

UNIVERZITET SINGIDUNUM  
DEPARTMAN ZA POSLEDIPLOMSKE STUDIJE  
BEOGRAD

Studijski program  
POSLOVNA EKONOMIJA

MASTER RAD

**MENADŽMENT BERZANSKOG POSLOVANJA**

Mentor:

Prof. dr Milorad Unković

Kandidat:

Željka Todorović

Beograd, 2011

Sadržaj.....	2
UVOD.....	4

*Prvi deo*

MENADŽMENT I FUNKCIJE MENADŽMENTA.....	6
1. Pojam i značaj menadžmenta.....	6
2. PLANIRANJE.....	7
2.1. Pojam i svrha planiranja na berzi.....	7
2.2. Strategijsko planiranje.....	8
2.3. Značaj odlučivanja.....	9
3. ORGANIZOVANJE, POJAM I SUŠTINA ORGANIZOVANJA NA BERZI.....	10
4. VOĐENJE, DEFINICIJA I ZNAČAJ LIDERSTVA.....	12
5. KONTROLISANJE.....	14
5.1. Pojam i značaj kontrolisanja berze.....	14
5.2. Vrste kontrole.....	15
5.3. Kontrola berzanskog poslovanja.....	16
6. SPECIFIČNOSTI BERZANSKOG MENADŽMENTA.....	17
7. IZABRANE BERZE.....	18
7.1. Njujorška berza.....	18
7.2. Londonska berza.....	18
7.3. Tokijska berza.....	19
7.4. Beogradska berza i uređenje berze.....	21

*Drugi deo*

FINANSIJSKA TRŽIŠTA.....	23
1. Pojam i uloga finansijskog tržišta.....	23
2. Podela finansijskog tržišta.....	25
3. Hartije od vrednosti.....	28
INSTITUCIONALNI ČINIOCI NA TRŽIŠTU HARTIJA OD VREDNOSTI.....	30
1. Centralni registar hartija od vrednosti.....	30
2. Komisija za hartije od vrednosti.....	31
3. Javna društva.....	31

*Treći deo*

BERZE KAO SPECIFIČAN OBLIK FINANSIJSKOG TRŽIŠTA.....	32
1. Pojam, nastanak i razvoj berze.....	32
2. Rad berze.....	34
3. Vrste berzi.....	35
4. Funkcije berze.....	38
5. Berzanski poslovi.....	41

#### *Četvrti deo*

POSLOVI BANKE NA BERZI.....	44
1. Osnovni podaci o Raiffeisen banci.....	44
2. Brokersko-dilerska društva.....	47
2. 1. Trgovanje hartijama od vrednosti.....	47
2. 2. Aktivnosti brokersko-dilerskog odeljenja.....	48
2. 3. Potpisivanje ugovora sa klijentima.....	48
2. 4. Potrebna dokumentacija za sklapanje ugovora sa brokerskim odeljenjem banke.....	49
2. 5. Nalozi za trgovanje hartijama od vrednosti .....	49
2. 6. Dilersko trgovanje dužničkim hartijama od vrednosti - obveznice stare devizne štednje.....	50
2. 7. Troškovi.....	50
3. Kastodi banka.....	50
3. 1. Vlasnički i namenski novčani račun .....	51
3. 2. Zalog hartija od vrednosti.....	51
4. Penzioni fondovi.....	52
5. Osiguravajuća društva.....	53
6. Investicioni fondovi.....	54
7. Korporativne usluge.....	55
8. Značaj širenja poslovanja banke na berzi .....	57

#### *Peti deo*

ZNAČAJ MARKETINGA U FINANSIJSKOM I BERZANSKOM POSLOVANJU .	58
1. Osnovne definicije marketinga.....	58
2. Istraživanje marketinga.....	60
3. Marketing miks.....	61
4. Osobine finansijskog marketinga .....	62
5. Marketing berzi.....	63

#### *Šesti deo*

1. Računovodstvo u funkciji informativne podrške menadžmentu u bankarstvu .....	66
2. Specifičnosti informacionih zahteva bankarskog menadžmenta .....	68
3. Aktuelna zakonska regulativa.....	69
4. Međunarodni računovodstveni standardi.....	70
5. MRS-obelodanjivanje u finansijskim izveštajima banaka i sličnih finansijskih institucija.....	71
6. Kvalitet finansijskih izveštaja.....	73
7. Objektivno i istinito prezentovanje finansijskog izveštaja.....	75
ZAKLJUČAK.....	77
PRILOZI.....	80
LITERATURA.....	88

## UVOD

Menadžment se koristi u organizacijama svih vrsta i veličina, na svim organizacionim nivoima i u svim sektorima poslovanja širom sveta. Menadžment će u svim uslovima planirati, organizovati, voditi i kontrolisati na različite načine u skladu sa svojom menadžerskom pozicijom kao i znanjem, sposobnostima i veštinama sa kojima raspolaže.

Najveći deo života provodimo kao deo neke organizacije (obdanište, škola, fakultet, studentska udruženja, državna administracija, crkva, sportski tim, profitna ili neprofitna, javna ili privatna, proizvodna ili uslužna organizacija). Organizacije su uvek potrebne kada dvoje ili više ljudi rade zajedno na osmišljen i planski način da bi ostvarili cilj.

