

**Nastavno-naučnom veću  
Beogradske bankarske akademije,  
Fakultet za bankarstvo, osiguranje i finansije u Beogradu**

i

**Senatu univerziteta Union u Beogradu**

Na osnovu Predloga odluke Nastavno-naučnog veća Beogradske bankarske akademije, Fakultet za bankarstvo, osiguranje i finansije u Beogradu br. 221 od 25.04.2018. godine i Odluke Senata Univeziteta Union br. A 183-01/18 od 29.05.2018. godine imenovani smo u Komisiju za ocenu podobnosti kandidata **Vladimira Živanovića**, magistra ekonomskih nauka i predložene teme za doktorsku disertaciju pod naslovom: „**Upravljanje kreditnim rizikom velikih privrednih subjekata u komercijalnom bankarstvu – slučaj Srbije**“. Pošto smo proučili završenu doktorsku tezu kandidata, podnosimo sledeći

**REFERAT**

**1. Osnovni podaci o kandidatu**

Kandidat Vladimir Živanović rođen je u Šapcu, gde je završio Osnovnu i srednju Ekonomsku školu. Na Ekonomski fakultet u Beogradu upisao se školske 1993/1994. godine. Diplomirao je na istom fakultetu 21.09.1999. godine na smeru Opšte ekonomije sa prosečnom ocenom u okviru redovnih studija 7,22 i odbranjenim diplomskim radom na temu „Nezaposlenost u SRJ-stanje i perspektive“ sa ocenom 10. Po završetku redovnih studija školske 1999/2000. upisao je poslediplomske studije na Ekonomskom fakultetu u Beogradu na smeru Makroekonomske analize. Sve ispite predviđene nastavnim planom i programom ovog smera položio je sa prosečnom ocenom 9,13. Magistarsku tezu po naslovom „Alternativni programi socijalne politike i njihova unifikacija u zemljama Evropske Unije“ odbranio je 27. decembra 2002. godine, jednoglasnom odlukom Stučne komisije.

U okviru profesionalne karijere od 2000-2001. godine radio je u Republičkom zavodu za zdravstveno osiguranje u Šapcu. Period od 2001-2004. godine proveo je u Regionalnoj privrednoj komori Valjevo na poslovima koordinatora Odeljenja Regionalne privredne komore Valjevo u Šapcu, i kao predstavnik Republičke agencije za razvoj malih i srednjih preduzeća za Mačvanski okrug, i predstavnik Agencije za privatizaciju u procesu ubrzane aukcijske privatizacije malih i srednjih preduzeća.

Od 2004-2005. godine bio je na mestu direktora filijale Vojvođanske banke u Šapcu, a od 2005-2006. godine na mestu Regionalnog direktora Delta banke u Šapcu. Kao direktor za poslovanje sa velikim privrednim subjektima u Centrali Banca Intesa Beograd bio je od 2006-2008. godine. Bio je zaposlen u Koncernu Farmakom MB u Šapcu na mestu Izvršnog direktora za investicije i razvoj.

Kao ostale profesionalne aktivnosti treba istaći angažovanje u radu organa Regionalne privredne komore Valjevo. Član je Upravnog odbora Regionalne privredne komore Valjevo, i predsednik Odbora za bankarstvo i osiguranje, a takođe je i na mestu predsednika Odbora za sistemska pitanja i podsticaj izvoznih aktivnosti.

Pored navedenog bio je angažovan u radu većeg broja privrednih i naučnih skupova. Takođe, kao predavač u okviru programa za profesionalnu obuku u oblasti preduzetničkog osposobljavanja pri GEA koledžu iz Slovenije po programu Pakta za stabilnost Jugoistočne Evrope. Pored ovog programa bio je uključen i kao predavač u okviru programa finansijskog i operativnog lizinga po programu IFC-a Svetske banke. Učestvovao je i kao gost predavač ispred Banke Inteza Beograd na predavanjima studentima sa smera Bankarstva i osiguranja na Ekonomskom fakultetu u Beogradu i Fakultetu Braća Karić.

