

Pre-shipment i post-shipment finance proizvodi za unapređenje likvidnosti klijenata banaka

Pre-shipment and post-shipment finance products to improve the liquidity of bank clients

Zoran Jović, Univerzitet Singidunum, Poslovni fakultet u Valjevu, Kosana Vićentijević, Univerzitet Singidunum, Beograd

Sažetak — Ugrožena likvidnost i pad kreditnog rejtinga klijenata banaka u otežanim uslovima poslovanja, uzrokovali su situaciju u kojoj je bankama sve teže i rizičnije da svoje klijente prate klasičnim bankarskim kreditnim proizvodima. Novija rešenja u svetskoj bankarskoj praksi su uputila banke da izlaz traže u kreiranju inovativnih finansijskih proizvoda koji istovremeno rešavaju ugroženu likvidnost klijenata i smanjuju kreditne rizike banaka. Trend stvaranja lanaca snabdevanja u organizovanju globalizovane trgovine praćen je i odgovorom u promeni strukture tradicionalnih bankarskih proizvoda i kretanju ka proizvodima supply chain finance (SCF). Ovi proizvodi omogućavaju bankama da finansijsku podršku pruže čitavom lancu snabdevanja preko najpouzdanijih i najbonitetnijih učesnika u lancu, bez obzira da li se oni nalaze na strani dobavljača ili strani kupaca. Posebno se mogu izdvojiti pre – shipment finance proizvodi koji podrazumevaju finansiranje faze dok roba nije isporučena ili dok usluga nije izvršena i post – shipment finance proizvodi koji podrazumevaju finansiranje faze posle isporuke robe ili posle izvršene usluge. Ovi bankarski proizvodi doprinose rešavanju problema nelikvidnosti u privredi, poboljšavaju likvidnost i ubrzavaju novčane tokove kroz čitav lanac snabdevanja, skraćuju konverzioni ciklus i smanjuju kreditni rizik bankarskih plasmana uz istovremeno povećanje profitabilnosti njihovog poslovanja i poslovanja njihovih klijenata.

Ključne riječi – finansiranje lanca snabdevanja, likvidnost, banka, rizici, klijenti

Abstract – *Compromised liquidity and decrease the credit rating of bank clients in difficult operating conditions, resulted in a situation where the banks are getting harder and riskier to their clients follow the traditional banking credit products. Newer solutions in the global banking practice are sent to the bank to seek a solution in the creation of innovative financial products that simultaneously solve the endangered solvency of clients and reduce the credit risks of banks. The trend of creating supply chains in organizing globalized trade followed by the response to the changing structure of traditional banking products and moving towards products supply chain finance (SCF). These products enable banks to provide financial support throughout the supply chain via the most reliable and the largest credit worthiness participants in the chain, regardless of whether they are located on the side of suppliers or on the side of the customers. In particular, they can be removed previous - shipment finance products that include funding phase until the goods are not delivered or services not performed and the post - shipment finance products that*

include financing phases after delivery of the goods or after the services performed. These banking products contribute to solving the problem of illiquidity in the economy, improve liquidity and accelerate cash flows throughout the supply chain, shorten the conversion cycle and reduce the credit risk of bank loans while increasing the profitability of their business and the business of their clients.

Keywords – supply chain finance, liquidity, bank, risks, clients

I. UVOD

Finansiranje lanca snabdevanja (supply chain finance – SCF) ubrzava operativni novčani tok i poboljšava upravljanje likvidnošću firmi koje saraduju na dugoročnoj osnovi i nalaze se u okviru određenog lanca snabdevanja. SCF daje mogućnost bankama da fokus svog poslovanja preusmere sa finansiranja pojedinih delova ukupnih potreba klijenata kao što su finansiranje likvidnosti, obrtnih sredstava ili investicija na finansiranje celokupnog lanca snabdevanja. Potreba za SCF proizvodima je sve izraženija. Firme kupci mogu sa sve manje izvesnosti da predvide termine realizacije isporuka proizvoda od strane dobavljača iz razloga što mnogi dobavljači imaju suviše likvidnosnih problema što rađa neizvesnost u njihovim proizvodnim ciklusima, a da bi robu isporučili, prvo moraju da je proizvedu. Sa druge strane, konstatno produžavanje rokova naplate potraživanja od kupaca dovodi do rizika nemogućnosti planiranja novčanih tokova svih učesnika na tržištu. Dodatno pogoršanje likvidnosti i kreditnih boniteta bankarskih klijenata, bankama povećava kreditni rizik, pooštava njihove kreditne kriterijume, što uvećava rizik planiranja novčanih tokova u privredi i dovodi do ciklične i globalne nelikvidnosti tržišta i privreda čitavih zemalja. To rađa i veliku dozu nepoverljivosti između poslovnih partnera, a pogotovu prema onima koji potiču iz nerazvijenih zemalja. Samo trećina od 60 svetski najsiromašnijih zemalja danas redovno koristi proizvode SCF.¹

