa primeren za tehnološko inovativna podjetja usmerjena v tržne niše. Sklopi se nanašajo na **i) banke, ii) institucionalni model in iii) kapitalski trg.**

Konkretizacija platforme za financiranje razvoja in strukturirane finance:

- **Institucionalni model** in ustanovitev skupne platforme, ki podpira: i) »peer-to-peer« financiranje – posojilna spletna platforma, ki omogoča neposredno posojanje med posojilojemalcem in posojilodajalcem, ii) množično financiranje (»crowdfunding«) – kolektivno zbiranje finančnih sredstev za podporo inovativnih projektov, iii) vodenje skladov tveganega kapitala (»venture capital«) kot lastniško obliko financiranja z visokimi tveganji in posledično visokimi potencialnimi donosi, iv) poslovni angeli.

Vloga SID banke je pomembna v različnih fazah življenjskega cikla MSP:

- i) »Seed« faza (»peer-to-peer«, »crowdfinancing«, poslovni angeli, diskontiranje faktur, mikrofinance),**
- ii) »Start up« faza (poslovni angeli, tvegani kapital, družinski posli, financiranje sredstev, obratnega kapitala, zalog, ponudbene verige, izvozni krediti),**
- iii) Zgodnja rast (podjetniške obveznice, delnice, financiranje sredstev, obratnega kapitala in zalog, ponudbene verige, izvozno financiranje, tvegani kapital),**
- iv) Vzdržna rast (»pool« dolgov, sekuritizacija, »private placement«, privatni kapital, financiranje zalog, delniški trg, institucionalni investitorji, sekuritizacija, druge strukturirane finance, izvozni krediti).**

- **Krepitev spletne platforme SID banke, ki bi delovala na dveh področjih: i) množično financiranje (kot na tujih platformah npr. Kickstarter, kjer so bila uspešna tudi slovenska podjetja) in ii) »peer-to-peer financing« (spletna platforma kot posrednik naj bi preverjala pretekle zavrnitve odobritve posojil, dolgove, blokirane račune in na osnovi tega naj bi spletna platforma predlagala obrestno mero); SID banka s provizijami krije stroške izterjave denarja od neplačnikov.**
 - Smiselno je pregledati zakonodaje na tem področju, ali so platforme dolžne izterjati posojilo (delež posojil spletne platforme v ZDA npr. Prosper, kjer znaša delež slabih posojil okoli 6%; in Zopa v Veliki Britaniji).
 - Smiselno je pregledati zakonodajo Nemčije, Italije, Španije, Velike Britanije s področja »crowdfundinga«.
 - Vodenja sklada tveganega kapitala preko SID, ki bi povečal črpanje sredstev EIF, ki so namenjena MSP, predvsem v začetni in razvojni fazi podjetja.
 - SID vodi pregled možnih naložb (preko spletne platforme) inovativnih podjetij.
 - SID sodeluje s Slovenskim podjetniškim skladom, ki ima pogodbe z družbami tveganega kapitala, ki preko javno zasebnega partnerstva vstopajo v mlada inovativna podjetja s potencialom hitre rasti.
 - Platforma integrira podatke podjetij, njihovih sodnih in davčnih izvršb, blokiranih TRR, preteklih dolgov, možnih zamudah poplačila obveznosti, dostop do sodnega registra, vpisov stečajev, likvidacij in prisilnih poravnav itd. (integrirati je potrebno podatkovno bazo za celostno oceno kreditnih tveganj MSP).
- Omejitve so lahko zaradi možnosti kraje intelektualnih idej, premajhne finančne discipline, previsokega vrednotenja »start-up«-ov.

- Platforma naj bo sprogramirana tako, da so le ključni in ne-tajni podatki o posojilojemalcu vidni na platformi. Podjetja imajo možnost spletne predstavitve svojih produktov/storitev, saj financiranje inovativnosti pretehta tveganje ponudnika.
- Vloga SID pri izboljšanju lastniškega financiranja »start-up«-ov, rastočih MSP s ciljanjem na pan-evropski sklad tveganega kapitala, kjer se finančna sredstva porabijo kot pospeševalnik za razvoj bolj robustnih struktur financiranja.
- Vloga SID pri izdaji mini-bonds (kratko in srednje ročno zamenljivih obveznic), ki jih izda podjetje, ki ne kotira na borzi (ohranjanje do zapadlosti omogoči udeležbo na dobičku in mini-bonds naj bi bila ugodnejša od posojil in podvržena prijaznejši davčni politiki).
- Projektno financiranje pri infrastrukturi, kjer nosi tveganje projekt. Ob zagotovitvi dolgoročnega interesa investitorjev v projektu, se finančni vzvod projekta ustvari skozi posojila, sindikate in obveznice.
- Integracija podatkovnih baz na enotni platformi ob ustrezni IT podpori, pri čemer je ključna natančna specifikacija spremenljivk oz. podatkov.