Posедуje aktivno znanje engleskog jezika.

### **Spisak objavljenih radova:**

- „Restrukturiranje bankarskog sistema u cilju uspostavljanja tržišne ekonomije“, Zbornik radova sa Naučnog skupa „Institucionalne promene kao determinanta privrednog razvoja Srbije“, Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet u Kragujevcu, ISBN: 978-86-82203-72-8, str. 355-363, Kragujevac 2007. godine
- „Kreditna ekspanzija i uticaj povećane tražnje za novce na osnovne makroekonomske pokazatelje“ Zbornik radova sa Naučnog skupa „Institucionalne promene kao determinanta privrednog razvoja Srbije“, Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet u Kragujevcu, ISBN: 978-86-82203-79-7, str. 350-359, Kragujevac 2008. godine
- „Implementacija risk managementa u bankarskom sektoru Srbije“, Zbornik radova sa Naučnog skupa „Institucionalne promene kao determinanta privrednog razvoja Srbije“, Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet u Kragujevcu, ISBN: 978-86-82203-90-2, str. 344-354, Kragujevac 2009. godine
- „Uticaj svetske finansijske krize na finansijski i realni sektor u Srbiji“, Zbornik radova sa Naučnog skupa „Institucionalne promene kao determinanta privrednog razvoja Srbije“, Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet u Kragujevcu, ISBN: 978-86-6091-002-0, str. 415-425, Kragujevac 2010. godine
- „Alternativni programi socijalne politike i njihova unifikacija u zemljama Evropske Unije“, Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd 2002. godine (magistarska teza – u pripremi za štampu)

## **2. Osnovni podaci o doktorskoj disertaciji**

Predmet naučnog istraživanja doktorske disertacije, kandidata Vladimira Živanovića, obuhvata analizu i procenu kreditnog rizika vezano za plasmane velikim privrednim subjektima, tzv. „ključnim klijentima“, kojem su izložene poslovne banke u bankarskom sistemu Republike Srbije. Putem komparativne analize dve grupe velikih privrednih subjekata, u vidu dva statistička stratuma, testirana je mogućnost poslovnih banaka da prepoznaju kreditni rizik u vidu potencijalnog „difolta“, i adekvatno upravljaju njime. U fokus istraživanja, kandidat stavlja sposobnost domicilnih poslovnih banaka da upravljaju kreditnim portfoliom i pravovremeno reaguju na signale prediktivnih riziko-faktora, za preuzeti nivo kreditne izloženosti prema kreditiranim ključnim klijentima.

Osnovni cilj disertacije je dokazivanje pretpostavke da poslovne banke, u aktuelnom poslovno-finansijskom ambijentu i regulatorno-prudencionom okviru bankarskog sistema Republike Srbije, mogu uspešno kontrolisati kreditni rizik sopstvenog portfolija i preduprediti pojedinačna difoltiranja kjučnih klijenata. Kandidat precizno determiniše velika privredna preduzeća sa složenom vlasničkom i organizacionom strukturom kao ključne klijente komercijalnih banaka. U funkciji cilja, posebno ističe stepen direktne međuzavisnosti odluka poslovne banke o intrakreditiranju pojedinačnih delova velikih privrednih subjekata, tzv. povezanih lica, i njihov uticaj na strukturu i stabilnost ukupnog kreditnog portfolija poslovne grupe. Navodi, da je za ostvarenje predmetnog cilja neophodno permanentno praćenje i monitoring kreditnog portfolija grupe, putem migracionih matrica rizičnih kategorija klijenata.