Ekonomski uspon i snažan privredni razvoj doživele su mnoge zemlje i narodi usled razvoja trgovine. Istorijski razvoj berze kao specifičnog oblika tržišta vezan je za izvorne oblike trgovanja koji su nastali spontanim okupljanjem ljudi na trgovima, sajmovima, vašarima gde je dolazilo do susretanja ponude i tražnje za različitim oblicima robe.

Berze vrše veliki uticaj kako na lokalna tržišta tako i na globalnu ekonomiju. Skoro da ne postoji kupac, prodavac, država, vlada i region koji nije pod uticajem kretanja na berzi. Berze su poznate po velikim kolebanjima, što omogućuje velike dobitke ili gubitke. Takva kolebanja mogu dovesti do velikih razlika u poslovnim rezultatima domaćih preduzeća i međunarodnih korporacija.

Na berzama se trguje: devizama, hartijama od vrednosti, zlatom, metalima, žitaricama i ostalim proizvodima. Glavni učesnici na deviznim berzama su obično Centralna banka i komercijalne banke. Centralna banka ima regulatornu ulogu ali je i jedan od najbitnijih učesnika na deviznom tržištu.

**Predmet** našeg istraživanja, jeste menadžment berzanskog poslovanja, uticaj funkcija menadžmenata kao i poslovi banke na berzi, finansijska tržišta i institucije koje ga čine.

**Cilj istraživanja** je prikaz poslovanja menadžmenta na berzi, objašnjenje pojma berze i berzanskih poslova u okviru finansijskog tržišta kao i povezanost banke sa berzom. Cilj istraživanja je naučni i društveni.

**Naučni cilj** je opis aktivnosti menadžmenta na berzi, opis deviznog tržišta, bitnih elemenata, analiza poslova banke na berzi u skladu sa zakonom kao i sa standardima bankarskog i berzanskog poslovanja i prikaz beogradske berze.

**Društveni (operativni) cilj** jeste prikaz problema sa kojima se menadžment preduzeća susreće na berzama kao i prikaz mogućih mehanizama i rešenja koja se mogu primeniti u cilju eliminisanja ili ograničavanja negativnih efekata uticaja berze.

Polazimo od sledeće **generalne hipoteze**: Menadžment poslovanja berze doprinosi planiranju, organizaciji, rukovođenju i kontrolisanju što se odražava na kvalitet berzanskog poslovanja i povećava zainteresovanost mnogih organizacija, kao što su banke da učestvuju na berzi.

Ovakvu generalnu hipotezu operacionalizujemo preko sledećih **posebnih hipoteza** gde bi kao primer uzeli poslovanje banke na berzi.

- Funkcije menadžmenta povećavaju kvalitet berzanskog poslovanja;
- Veći kvalitet berzanskog poslovanja utiče na veću zainteresovanost učesnika na berzi, kao što su banke;
- Veće učešće institucija koje se uključuju u berzansko poslovanje omogućuje razvijenije finansijsko tržište jedne zemlje;
- Berza usklađuje svoje poslovanje sa zakonskom regulativom.

Metode istraživanja u ovom radu, primenjene su sa stanovišta predmeta i cilja na takav način da se odgovori na postavljene probleme. Istraživanje je vršeno sa stanovišta problema u okviru predmeta i cilja istraživanja.

Analitičke osnovne metode:

- Metod analize
- Metod apstrakcije
- Metod dedukcije

Sintetičke metode:

- Sinteza
- Konkretizacija
- Generalizacija i indukcija

Opštenaučne metode:

- Hipotetičko-deduktivna
- Komparativna
- Statistička metoda.

U prikupljanju podataka primenjeno je ispitivanje i metod analize sadržaja dokumenata i to na dva nivoa:

- Na nivou izvornih podataka odnosno izvornih propisa i standarda međunarodnih institucija u berzanskom poslovanju;
- Na osnovu sekundarne analize ranijih istraživanja i adekvatne literature.

Od opštih naučnih metoda primenjujemo *hipotetičko-deduktivne* i *komparativne* a od *tehnika prikupljanja* podataka koristili smo metod analize sadržaja dokumenata na nivou:

- Službeni glasnik republike Srbije
- Narodna banka Srbije
- Sekundarni izvori (već izvršenih istraživanja) i teorijske građe.

## **MENADŽMENT I FUNKCIJE MENADŽMENTA**

### 1. Pojam i značaj menadžmenta

Menadžment potiče od engleske reči *manage*, što znači upravljanje, raspolaganje, vođenje, rukovođenje preduzećem ili javnim poduhvatima.<sup>1</sup>

Aktivnosti usmerene na efikasno obezbeđivanje, raspoređivanje i korišćenje ograničenih ljudskih i materijalnih resursa u optimalnom vremenu radi postizanja datog cilja predstavljaju funkciju menadžmenta.