U uslovima trenutne ekonomske krize, klijenti banaka su suočeni sa teškoćama pristupa bankarskim sredstvima kroz proces klasičnog kreditiranja, dok SCF proizvodi omogućavaju bankama da finansiraju klijente na osnovu

¹ International Chamber of Commerce (The World Business Organization) (2013), 2013 Rethinking trade & finance, p. 57.

izolovanog novčanog toka i na osnovu boniteta jakog kupca ili jakog dobavljača u lancu snabdevanja. Banka na taj način ima prednost u relativno nerizičnom plasmanu prema klijentu koji drugačije eksterno finansiranje ne bi mogao da dobije.²

Proizvodi SCF-a se dele prema fazi poslovanja koju podržavaju na:

- *pre-shipment finance*, finansiranje faze poslovanja u kojoj roba još nije isporučena ili usluga izvršena;
- *shipment finance*, finansiranje u toku isporuke;
- *post-shipment finance*, finansiranje faze poslovanja posle isporuke robe ili izvršene usluge;
- *structured trade finance*, finansiranje na bazi strukture transakcije koja vodi izolaciji novčanog toka i njegovog usmeravanja na otplatu izloženosti prema banci.

Zbog važnosti i potencijalne potrebe za navedenim SCF proizvodima, pažnja će biti usmerena prvenstveno na pre-shipment finance i post-shipment finance proizvode.

II. PRE-SHIPMENT FINANCE PROIZVODI

Lanac snabdevanja kao trend u organizovanju globalizovane trgovine uslovljava promene u strukturi tradicionalnih bankarskih instrumenata kojima banke asistiraju finansiranje međunarodne trgovine.³

Pre-shipment finance podrazumeva finansiranje faze poslovanja u kojoj roba ili usluga još nisu isporučene odnosno izvršene i može se javiti u nekoliko modaliteta, kao finansiranje izvoznika na bazi narudžbenice uvoznika, finansiranje izvoznika na bazi narudžbenice uvoznika uz garanciju banke uvoznika ili kao finansiranje na bazi zaliha proizvoda.

U procesu finansiranja izvoznika na bazi narudžbenice uvoznika, inicijativa polazi od uvoznikove banke. Uvoznikova banka dobija narudžbenu od uvoznika, koju je on poslao izvozniku, uz molbu da pošalje upit za PO based finance (*purchase order*) nekoj od izabranih banaka koje prate poslovanje izvoznika. Uvoznikova banka šalje upite, a izvoznikova banka koja je pristala na ovaj finansijski aranžman dobija PO od izvoznika koji je on dobio od uvoznika lociranog u drugoj zemlji. Banke izvoznika i banke uvoznika u Evropi, dobijene PO sa različitih strana, upoređuju u posebnoj aplikaciji u swift mreži – TSU (Trade service unit) i ukoliko se podudaraju PO čime se eliminiše rizik falsifikovanja PO tj. narudžbenice, onda predlog finansiranja od strane banke izvoznika može biti poslat izvozniku. Razlika od klasičnog kratkoročnog kredita za obrtni kapital leži u tome što banke posvećuju mnogo veću pažnju međusobnoj komunikaciji u procesu utvrđivanja neophodnih činjenica vezanih za poslovne partnere u lancu snabdevanja. One su angažovane na razmeni informacija o bonitetima poslovnih

partnere, svojih klijenata, njihovoj tržišnoj poziciji, o učestalosti i obimu isporuka, dužini njihove poslovne saradnje, efikasnosti plaćanja, a sve u cilju zaštite sopstvenih interesa.