Shodno postavljenom cilju kandidat u disertaciji brani ključnu hipotezu, hipotezu prvog reda, koju testira istraživanjem hipoteza nižeg ranga, hipotezama drugog reda. Ključna hipoteza, hipoteza prvog reda, je tvrdnja da domicilne poslovne banke mogu uspešno da upravljaju izloženošću kreditnom riziku velikih privrednih subjekata (*Key account Clients – KaC*) na finansijskom tržištu Republike Srbije. Ovu hipotezu kandidat je dokazivao testiranjem potpornih hipoteza. Hipoteze drugog reda, postavljene u istom rangu, su:

- Prva hipoteza drugog reda: moguće je umanjiti izloženost kreditnom riziku kompanije matice diverzifikacijom kreditnih plasmana u okviru članica grupe;
- Druga hipoteza drugog reda: kod privrednih subjekata diverzifikovane organizacione, proizvodno-uslužne strukture može se uspešno kontrolisati migracioni rizik;
- Treća hipoteza drugog reda: u velikim privrednim subjektima složene vlasničko-organizacione strukture kreditna izloženost se može uspešno umanjiti kompleksnom kolateralizacijom;
- Četvrta hipoteza drugog reda: moguće je uspešno upravljati ukupnom kreditnom izloženošću velikog privrednog subjekta koordiniranom kreditnom aktivnošću više komercijalnih banaka – sindikalizovani kredit (*Syndicated Loan - SL*).

Smatramo da su hipoteze adekvatno dokazane nizom nalaza iz relevantnih naučnih izvora i empirijskim istraživanjem.

### **3. Prikaz i ocena sadržaja doktorske disertacije**

Postavljenim predmetom i ciljem istraživanja doktorska disertacija je uradjena kao teorijsko-istraživačka analiza koncipirana kroz celine koje čine: uvod, četiri dela, zaključna razmatranja i spisak literature sa priložima. Primenom obimne teorijske dokumentacije, metodoloških pristupa predmetnom istraživanju i metoda i procedura istraživanja disertacija je uradjena na ukupno 412 stranica. U disertaciji je prikazano ukupno 65 tabelarnih prikaza, 28 grafikona, 16 slika i 4 priloga. Literatura je podeljena na korišćene knjige iz predmetne oblasti istraživanja, naučne članke, članke Bazelske komisije za bankarsku superviziju, obimnu zakonsku regulativu EU i domicilnog zakonodavstva i internet adrese. Korišćeno je ukupno 36 knjiga, 99 naučnih članaka, 28 članaka vezanih za regulatorne standarde predstavljene od strane Bazelske komisije za bankarsku superviziju, 28 zakonodavnih akata i 12 internet adresa koje su korišćene u okviru sprovedenog istraživanja ove doktorske disertacije.

Komisija je stava da je kandidat dobro postavio strukturu rada, razvijajući ga u četiri logično povezana dela.

U uvodnom delu rada, kandidat, detaljno opisuje predmet razmatranja i ciljeve rada, kao i značaj upravljanja kreditnim rizikom u nacionalnom bankarstvu. Kandidat je u uvodnom delu najavio komparaciju dve grupe velikih privrednih subjekata (A i B grupu) i testiranje teorijskih pretpostavki upotrebom metoda statističke analize, kako bi se obezbedio viši stepen sigurnosti prilikom odlučivanja o prihvatanju ili odbacivanju hipoteza.

Prvi deo rada, pod nazivom „Upravljanje kreditnim rizikom u komercijalnom bankarstvu“ ima uvodni karakter i obuhvata razradu tri celine. Prva od njih daje teorijsku postavku kreditnog i ostalih vrsta finansijskog rizika. U ovom delu analizira se kreditni rizik na modelu koji je zasnovan na migracionim tablicama, i putem migracionih tablica posmatran je efekat migracionih kretanja na kreditni portfolio. Takođe, u prvom delu predstavljen je teorijski okvir koji se odnosi na usklađivanje cene kredita u skladu sa kreditnim rizikom, diverzifikacije kreditnog portfolija, i primena različite kolateralizacije u skladu sa preuzetim stepenom kreditnog rizika za dati nivo kreditne izloženosti na nivou njene pojedinačne ili grupne izloženosti. U trećoj, poslednjoj celini prvog dela, autor, prikazuje stavove, vezano za upravljanje aktivom poslovne banke u cilju kvalitetnijeg upravljanja kreditnim rizikom. Takođe, prikaz obuhvata stavove u pogledu rešavanja problema likvidnosti, vremenske usklađenosti kamatnih stopa i postojanja gepa u kamatnim stopama.