Peter F. Drucker tvorac savremenog menadžmenta smatra da analitički instrumenti i tehnike koje koristi menadžment imaju veliku važnost, ali evolucija i istorija menadžmenta, njegovi problemi i uspeh uče nas da je menadžment zasnovan na nekoliko osnovnih principa:<sup>2</sup>

- Menadžment se bavi ljudskim bićima-njegov zadatak je da osposobi ljude da zajednički rade, da svoje snage učine delotvornim a svoje slabosti minimalnim.
- Menadžment se bavi integrisanjem ljudi u zajednički poduhvat, pa je on i sastavni deo kulture.
- Svaka organizacija zahteva određenu dozu posvećenosti zajedničkim opštim ciljevima i vrednostima-misija i svrha organizacije mora da bude dovoljno jasna i snažna da omogući zajedničku viziju.
- Svrha menadžmenta je da omogući da se organizacija i svaki od njenih članova raste i razvija se sa promenama potreba i mogućnosti-tako da obuka i razvoj trebaju biti prisutni na svim nivoima.
- Organizacije sačinjavaju ljudi koji imaju različite kvalifikacije i znanja i koji rade raznovrsne poslove.
- Ni veličina proizvodnje, ni rezultat nisu sami po sebi adekvatna mera učinka ključni faktori učinka su: pozicija na tržištu, inovacija, produktivnost, kvalitet kadrova i finasijski rezultati.
- Najvažnije je da rezultat poslovanja bude zadovoljan kupac.

<sup>1</sup> Božidar Stavrić, Menadžment, Fakultet za finansijski menadžment i osiguranje, Beograd 2003., str. 4.

<sup>2</sup> Branislav Mašić, Menadžment, Univezitet Singidunum, Beograd 2009., str. 21-22.

## 2. PLANIRANJE

### 2. 1. Pojam i svrha planiranja na berzi

Menadžment se najčešće posmatra kao kontinuirani proces obavljanja poslovnih aktivnosti. Skup aktivnosti koje obavlja menadžment naziva se funkcija. Menadžerski proces odvija se putem četiri osnovne funkcije:

- planiranje;
- organizovanje;
- vođenje;
- kontrolisanje.

**Planiranje** je proces na osnovu koga se putem analize i predviđanja internih i eksternih faktora organizacionog okruženja formulišu planske odluke vezane za: viziju, misiju, ciljeve, strategiju i planove.<sup>3</sup>

Rezultat procesa planiranja izražava se u vidu:<sup>4</sup>

*Planske odluke* se moraju donositi unapred, a one se odnose na poslove koje treba uraditi, zatim na to kada treba da se ti poslovi urade, kao i ko je zadužen za izvršenje tih poslova.

*Politika* se odnosi na principe, odluke, metode i kriterijume kojima se usmeravaju poslovne aktivnosti organizacije.

*Strategija* podrazumeva skup pravila i zakona na osnovu kojih se donose dugoročne odluke.

*Program* je planska odluka koja ima svoje elemente: zadaci, rezultati, resursi, organizacione jedinice i vreme.

*Plan* je instrument procesa planiranja kojim se kvalitativno i kvantitativno izražava zadatak koji treba ostvariti u budućem periodu.

Poslovanje na berzi obuhvata :

- planiranje listinga berze,
- upravljanje hartijama od vrednosti,
- upravljanje procesima marketinga,
- monitoring procesa saldiranja.

<sup>3</sup> Branislav Mašić, Menadžment, Univezitet Singidunum, Beograd 2009. , str. 164.

<sup>4</sup> Božidar Stavrić, Menadžment, Fakultet za finansijski menadžment i osiguranje , Beograd 2003. , str. 187.

## 2.2. Strategijsko planiranje

*Strategijsko planiranje* se odnosi na donošenje sadašnjih odluka radi njihove budućnosti. *Strategijski menadžment* prihvataju i praktikuju organizacije suočene sa promenljivom, turbulentnom i kompleksnom sredinom.

Zadatak strategijskog menadžmenta je da omogući organizaciji racionalno i blagovremeno reagovanje na promene u sredini u kojoj se vrši aktivnost.<sup>5</sup>

Koncept strategijskog menadžmenta obuhvata :<sup>6</sup>

*Upravljanje strategijskim pozicijama* nastaje kada okruženje pruža mogućnost istraživanja i predviđanja šansi i pretnji za dalji uspešan razvoj. Strategijska pozicija treba da odgovara nivou turbulencije.

*Kontigentno planiranje* bazirano je na adaptiranju menadžmenta prema posebnim okolnostima i promena organizacije u skladu sa svakom pojedinačnom situacijom.

*Upravljanje strategijskim pitanjima* omogućava startno identifikovanje i brz odgovor na iznenadne promene u okruženju.

*Upravljanje pomoću slabih signala* odnosi se na informacije koje su jasne i konkretne koje se smatraju jakim signalima, a sa druge strane informacije koje su netačne i nedovoljne se smatraju slabim signalima na osnovu kojih se donose odluke u organizaciji.

*Menadžment iznenađenja* bavi se pitanjem neizvesnosti i nemogućnosti predviđanja promena u okruženju.

*Strategijsko upravljanje* je proces koji se može podeliti na tri faze:<sup>7</sup>

*Strategijska analiza* bavi se pitanjem razumevanja strategijske pozicije od strane menadžmenta. Analiza omogućava bolju informisanost menadžera o zahtevima sredine kako bi se definisala strategijska pitanja, pomoć u planiranju, da bi se poboljšao kvalitet odluka i njihovo sprovođenje.