Korsit za klijenta, tj. izvoznika jeste finansiranje „pre-shipment“ aktivnosti (nabavka dodatne sirovine ili gotovog proizvoda kako bi se kompletirala pošiljka robe, isplatile zarade radnicima, pokrili troškovi pakovanja itd.). Ipak, banka ima nekoliko ograničenja kad je u pitanju ovakav tip finansiranja. Kao prvo postoji relativno visok rizik finansiranja jer se finansiranje bazira isključivo na bazi narudžbenice. Preporučljiv je način finansiranja samo ako postoji duga istorija poslovanja između partnera i visoka međuzavisnost biznisa učesnika u transakciji (zavisnost koja isključuje svaki izazov da se izbegne ili isporuka ili plaćanje)⁴.

U procesu finansiranja izvoznika na bazi narudžbenice uvoznika uz garanciju banke uvoznika, inicijativa takođe polazi od uvoznikove banke. Uvoznikova banka izdaje izvoznikovoj banci svoju obavezu u vidu platve garancije ili u vidu BPO – *bank payment obligation*, a izvoznikova banka to potvrđuje izvozniku kada ovaj otpremi robu i dostavi sva dokumenta koja treba da se slažu sa nalogom za kupovinu i drugim navedenim uslovima. BPO ima ulogu jedne vrste elektronskog akreditiva na osnovu kojeg izvoznikova banka dostavlja ponudu za pre-shipment finansiranje izvoznika. Na ovaj način, izvoznik i njegova banka se oslanjaju na rizik banke koja je izdala BPO ili plativu garanciju, a ne na rizik, odnosno bonitet uvoznika. BPO je inovacija u načinu i sigurnosti plaćanja, gde se radi o neopozivoj obavezi uvoznikove banke da naznačen iznos plati izvoznikovoj banci nakon usaglašavanja dokumenata u već pomenutoj swiftovoj aplikaciji TSU. U maju 2013. godine Međunarodna privredna komora je izdala jednoobrazna pravila za za BPO (ICC URBPO), koja obezbeđuju sigurnost svim učesnicima u transakciji. Za razliku od akreditiva, kod BPO se radi o automatskom uparivanju podataka bez fizičkog prisustva dokumentacije i preuzimanju obaveza na relaciji banka-banka, a ne na relaciji banka-klijent.

Koristi za klijente su obostrane. Izvoznik dobija veće poverenje u uvoznika i mogućnost njegovog plaćanja, koje se na ovaj način zasniva na bonitetu uvoznikove banke, a izvoznik dobija pouzdan način za pokriće svojih likvidnosnih gepova. Uvoznikova i izvoznikova banka ostvaruju zaradu na BPO, a izvoznikova banka, kao i izvoznik dobija veću sigurnost u naplati aranžmana.

Kod finansiranja na bazi zaliha proizvoda vrši se finansiranje prodavca na bazi zaloge nad robom koja je skladištena kod kvalifikovane treće strane, ovlašćenog sertifikovanog skladišta, uz indosiranje-prenos skladišnice u korist banke. Skladišnica predstavlja dokaz vlasništva nad robom, a u proces je uključeno i angažovanje monitoring kuće koja je prihvatljiva za banku, čiji kolateral menadžer vrši nadgledanje i šalje mesečne ili češće izveštaje o stanju i količini zaliha. Odgovornost za robu na skladištu pada na skladištara, tako da je banka oslobođena rizika od požara, poplave, krađe sl.

² Brayant C., Camerinelli E., (2013), Supply chain finance, EBA (Euro Banking Association), p. 31.

³ Magdalenic S., (2012), Novi modeli finansiranja međunarodne trgovine – BPO i Swift-ov TSU, Bankarstvo, UBS, Beograd, No.1/2012, p. 124.

⁴ Brayant C., Camerinelli E., (2013), Supply chain finance, EBA (Euro Banking Association), p. 57-59.

Ovaj način finansiranja se naziva i *borrowing base finance* odnosno finansiranje zasnovano na bazi odnosa vrednosti zaliha i plasiranog kredita. Ceo proces započinje tako što prodavac, odnosno izvoznik, predaje robu kvalifikovanom skladištaru, skladišnica se indosira u korist banke, a banka plasira sredstva prodavcu u određenom iznosu u odnosu na vrednost zaliha prema koeficijentu odnosa nominalne tržišne vrednosti zaliha i izloženosti banke. Prodavac otplate kredita, ili kupac kupovinom robe vrše povrat kredita banci i stiču vlasništvo nad robom. Skladišnica se indosira novom vlasniku robe koji preuzima robu ili je zadržava na skladištu, sa skladišnicom na svoje ime. Pošto roba prati kretanje novca, time se i titular prava na robu menja. Kod berzanskih roba koja nose viši rizik promena cena i kod teže utrživih roba neophodno je uspostavljanje većeg koeficijenta vrednosti zaliha u odnosu na vrednost plasiranog kredita.