U drugom delu rada, pod nazivom „Aspekti ocene kreditnog boniteta velikih privrednih subjekata“, kandidat se dominantno oslanja na deskriptivni metod analizirajući upravljanje kreditnim rizikom za velike privredne subjekte. Proces upravljanja kreditnim rizikom kod velikih privrednih subjekata posmatra kroz analizu adekvatne organizacione strukture poslovne banke. Pri tom apostrofiraju aktivnosti i odgovornosti različitih organizacionih delova poslovne banke u procesima: organizacije upravljanja, ocene, odobranja i monitoringa kredita prilikom analize kreditne izloženosti prema velikim privrednim subjektima. Kandidat je u ovom delu istraživanja pokazao važnost kombinovane primene kvantitativnih i kvalitativnih pokazatelja u oceni kreditnog rizika za velike privredne subjekte. Obuhvatio je ključne aspekte analize finansijskih izveštaja na konsolidovanoj osnovi, primenu kvantitativnih metoda u oceni racio pokazatelja i primene ovih vrednosti u okviru internog kreditnog rejtinga. Na kraju drugog dela ističe važnost obezbedjenja kreditnih plasmana odobrenih velikim privrednim subjektima i mogućnosti primene modela ukrštene kolateralizacije.

Treći deo disertacije pod naslovom „Regulatorni okviri implemantacije procesa upravljanja kreditnim rizikom i usklađenosti bankarskog poslovanja“ prikazuje primenu regulatornih rešenja na različitim finansijskim tržištima. Komparativnim metodom kandidat prikazuje primenu aktuelnih eksternih regulatornih zahteva u zemljama sa razvijenim finansijskim tržištima na jednoj strani, i zemljama u razvoju na drugoj. Istovremeno i analizira, mogućnost i obim primene, predmetnih regulatornih okvira na domicilnom bankarskom tržištu.

Četvrti deo rada pod naslovom „Studija slučajeva procesa upravljanja kreditnim rizikom za velike privredne subjekte poslovne banke“ je istaživački deo disertacije. U njemu je sprovedeno istraživanje u okviru postavljenog predmeta i cilja predmetne disertacije. Istaživanje je sprovedeno putem kreiranog modela ocene kreditnog rizika za velike privredne subjekte, koji je originalni naučni doprinos kandidata u pogledu broja i izbora finansijskih indikatora u njemu.

Veliki privredni subjekti koji su uzeti u analizu podeljeni su u dva stratumata od po 6 kompanija. Predloženim modelom je obuhvatio vremensku seriju od pet godina. U prvu grupu autor je stavio kompanije koje su imale stabilno poslovanje i dobre finansijske pokazatelje tokom svih godina analizirane vremenske serije. Nasuprot njoj, drugu grupu kompanija čine složena preduzeća koja su imala narušene finansijske pokazatelje i slabije rezultate poslovanja. Istraživanje je sprovedeno testiranjem vremenskih serija odabranih finansijskih parametara koje obuhvata predmetni model internog kreditnog rejtinga kreiranog od strane autora. Model internog kreditnog rejtinga baziran je na ocenama koje su dobijene primenom kvantitativnih i kvalitativnih pokazatelja. Kvantitativni pokazatelji koncipirani su na finansijskim racio pokazateljima koji su dobijeni analizom istorijskih finansijskih izveštaja za sve godine vremenske serije. Kvalitativni pokazatelji predstavljaju ocene koje se odnose na kvalitet menadžmenta, obezbeđenje plasmana i informacije o tržišnom okruženju. Na bazi ocena u okviru predloženog modela determinisane su rejting tablice zasnovane na kvantitativnim i kvalitativnim vrednostima. Rejting tablice rezultirale su rejting ocenama u zavisnosti od ranga vrednosti dobijenih pokazatelja za obe grupe velikih privrednih subjekata. Na bazi rejting ocena kandidat je dodelio vrednosti kreditnog rejtinga za sve godine vremenske serije, u okviru postavljenog modela internog kreditnog rejtinga. Istaživanjem je pretpostavio da će kvantitativni i kvalitativni pokazatelji imati normalan raspored, odnosno da će određeno kretanje vrednosti pokazatelja moći biti prikazano kroz model regresione analize. Kako bi dokazao sposobnost predikcije predloženog modela, za obe grupe velikih privrednih subjekata, sprovedena je multivarijaciona korelaciona analiza. Multivariacionom korelacionom analizom merio je stepen korelacije između nezavisnih i zavisnih varijabli modela primenom Pirsonove korelacije. Statističku ocenu modela sproveo je u okviru statističkog programskog paketa SPSS. Primenom Pirsonove korelacije pokazao je visok stepen korelacione zavisnosti između posmatranih varijabli čime je dokazao hipotezu prvog reda tj. da primenom predmetnog modela internog kreditnog rejtinga, domicilne poslovne banke mogu, što je potvrđeno visokom vrednošću statističke značajnosti, upravljati izloženošću kreditnom riziku prema velikim privrednim subjekata na finansijskom tržištu Republike Srbije. Kako bi dodatno statistički ocenio postavljeni model internog kreditnog rejtinga, kandidat, je sproveo i analizu primenom modela logističke regresione analize. Primena modela logističke regresione analize je još preciznija metoda regresione analize kada se radi o projekcijama budućeg kretanja za dve polarizovane grupe privrednih subjekata.