*Strategijski izbor* se odnosi na adekvatno pozicioniranje na tržištu, na način na koji omogućava korišćenje konkurentske prednosti i otkrivanje potencijalno rentabilnih poslovnih područja.

*Strategijska opcija* daje prioritet kvalitetu usluga koji omogućavaju zadovoljavanje potreba i konkurentsku prednost ali takođe uzima u obzir i druge elemente kao što su: inovacije, produktivnost, potencijal rasta.

<sup>5</sup> Branislav Mašić, Strategijski menadžment, Univerzitet Singidunum, Beograd 2009. , str. 36.

<sup>6</sup> Branislav Mašić, Menadžment, Univezitet Singidunum, Beograd 2009. , str. 125.

<sup>7</sup> Momčilo Milosavljević, Strategijski menadžment, Čigoja štampa, Beograd 2000. , str. 75.



### 2.3. Značaj odlučivanja

Odlučivanje predstavlja krajni rezultat, mišljenje ili konkretne aktivnosti koje treba preduzeti radi sprovođenja odluke.

*Direktni stil* odlučivanja zasniva se na racionalnom pristupu prilikom donošenja odluka. Koristan je u situacijama kada postoje vremenska ograničenja, ograničenja u smislu informacija, ili kada je šteta proizašla iz pogrešno donete odluke a pri tome ne bi imala značajan uticaj na poslovanje.

*Analitički stil* odlučivanja se koristi kada su u pitanju složeniji problemi ili dugoročni ciljevi čije ispunjavanje ima veće posledice na ukupan poslovni rezultat.

*Konceptualni stil* odlučivanja poseban naglasak stavlja na društvenoj i socijalnoj dimenziji donošenja odluka. Posebno se koristi kod rešavanja problema koji se ne mogu jasno imenovati ili identifikovati sa velikom verovatnoćom.

*Bihevioristički stil* odlučivanja oslanja se na ideju ophođenja prema zaposlenima. Ovaj stil koriste rukovodioci, njegova prednost je što je menadžment u njegovom korišćenju upoznat sa sposobnostima, nedostacima i načinom rada zaposlenih.

U savremenom menadžmentu postoje sledeće vrste odlučivanja:<sup>8</sup>

*Reaktivno odlučivanje* podrazumeva da neka spoljna ili unutrašnja sila izvrši određene pritiske, odnosno preduzme korake koje zahtevaju donošenje odluke od strane nadležnih organa.

*Proaktivno odlučivanje* podrazumeva model koji anticipira, predviđa moguće probleme i razvoj tržišta, pri čemu rukovodstvo ima spremne planove ukoliko se promena dogodi.

*Sistematično odlučivanje* zasnovano je na postojanju sistema i procedura, kao i detaljnom razumevanju i analiziranju postojećih činjenica.

*Intuitivno odlučivanje* zasniva se na intuiciji rukovodstva, njihovom znanju, veštinama i daje mogućnost donošenja odluka u trenucima kada ne postoji dovoljno jasnih informacija ili činjenica.

*Pojedinačno odlučivanje* nastaje tako što pojedinac sa posebnim znanjima i veštinama donosi odluke prema pravilima ili procedurama organizacije, posebno u trenucima kada postoje vremenska ograničenja.

*Grupno odlučivanje* je oličenje timskog rada. Prednosti ovog odlučivanja su: veća usaglašenost stavova, informisanost o pogledima drugih, veći broj razmenjenih informacija kao i veća sigurnost pri donošenju odluke.

<sup>8</sup> Branislav Mašić, Menadžment, Univezitet Singidunum, Beograd 2009., str. 199.

### **3. ORGANIZOVANJE, POJAM I SUŠTINA ORGANIZOVANJA NA BERZI**

**Organizovanje** je aktivnost menadžmenta koja obezbeđuje skladno povezivanje ljudi koji pribavljaju, raspoređuju i koriste sredstva za rad i materijal sa ciljem uspešnog poslovanja prilagođavajući se uslovima u okruženju.<sup>9</sup>

Organizovanje je veoma složen proces oblikovanja organizacione strukture kako bi bila u funkciji ostvarenja planskih odluka kroz viziju, misiju, ciljeve, strategiju i planove.<sup>10</sup>

Prilikom oblikovanja i dizajniranja organizacione strukture menadžeri određuju koje aktivnosti i koji zadaci treba da se obave, ko treba da ih obavi, kako da se aktivnosti i zadaci grupišu, ko je nadležan kome za podnošenje izveštaja i gde se donose odluke.

Funkcija organizovanja obuhvata: utvrđivanje i podela posla, delegiranje autoriteta, departmentalizacija-grupisanje poslova, lanac komandovanja i raspon kontrole kao i menadžment ljudskih resursa.

Kako bi poslovanje bilo što uspešnije menadžment pristupa procesu organizovanja, čija prva faza obuhvata utvrđivanje pojedinačnih poslova. Raščlanjivanjem se utvrđuje nekoliko nivoa poslova:

- poslovne funkcije,
- delovi poslovnih funkcija, ili područje rada,
- pojedinačni poslovi,
- radni poslovi.