Končni rezultat:

- vzpostavitev vzdržnih pogojev finančne stabilnosti v vseh segmentih finančnega sistema ter ohranjanje in krepitev zaupanja v institucije finančnega sistema, po principu zdrav realni sektor pomeni tudi zdrav bančni sektor,
- mobilizirati prihranke gospodinjstev in podjetij v domače gospodarstvo,
- izboljšanje komuniciranja z vlagatelji s ciljem zmanjšanja asimetrije informacij in večje mednarodne promocije slovenskega gospodarstva in kapitalskega trga,
- podpora vzpostavitvi domačega trga podjetniških obveznic,
- prilagajanje strukture financiranja skozi življenjski cikel podjetja (1. faza prenosa tehnologije – semenski kapital in poslovni angeli, 2. faza investiranje – investicijska vrzel se zapolni z institucionalni investitorji, 3. faza rast in razvoj – zmanjšanje odvisnosti od institucionalnih in javnih virov financiranja, 4. faza mezzanine, zrela faza – vključitev hibridnega kapitala v financiranje),
- povečati produktivnost in razširiti davčno bazo.

Dodatek: izzivi z vidika regulatorja BS in SID razvojne banke:

- preveriti uporabnost modela ICAS BS (ocena »probability of default«) za zagotavljanje ustrezne ocene kakovosti in kredibilnosti posojilojemalca,
- ustreznost platforme za izračunavanje indikatorjev kakovosti posojilojemalca,
- ustreznost modela ICAS BS za dodeljevanje bonitetnih ocen slovenskih nefinančnih družb. ICAS omogoča ocenjevanje verjetnosti neplačila (**pomanjkljivost je, da mlada MSP še nimajo zgodovine poslovanj s poslovnimi bankami in niso zavedena v ICAS**),
- smiselno je vzpostaviti ICAS, ki ne temelji na bančni definiciji neplačila, ampak na definicija stečaja (na osnovi podatkov o podjetjih, prometa, pričakovanjih in dejavnosti),
- SID banka z dostopom do integriranih baz SISBONA, vseh kreditnih map kreditnega registra in poslovnega registra,
- projektno financiranje pri infrastrukturi, kjer nosi tveganje projekt ob zagotovitvi dolgoročnega interesa investitorjev v projektu, se finančni vzvod projekta ustvari skozi posojila, sindikate in obveznice; finančna trdnost projekta se lahko ocenjuje po IRB pristopu,
- možnost uporabe podjetniških obveznic MSP za MREL, ki je zahteva regulatorja,

- celostna analiza računovodskih izkazov bi pripomogla k boljši skladnosti z mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (MSRP) in k pravočasni indentifikaciji tveganj v smislu prilagoditve dinamike odplačil dolgov (**early warning indicators kot indikator za ekonomske politike**),
- glede na velik delež srednje velikih in malih podjetij (MSP) v Sloveniji so se oblikovala Smernice za upravljanje nedonosnih terjatev MSP, pri čemer mora banka na podlagi lastnih kriterijev zagotoviti segmentacijo in podsegmentacijo nedonosnih terjatev in opredeliti elemente strategije, metode, orodja ter roke za razvrščanje identificiranih portfeljev MSP,
- pri upravljanju slabih terjatev (NPL) je ključno z nadzorniškega vidika: uveljavitev predpisov glede odpisov, upoštevanje smernic za optimizacijo procesov prestrukturiranja (sprememba pogojev kreditiranja, pripoznanje NPL, oslabitev in odpisov, vrednotenje zavarovanj),
- metodološka sofisticacija modelov za ocenjevanje primernosti dolžnikov pri finančnem premoženju (ki se lahko uporablja za zavarovanje kreditnih operacij pri evrosistemu), modelov za vrednotenje notranjih bonitetnih sistemov, za ocenjevanje kreditne kakovosti portfelja ter ocenjevanje pričakovane izgube in njene primerjave z oslabitvami, izboljšanje natančnosti ocenjevanja kreditnega tveganja, s čimer model pridobi na uporabni vrednosti kot zgodnji indikator stanja v gospodarstvu.