U okviru navedenog istaživačkog dela disertacije, pored primene matematičko-statičkog metoda koji je uključio determinisanje modela internog kreditnog rejtinga, kandidat sublimira i podatke dobijene putem sprovedenja obuhvatnog anketnog upitnika. Anketnim upitnikom sprovedeno je istaživanje na reprezentativnom uzorku domaće stučne i akademske javnosti na temu predmeta istaživanja ove doktorske disertacije. Anketiran je menadžment u domaćim finansijskim institucijama, privrednim subjektima u realnom sektoru i sektoru finansijskih usluga. Na bazi dobijenih odgovora kandidat potvrđuje ključne pretpostavke i nalaze dobijene putem modela istaživanja i statističke ocene modela. Sprovedenim istaživanjem istaknuta je važnost primene adekvatnog pristupa koji se odnosi na upravljanje kreditnim rizikom za velike privredne subjekte, obzirom na činjenicu da su ovi klijenti, najčešće, najveći klijenti banke, kao i da nječešće imaju najveći stepen kreditne izloženosti. Shodno tome, nose i visok stepen kreditnog rizika i rizika likvidnosti, angažujući najveći deo kapitala banke. Kandidat napominje da kjučni klijenti sa sobom, najčešće nose i veliki broj povezanih pravnih lica, koji posledično zahtevaju posebnu pažnju sa aspekta analize svake pojedinačne industrijske grane. S toga autor u studiji, ukazuje na važnost ispravne procene kreditnog rizika kod velikih privrednih subjekata, imajući u vidu činjenicu da pogrešna ocena sa sobom nosi naglašen rizik likvidnosti kritičan za poslovanje banke.

U zaključnim razmatranjima kandidat je sublimirao teorijske osnove i nalaze empirijskog istraživanja koji su iste dokazali. Dodatnu sigurnost u dokazivanju hipoteze prvog reda kandidat je obezbedio i korelacionom vezom, kojom je testirao u kojoj meri deklinacija selektovanih pokazatelja performansnosti preduzeća, dovodi da kreditni aranžman plasiran analiziranom velikom privrednom subjektu postane neperformansan. Zaključci kandidata dodatno će pružiti mogućnost naučno zasnovanog razmatranja dosadašnjeg razvoja procedura i tehnika za upravljanje kreditnim rizikom u bankarskom sistemu Republike Srbije. Na taj način omogućiće se jasna osnova za determinisanje budućih strategija za upravljanje kreditnim portfolijom velikih privrednih subjekata i ključnih klijenata banke.