*Poslovne funkcije* su grupe srodnih aktivnosti koje obuhvataju trajnije zadatke u procesu ostvarivanja ciljeva.

*Delovi poslovnih funkcija* predstavljaju grupe srodnih poslova u okviru pojedinih funkcija.

*Pojedinačni poslovi* su delovi područja rada, koji se mogu označiti kao pojedine faze radnog procesa.

*Radni postupci* predstavljaju najuže delove poslova koji se obavljaju kao elementarne operacije, to su veoma jednostvne radne aktivnosti.

<sup>9</sup> Božidar Stavrić, Menadžment, Fakultet za finansijski menadžment i osiguranje, Beograd 2003., str. 228.

<sup>10</sup> Branislav Mašić, Menadžment, Univezitet Singidunum, Beograd 2009., str. 24.

Berza reguliše pravila poslovanja, ona propisuje konkretne uslove koje moraju ispuniti kompanije da bi njihovi papiri bili u prometu na berzi. Pri tome važi generalno pravilo da vrlo jake berze propisuju više standarde kako bi obezbedile registraciju samo najjačih kompanija iz zemlje i inostranstva. Ostale berze propisuju niže standarde da bi mogle da obezbede registraciju dovoljnog broja kompanija.

Berze imaju pravo na samoregulaciju, da donose interne propise, s tim da nisu u protivrečnosti sa državnim propisima, već da znače njihovu dopunu. Samoregulatorne mere odnose se na:

- uslove registracije,
- konkretna pravila berzanskog poslovanja,
- način formiranja cene akcija,
- način zaključivanja berzanskih poslova,
- način plaćanja posle obavljenih transakcija.

Prema tradicionalnim shvatanjima u menadžmentu, proces departmentalizacije rezultira uređenjem jasno definisane strukture organizacije kao što su:<sup>11</sup>

- *Funkcionalna organizaciona struktura* je zasnovana na činjenici da se pozicija autoriteta koji donosi odluke nalazi na nivou direktora, odnosno da su radni zadaci i procesi grupisani u skladu sa prirodom njihovih poslova.
- *Teritorijalna organizaciona struktura* koristi se kod velikih organizacija, međunarodnih korporacija koje posluju na velikoj teritoriji jedne zemlje.
- *Projektna organizaciona struktura* nastaje u situacijama kada se za svaki projekat timovi sastavljaju i raspuštaju kako bi se efikasno odgovorilo na dinamiku posla.
- *Matrična organizaciona struktura* kod koje su veštine i znanja zaposlenog na raspolaganju za rad na dva ili više projekata uz adekvatnu liniju poveznosti sa menadžmentom koji rukovodi sličnim poslovima.
- *Timska organizaciona struktura* je model kod koga se prednost daje timskom radu koji omogućuje veću produktivnost, kvalitet i profitabilnost.
- *Mrežna organizaciona struktura* nastaje u slučajevima kada postoje kompleksniji društveno-ekonomski zahtevi kada se nekoliko organizacija spaja ili pripaja, tada postoji potreba za centralnom organizacijom i ostalim organizacijama koje su mrežno povezane.

<sup>11</sup> Branislav Mašić, Menadžment, Univezitet Singidunum, Beograd 2009. , str. 218.

#### **4. VODENJE, DEFINICIJA I ZNAČAJ LIDERSTVA**

**Vodenje** označava sposobnost ili veštinu da se poslovi obave uspešno posredstvom drugih ljudi.

Liderstvo je proces koji uključuje uticanje da se ostvare ciljevi i dešava se u određenoj situaciji grupe ili organizacije.<sup>12</sup>

Pojedine savremene definicije posmatraju liderstvo kao sedište grupnih procesa.

Druga grupa definicija liderstvo posmatra sa aspekta ličnosti i definiše ga kao kombinaciju posebnih osobina i karakteristika koje pojedinac poseduje i koje mu omogućavaju da druge ubedi da izvršavaju zadatke.

Treća grupa liderstvo definiše kao delovanje ili ponašanje koje lideri preduzimaju da bi izazvali promene u grupi.

Postoje različiti tipovi liderstva:<sup>13</sup>

*Sa aspekta izvora autoriteta* postoje formalni i neformalni lideri.

- *Formalni lideri* imaju autoritet koji proizilazi iz uticaja koji obezbeđuje menadžerski položaj u organizaciji.
- *Neformalni lideri* ostvaruju svoj položaj tokom vremena priznanjem od strane članova grupe, tako da im liderska pozicija nije automatski dodeljena.

*U odnosu na hijerarhijske nivoe* moguće je praviti razliku između transformacionog i transakcionog liderstva.

- *Transformacioni* lider ima vrhovnu poziciju u organizaciji, njegova uloga menja realnost određenog okruženja.
- *Transakcioni* lider nalazi se na poziciji ispod čelne, njegov zadatak je da efikasno stupa u interakciju sa promenljivom realnošću.

*Liderstvo sa stanovišta etike i morala*

- *Etičke* vrednosti lidera su povezane sa različitim nacionalnim i organizacionim kulturama.
- *Moralno liderstvo* obavezuje lidera da se ponaša u skladu sa normama i datim obećanjima.

<sup>12</sup> Momčilo Milosavljević, Strategijski menadžment, Čigoja štampa, Beograd 2000. , str. 298.