Finasiranjem prodavca na bazi zaliha eliminiše se nekoliko rizika. Roba je već proizvedena, pa su i kupac i banka zaštićeni od rizika proizvodnje. Kvalitet robe se lako kontroliše. Transportni rizik se prebacuje sa prodavca na kupca koji kupovinom robe vrši transport od skladišta do svojih postrojenja.

III. POST-SHIPMENT FINANCE PROIZVODI

Post-shipment finance podrazumeva finansiranje faze poslovanja u kojoj su prodaja robe odnosno izvoz već realizovani i kada postoje otpremna dokumenta koja dokazuju postojanje potraživanja. To je situacija u kojoj je prodavac već proknjižio svoje potraživanje u sopstvenim finansijskim izveštajima, a kupac svoje obaveze. Ovaj način finansiranja se može javiti u nekoliko modaliteta, kao otkup potraživanja, eskont menica, faktoring, obrnuti faktoring, forfeiting, kredit pokriven polisom osiguranja za slučaj rizika nenaplativosti potraživanja kod stečaja kupca izdate od strane državne osiguravajuće izvozne agencije ECA – *export credit agency*, kao *buyer's credit* i kao razne varijacije nabrojanih proizvoda.

Kod kredita pokrivenog polisom osiguranja od strane ECA, podrazumeva se vinkulacija polise u korist banke čime se banka određuje za korisnika polise u slučaju realizacije osiguranog slučaja tj. bankrotstva kupca. U EU je ovaj način finansiranja izvoznika jako rasprostranjen, dok je u Srbiji prilično zapostavljen zbog nedovoljno definisane uloge i niskog nivoa kapitala AOFI kao lokalne ECA. U ovom načinu finansiranja, banka finansira izvoznika po isporuci robe, uzima zalogu na potraživanju uz obavezu uvoznika da plati banci umesto izvozniku. Ključni kolateral kojim banka obezbeđuje svoj plasman je polisa osiguranja ECA. Ukoliko bi kupac-uvoznik bankrotirao, polisa osiguranja može da se aktivira i ona predstavlja rezervni otplatni kapacitet. Ukoliko se dogodi bankrotstvo korisnika-izvoznika, polisa osiguranja se ne može realizovati, što nije bitno jer je kupac dužan da plati na račun banke koji je izuzet od blokade.

Buyer's kredit je rasprostranjen oblik finansiranja u međunarodnoj trgovini. On predstavlja kredit banke izvoznika koji se odobrava uvozniku uz garanciju banke uvoznika, garanciju države uvoznika ili osiguranje ECA zemlje izvoznika, u nameri da se odobrenim sredstvima plati dug

uvoznika prema izvozniku za isporučenu robu ili izvršenu uslugu. Na ovaj način banke izvoznika podržavaju sopstvene izvoznike i smanjuju rizik naplate odobrenjem kredita uvoznicima u drugim zemljama uz obavezu banke uvoznika da kontroliše prijem novca na račun uvoznika i usmerava isti direktno na račun izvoznika.

Jedan od načina post-shipment finansiranja je avansiranje izvoznika od strane banke izvoznika. Banka izvoznika plaća avansno svom klijentu za isporučenu robu, nakon što dobije swift poruku od strane banke uvoznika kojom ona preuzima obavezu da u ime svog klijenta plati dug o roku dospeća. Pre slanja swift poruke, banka uvoznika donosi odluku da finansira uvoznika-svog klijenta sa rokom dužim od npr. 30 ili više dana od dana inicijalnog dospeća koje je ugovoreno između izvoznika i uvoznika. Po dospeću ugovorenog roka plaćanja, sredstva se puštaju kontra –nalogom direktno na račun banke izvoznika, a klijent-uvoznik izmiruje dugovanje prema svojoj banci uz dogovoreno odloženo plaćanje od 30 ili više dana od inicijalnog roka. Na ovaj način izvoznik obezbeđuje sigurnu avansnu naplatu svog potraživanja što mu ubrzava ciklus gotovine, uz sniženu cenu aranžmana koja se zasniva na rejtingu uvoznikove banke, a ne samog uvoznika, a koji je po pravilu često bolji od uvoznikovog rejtinga. Istovremeno uvoznik dobija produženi rok plaćanja što i njemu utiče na ubrzavanje ciklusa gotovine.