#### **4. Metode koje su primenjene u istraživanju**

U istraživanju kandidat je koristio sledeće naučne metode:

- Deskriptivnu;
- Komparativnu;
- Induktivno-deduktivnu;
- Metod apstrakcije;
- Statističke metode i
- Metode intervjua i ankete.

Istraživanje i analiza baziraju se na deskriptivnoj statistici i anketi sprovedenoj u nacionalnim bankarsko finansijskim institucijama, regulatornim telima i međunarodnim finansijskim organizacijama.

#### **5. Ostvareni rezultati i naučni doprinos disertacije**

Naučni značaj istraživanja ogleda se u temeljnoj analizi teme upravljanja kreditnim rizikom u domicilnom komercijalnom bankarstvu prilikom kreditiranja velikih privrednih subjekata i definisanju potencijalnog modela za rano otkrivanje kreditnog difolta.

Istraživački rad dokazuje postojeće teorijske pretpostavke, da je moguće da domicilne banke, u aktuelnom poslovno-finansijskom ambijentu i regulatorno-prudencionom okviru bankarskog sistema Republike Srbije, uspešno kontrolisu kreditni rizik sopstvenog portfolija i preduprede pojedinačna difoltiranja ključnih klijenata.

Shodno navedenom, rad unapređuje naučne diskusije intenzivirane poslednjih godina oko uticaja NPL-ova velikih privrednih subjekata na stabilnost bankarskog i ukupnog finansijskog sistema Republike Srbije i šireg regiona. Zaključci dodatno pružaju mogućnost naučno zasnovanog razmatranja dosadašnjeg pristupa kreditnom tretmanu ključnim klijentima banke, kako u Republici Srbiji tako i u širem tranzitornom bloku. Na taj način omogućen je osnov za determinisanje budućih strategija kreditne analize i otkrivanja pridifoltnih stanja u okvirima kreditne podrške velikim privrednim sistemima sa složenom vlasnočko-organizacionom strukturom i većim brojem povezanih pravnih lica. Rezultati istraživanja od značaja su za domicilnu akademsku i stručnu javnost, investitore i regulatorna tela.

## 6. Zaključak i predlog komisije

Doktorska disertacija mr Vladimira Živanovića, pod nazivom „Upravljanje kreditnim rizikom velikih privrednih subjekata u komercijalnom bankarstvu – slučaj Srbije“ je urađena u skladu sa odobrenom prijavom. Doktorska disertacija jeste rezultat originalnog naučnog rada doktoranta. Sve polazne hipoteze rada su dokazane metodom statističke i ekonomske analize.

Problem koji je u disertaciji razmatran jeste relevantan kako u teorijskom smislu, tako i u smislu njegovih praktičnih posledica. Nalazi, preporuke i rešenje kandidata su po oceni Komisije, originalni i samostalni. Rešenja i preporuke koje daje kandidat su relevantni, kako za razvijanje teorijskih znanja o prirodi ovog fenomena, tako i za unapređenje prakse nacionalnih poslovnih banka prilikom procene izloženosti i upravljanja kreditnim rizikom.

Uzevši u obzir aktuelnost i značaj teme, njen predmet, jasno definisane ciljeve i odbranjene hipoteze, adekvatan teorijsko-metodološki okvir, kao i naučni doprinos predložene doktorske disertacije kandidata Vladimira Živanovića, Komisija je zauzela stav da je disertacija podobna za javnu odbranu.

Na osnovu izloženog, Komisija predlaže Nastavno-naučnom veću Beogradske bankarske akademije - Fakultet za bankarstvo, osiguranje i finansije u Beogradu da usvoji ovaj referat i da saglasnost za javnu odbranu doktorske disertacije mr Vladimira Živanovića, pod nazivom „Upravljanje kreditnim rizikom velikih privrednih subjekata u komercijalnom bankarstvu – slučaj Srbije“.

U Beogradu, 4. 06. 2018. godine

Članovi Komisije

dr Branko Živanović, vanr. prof., mentor

.....  
prof. dr Periša Ivanović, član komisije

.....  
dr Lidija Barjaktarović, vanr. prof., član komisije

.....