<sup>13</sup> Branislav Mašić, Menadžment, Univezitet Singidunum, Beograd 2009. , str. 409.

*Prema kriterijumu ličnih karakteristika lideri se dele:*

- *Čovek od poverenja*-lider u koga sledbenici imaju poverenje da će svoje sposobnosti usmeriti ka pozitivnim ciljevima organizacije.
- *Tranzicioni lider*- okupiran ulogom vođe oprezan je i radije pušta da ga događaji vođe nego što se usuđuje da sam upravlja promenama.
- *Toksični lider*-lider koji je previše ambiciozan i slabo prilagođen situaciji.

*Sa aspekta neophodne stručnosti lideri se dele:*

- *Tehnički lider*-koji poznaje struku i sposoban je da obezbedi efikasnost obavljanja posla.
- *Interpersonalni lider*-koji poseduje sposobnosti dobrih odnosa sa ljudima.
- *Koncepcioni lider*-koji poseduje sposobnost poslovnog razmišljanja.

*U odnosu na liderov stepen dozvoljavanja podređenima da učestvuju u odlučivanju:*

- *Autokratski lideri*-teže donošenju jednostranih odluka, izdaju naređenja.
- *Birokratski lideri*-strogo poštuju propisana pravila poslovanja, zakone, politike, planove, strategije.
- *Diplomatski lideri*-su spremni da saslušaju predloge, samostalno donose odluke.
- *Neutralni lideri*-daju grupi kompletnu slobodu, obezbeđuju uslove rada.

*U odnosu na inovaciju centralne poruke lidera:*

- *Ordinarni lider* koji efikasno zastupa tradicionalne metode poslovanja.
- *Inovativni lider* koji već prisutnoj metodi poslovanja daje sveže ideje.
- *Vizionarski lider* koji kreira nove metode nepoznate u dosadašnjem radu.

Moć je mogućnost da utičete na ponašanje drugih ljudi. Tipovi moći: <sup>14</sup>

- *Legitimna moć* potiče iz pozicije na kojoj se neko nalazi u menadžerskoj hijerarhiji i autoriteta stečenog na toj poziciji.
- *Moć nagrađivanja* zasnovana je na mogućnosti kontrolisanja i nagrađivanja zaposlenih lica.
- *Moć prinude* proizilazi iz mogućnosti sankcionisanja rada podređenih ukoliko nisu dovoljno efikasni, ne ispunjavaju zadatke, ciljeve i vremenske rokove.
- *Ekspertska moć* potiče iz posedovanja stručnog znanja, veštine, iskustva, tehničke kvalifikovanosti.
- *Moć kontrole nad informacijama* proizilazi iz pristupa i kontrole nad distribucijom informacija vezanih za poslovanje i buduće planove organizacije.
- *Referentna moć* potiče od želje podređenih da se poistovećuju sa vama, da vas cene. Ova moć nastaje na osnovu divljenja osobinama i veštinama nadređenog lica.

<sup>14</sup> Božidar Stavrić, Menadžment, Fakultet za finansijski menadžment i osiguranje, Beograd 2003., str. 361.

## **5. KONTROLISANJE**

### 5.1. Pojam i značaj kontrolisanja berze

**Kontrolisanje** je jedna od bazičnih funkcija menadžmenta, obuhvata skup ciljeva, planova, politika, procedura i pravila kojima se određuju standardi poslovanja i rezultati preduzeća. To je upravljačka aktivnost, proces u kome preduzeće teži da obezbedi da njegovi ostvareni rezultati poslovanja odgovaraju planiranim.

Sušтина procesa kontrolisanja ogleda se u merenju stepena realizacije planiranih ciljeva poslovanja, utvrđivanju odstupanja ostvarenih od planiranih veličina, kao i stvaranju pretpostavki za adekvatno i blagovremeno preuzimanje korektivnih mera.

Odsustvo funkcije kontrole značilo bi da bi se konačan ishod nekog poduhvata mogao dovesti u pitanje kao i celokupan napor koji je uložen u prethodnim fazama poslovanja. Kontrola je jedini način na koji menadžeri mogu da utvrde da li su ciljevi organizacije ispunjeni, i ukoliko nisu da ustanove razloge zbog kojih nisu.

Potreba za kontrolom ne bi postojala kada bi menadžeri bili u stanju da precizno predviđaju budućnost, pa shodno tome i da postavljaju planove od kojih u praksi neće biti odstupanja. Sprovedenjem funkcije kontrolisanja nastoji da se smanji neizvesnost poslovanja i to zahvaljujući informacijama koje na taj način dobija.

Kontrolisanje se sastoji iz četiri međusobno povezane faze:<sup>15</sup>

*Utvrdjivanje standarda i metoda merenja performansi* podrazumeva da standardi koji se definišu budu razumljivi, realni i prihvatljivi za subjekte koji su obuhvaćeni kontrolom. Metode koje se koriste uglavnom zavise od cilja kontrolisanja.

*Merenje performansi* podrazumeva izgrađen odgovarajući mehanizam koji omogućava utvrđivanje realnih, ostvarenih učinaka.

*Poređenje ostvarenih sa standardnim veličinama* putem kojih je moguće utvrditi da li i koliko ostvarene performanse odstupaju od utvrđenih standarda.