Sledeći post-shipment finance proizvod je faktoring. Faktoring je savremeni nekreditni posao kojim se vrši otkup kratkoročnih potraživanja sa ili bez prava na regres.⁵ Banka otkupljuje nastala, nedospela i nesporna potraživanja od klijenata na osnovu dokumenata koja služe kao dokaz predmetnog potraživanja. Zakon o faktoringu u Srbiji dozvoljava i otkup budućih potraživanja ukoliko su određiva i ukoliko ugovor o faktoringu sadrži podatke o tome ko će biti dužnik takvog potraživanja.

Obrnuti faktoring je vrsta faktoring proizvoda koji pruža sve prednosti koje klijent ima po osnovu klasičnog faktoringa bez prava na regres, uz ključnu razliku što se obrnutim faktoringom finansira ispunjenje obaveza koje klijent – kupac ima prema dobavljačima, a ne po osnovu otkupa klijentovih (dobavljačevih) potraživanja.⁶ Karakteristika obrnutog faktoringa je da banka kao kreditor preuzima obaveze samo od specijalno visokokvalitetnih, bonitetnih kupaca i snosi rizik samo za određene odabrane kategorije kupaca. Finasiranje putem obrnutog faktoringa praktično počiva na bonitetu kupaca.

Post-shipment finansiranje putem faktoringa i obrnutog faktoringa donosi niz prednosti za prodavca kupca i banku. Prednosti za prodavca su u ubrzavanju konverzionog ciklusa gotovine jer se potraživanja prema kupcima znatno brže pretvaraju u gotovinu. Prodavac dobija dodatni izvor finansiranja bez obzira na svoj kreditni bonitet, dobija niže troškove finansiranja zasnovane na bonitetu dobrog kupca,

⁵ Jovic Z., (2014), Menadžment finansijskih institucija, Univerzitet Singidunum, Beograd, p.191.

⁶ Jović Z., Vićentijević., (2015), Tripartitni finansijski aranžman na primeru obrnutog faktoringa, VII naučni skup sa međunarodnim učešćem Mreža 2015, Zbornik radova, Valjevo, 22.05. 2015. p. 147.

štedi na troškovima administriranja naplate potraživanja i eliminiše rizik naplate potraživanja.

Prednosti za kupca se odnose na produženje rokova plaćanja obaveza i ubrzanja konverzionog ciklusa gotovine. Kupcima se stvara prostor za povećanje profita kroz ostvarivanje avansnog rabata za prevremeno plaćanje dobavljačima kod obrnutog faktoringa, dok kod faktoringa kupci dobijaju produžen trgovinski kredit, odnosno dužu valutu plaćanja što je ekvivalent beskamratnom kreditiranju.

Prednosti za banku su višestruke, a osnovna leži u mogućnosti rasta profitabilnosti. Banke proširuju svoje tržišno učešće, dobijaju nove klijente i jačaju dugoročnu saradnju sa klijentima, što im otvara prostor za unakrsnu prodaju i drugih svojih proizvoda i usluga.

Forfeting je savremeni nekreditni posao kojim se vrši otkup dugoročnih, nedospelih potraživanja bez prava na regres.⁷ Radi se o nespornim, prenosivim potraživanjima izvoznika gde se u ulozi dužnika pojavljuje kupac u inostranstvu. Poslovi koji su pogodni za mehanizam forfetinga su: velike pojedinačne isporuke opreme, izgradnja objekata po sistemu ključ u ruke, izvođenje različitih investicionih radova sa odloženim rokom plaćanja od jedne do više godina. Motiv banke-forfetera u ovoj vrsti finansijskog aranžmana je zarada koja može i nekoliko procenata biti veća od zarade na klasičnim bankarskim kreditnim poslovima. Klijenti su takođe motivisani za ovaj finansijski posao jer on ubrzo obrt kapitala i smanjuje angažovana sredstva izvoznika, što utiče na poboljšavanje njegove likvidnosti, dok istovremeno prebacuje rizik sa izvoznika na banku forfetera. To poboljšava izvozniku sposobnost klijenata banke koji na ovaj način može izvoziti na kredit čak i kada nije dovoljno solventan i likvidan, jer se ceo poslovni koncept zasniva na bonitetu uvoznika i njegove banke. Forfeting povećava i kapacitet zaduženja uvoznika uz uslovljeno vraćanje kredita po fiksnoj kamatnoj stopi.