*Preduzimanje korektivnih akcija* nastaje posle poređenja ostvarenih i planiranih performansi kroz analizu uočene devijacije. Ukoliko uočena devijacija prevazilazi granice tolerancije traže se njeni uzroci i preduzimaju korektivne mere kako bi se ona otklonila.

<sup>15</sup> Božidar Stavrić, Menadžment, Fakultet za finansijski menadžment i osiguranje, Beograd 2003., str. 453.

## 5.2. Vrste kontrole

Vrsta kontrole zavisi od kriterijuma koji se uzima za njihovu podelu.

Prema mestu kontrole postoje četiri vrste kontrole:<sup>16</sup>

- *Preventivna kontrola* obavlja se pre početka samog procesa. Cilj ove kontrole je da na vreme, pre samog početka aktivnosti obezbedi sve potrebne resurse, odgovarajućeg obima i vrste.
- *Usmeravajuća kontrola* obavlja se u toku određene serije akcija, pre nego što se data serija akcija završi. Uočene neželjene informacije mogu se ukloniti u toku samog procesa.
- *Zaštitna kontrola* obavlja se u toku odvijanja određenog procesa i ima za cilj da, proveravanjem da li se poštuju određene procedure pre nego što se aktivnosti dalje nastave, zaštite proces koji kontrolišu od daljih grešaka. Ova vrsta kontrole omogućava preduzimanje korektivnih akcija dok proces još traje.
- *Korektivna kontrola* predstavlja proces kontrolisanja rezultata završenih aktivnosti i utvrđivanje uzroka relevantnih odstupanja od standarda ili plana. Ova kontrola naziva se još i naknadna jer se obavlja posle završenog posla. Glavni nedostatak ove kontrole je što u momentu kada menadžer dobije informaciju, problem se već dogodio i stvorio gubitak ili štetu.

Ukoliko kao kriterijum podele uzmemo cilj i metode koje se koriste imamo:

- *Tehnička kontrola* obuhvata kontrolisanje tehničkih rezultata proizvodnje.
- *Ekonomska kontrola* podrazumeva proces kontrolisanja ekonomskih učinaka organizacije.

**Interna kontrola** berze se može definisati kao proces, ustanovljen i sproveden od strane berze, a cilj mu je da obezbedi razumno uverenje vezano za postizanje ciljeva i efikasnost i uspešnost poslovanja, pouzdanost finansijskog izveštavanja, saglasnost sa postojećim zakonima i propisima i zaštita imovine od neovlašćenog prisvajanja, korišćenja i otuđenja.

Interna kontrola berze uređuje se zakonom, statutom i drugim opštim aktom berze. Unutrašnju berzansku kontrolu vrše berzanski kontrolori, koji su službenici berze. Berzanski kontrolori kontrolišu rad i ponašanje učesnika na berzi, izvršavanje njihovih prava i obaveza.

**Eksternu kontrolu** obavljaju sledeći društveni organi: finansijska inspekcija, devizna inspekcija, služba platnog prometa, carinska kontrola, zavodi za cene, organi Narodne banke i kontrolni organi banaka. Cilj kontrole je praćenje, ispitivanje, ocenjivanje i korigovanje svih poslova koji se obavljaju na berzi da li su u skladu sa zakonskim propisima.

<sup>16</sup> Božidar Stavrić, Menadžment, Fakultet za finansijski menadžment i osiguranje, Beograd 2003., str. 459.

### 5.3. Kontrola berzanskog poslovanja

Tok trgovanja na berzi nadziru ovlašćena lica, kontrolori koji prikupljaju informacije i dokumentaciju radi utvrđivanja određenih nepravilnosti. Ukoliko se utvrde nepravilnosti, obaveštava se direktor berze o potrebi da se privremeno, na određeni rok suspenduje, ili trajno obustavi trgovina svim ili pojedinačnim hartijama od vrednosti.

Regularnost berzanskog trgovanja u našim uslovima regulisana je zakonima, podzakonskim aktima kao i aktima koje usvaja sama berza kao što su: statut, pravila poslovanja, pravilnik o listingu i kotaciji.<sup>17</sup>

Tehnologija berzanskog poslovanja sastoji se iz četiri ključne faze:

- *Uključivanje berzanskih materijala na berzu*, a oni koji nemaju kvalitet da budu predmet berzanskog poslovanja postaju vanberzanske robe. Uključivanje robe, kao berzanskog materijala, za poslovanje na berzi naziva se berzanski listing.
- *Berzansko trgovanje* sastoji se od uparivanja kupovnih i prodajnih naloga, formiranja cene (berzanska kotacija) i sačinjavanja berzanske zaključnice kao ugovora o kupoprodaji.
- *Berzanski kliring* predstavlja način izravnavanja (prebijanja) dugovanja i potraživanja, a obavlja se preko klirinške kuće.
- *Berzansko izveštavanje* sastoji se od izveštavanja javnosti o svim zaključenim berzanskim poslovima, količinama i cenama za promet na berzi po svim robama na određen radni dan berze na sajtu berze i u uglednim svetskim dnevnim novinama.