IV. ZAKLJUČAK

Klijentima banaka, dobavljačima i kupcima koji pripadaju određenom lancu snabdevanja veoma je važan konverzioni ciklus gotovine koji obezbeđuje njihovu likvidnost i funkcionisanje. Kvalitet dobavljača i podrška koju dobijaju od strane kupaca vode ka ostvarivanju ciljnog prosečnog perioda plaćanja obaveza prema dobavljačima kao faktora novčanog toka koji obezbeđuje likvidnost i dovodi do neometanog finansiranja operativnog poslovanja subjekata u lancu snabdevanja. Ukoliko dobavljači rade nekvalitetno ili im kupci nisu u stanju da podrže njihov novčani tok, može doći do gomilanja zaliha kao odgovora na netačne ili nekvalitetne isporuke. Negativni efekti gomilanja zaliha ogledaju se u produženju operativnog i novčanog ciklusa, a samim tim i povećanju troškova finansiranja operativnog poslovanja. Činjenica je da u otežanim uslovima privređivanja ima sve manje dobavljača koji mogu na kvalitetan način da odgovore na zahteve kupaca, a da je sa druge strane sve manje

bonitetnih i likvidnih kupaca koji mogu u dogovorenim rokovima da ispoštuju svoje obaveze prema dobavljačima. Otuda je došlo do razvoja novog poglavlja u bankarskom poslovanju izraženog kroz razvijanje tehnika finansiranja lanaca snabdevanja SCF, kod kojih posebno mesto zauzimaju pre-shipment i post-shipment finance proizvodi za unapređenje likvidnosti klijenata banaka.

Nepomirljivi interesi kupaca i dobavljača teku od momenta prijema robe i fakture, jer kupac želi da produži rok plaćanja, dok je dobavljaču novac potreban što ranije. Tenzije između interesa dobavljača i kupaca najbolje rešavaju inovativni bankarski finansijski proizvodi tipa SCF, kao što su prezentovani pre-shipment proizvodi: finansiranje izvoznika na bazi narudžbenice uvoznika, finansiranje izvoznika na bazi narudžbenice uvoznika uz garanciju banke uvoznika, finansiranje na bazi zaliha proizvoda i post-shipment proizvodi: otkup potraživanja, eskont menica, faktoring, obrnuti faktoring, forfeting, kredit pokriven polisom osiguranja od strane državne osiguravajuće izvozne agencije ECA, buyer's credit i razne varijacije nabrojanih proizvoda.

Skraćivanjem ciklusa gotovine klijenti bolje upravljaju obrtnim kapitalom, dok se njegovim produžavanjem više novca vezuje u procesu nabavke, proizvodnje, isporuke i naplate, što stvara potrebu za dodatnim kratkoročnim finansiranjem operativnog poslovanja, odnosno za povećanjem finansijskih troškova održavanja likvidnosti.

Sa stanovišta troškova kratkoročnog finansiranja, proizvodi SCF u razvijenim zemljama Evrope su cenovno konkurentniji od klasičnog kreditiranja. Niža cena potiče od činjenice da ovi proizvodi nose niži stepen rizika jer se odobravaju na bazi rejtinga snažnog dobavljača ili snažnog kupca, kao npr. kod faktoringa i obrnutog faktoringa, ili na bazi rejtinga bake, kao npr. kod diskontovanja akreditiva ili BPO-a, ili na bazi polise osiguranja državne osiguravajuće izvozne agencije.

LITERATURA

- [1] Brayant C., Camerinelli E., (2013), Supply chain finance, EBA (Euro Banking Association).
- [2] International Chamber of Commerce (The World Business Organization) (2013), 2013 Rethinking trade & finance.
- [3] Jovic Z., (2014), Menadžment finansijskih institucija, Univerzitet Singidunum, Beograd.
- [4] Jović Z., Vićentijević., (2015), Tripartitni finansijski aranžman na primeru obrnutog faktoringa, VII naučni skup sa međunarodnim učešćem Mreža 2015, Zbornik radova, Valjevo, 22.05. 2015.
- [5] Magdalenic S., (2012), Novi modeli finansiranja međunarodne trgovine – BPO i Swift-ov TSU, Bankarstvo, UBS, Beograd, No.1/2012

⁷ Jovic Z., (2014), Menadžment finansijskih institucija, Univerzitet Singidunum, Beograd, p. 179.