Najvažnije faze berzanskog poslovanja su:<sup>18</sup>

- Registracija predmeta kojim se trguje na berzi, odnosno njihovo stavljanje na listing berze. Zadatak listinga je da na berzi bude standardizovan i što kvalitetniji berzanski materijal.
- Kotiranje berzanskog materijala, vrši se kroz pogodbu, trgovanje, kupovinu ili prodaju;
- Zaključenje berzanskih poslova, za svaki posao pravi se zaključnica, kao ugovor o kupoprodaji;
- Izvršenje berzanskih poslova, uključuje i saldiranje u okviru klirinške kuće.
- Berza je dužna da obaveštava javnost o svim aktivnostima berze, a pre svega o ostvarenom trgovanju i berzanskim cenama (kotacijama) i to na sajtu berze i u odabranim dnevnim novinama.
- Sve faze podležu kontroli, koja može da bude interna i spoljna, a sve u cilju usklađivanja poslovanja sa odgovarajućim pravilima.

<sup>17</sup> Veroljub Dugalić i Milko Štimac, Osnove berzanskog poslovanja, Stubovi kulture, Beograd 2005. , str. 67.

<sup>18</sup> Milorad Unković, Milan Milosavljević, Nemanja Stanišić, Savremeno berzansko i elektronsko poslovanje, Univerzitet Singidunum, Beograd 2010. , str. 99.



## 6. SPECIFIČNOSTI BERZANSKOG MENADŽMENTA

Brz i efikasan razvoj berze i berzanskog poslovanja ima blagotvoran uticaj na finansijsko i robno tržište.

- Berza je slobodno i otvoreno tržište na kome ne postoji dominacija pojedinca ili grupe.
- Berza pruža sigurnost i bezbednost u poslovanju svim učesnicima, jer na njoj vladaju određena pravila i propisi kojih se svi učesnici moraju strogo pridržavati. Na berzi svi trgovci posluju pod istim uslovima i istim pravilima.
- Berza predstavlja kako liberalno i transparentno, tako i rizično tržište, jer cena berzanskog materijala u toku samo jednog dana može drastično da se promeni ( poraste ili padne) i za nekoliko puta. Berza ne sme biti u gubitku.
- Berza predstavlja kontinuirano tržište na kome se trguje određenim materijalima, kojih ima u velikoj količini i koji imaju određene standardne karakteristike. Elektronsko trgovanje omogućuje da berze posluju 24 časa.
- Objektivna tržišna cena ne mora biti realna cena, nego je to cena koja nastaje odnosom ponude i tražnje u datom vremenskom trenutku. Berza štiti svoje učesnike sprečavanjem zloupotreba koje bi mogle uticati na cenu.
- Zahvaljujući ročnim poslovima, na berzi se mogu prodavati robe, koje će se tek kasnije isporučiti, a što doprinosi nivelisanju cena po vremenu. Što se tiče prostora, berze su u međusobnoj vezi, tako da se na jednoj berzi može kupovati, a na drugoj prodavati.
- Standardni kvalitet omogućava da se trguje robom koja nije fizički prisutna na berzi, koja tek treba da bude dovezena, proizvedena ili ubrana iz dolazećih prinosa.
- Berza snabdeva tržište informacijama o obimu zaključenih poslova, o postignutim cenama. Time se pomaže zainteresovanim licima pri donošenju poslovnih odluka.
- Jedan deo berzanskog materijala kupuje se i prodaje direktno na berzi ( tzv. Berzanska trgovina), a drugi van berzi a po berzanskim pravilima ( vanberzanka trgovina ).

## **7. IZABRANE BERZE**

### 7.1. Njujorška berza

Njujorška berza akcija je najveća berza na svetu. Berzom rukovodi Odbor upravnika u koji ulaze predstavnici članova berze i investitori.

Biraju ga članovi berze, a odlučuju o:<sup>19</sup>

- prijemu novih članova berze,
- predlogu budžeta berze,
- kotacijama novih hartija od vrednosti,
- predlaže izmene u poslovanju berze,
- kontroliše rad i sprovodi disciplinski postupak nad članovima berze i to putem novčanih kazni, suspenzije poslovanja ili isključenja iz članstva.

Trgovanje se vrši na parketu gde se nalazi dvadeset šaltera strukturno oblikovanih u obliku potkovice. Samo članovi berze mogu učestvovati u trgovini na parketu. Konstantno ima 1366 članova i njihov broj se nije menjao od 1953. Komisioni brokeri čine nešto manje od polovine članova Njujorške berze. Brokeri na parketu preuzimaju naloge koje zbog njihovog broja i aktivnosti na tržištu ne mogu da realizuju komisioni brokeri. Dileri raspoređenim deonicama trguju količinama izvan standardizovanog trgovačkog lota. Registrovani trgovci čine oko trideset članova ove berze, trguju za svoje ime i svoj račun. Specijalisti su najznačajniji, ima ih oko četrsto članova i bave se realizacijom naloga za kupovinu i prodaju obveznica kojim se trguje na berzi.

### 7.2. Londonska berza

Londonska berza je glavna finansijska berza u Velikoj Britaniji. Osnovana je 1802. godine. Regionalne berze u Velikoj Britaniji 1973. ujedinile su se sa Londonskom berzom u Berzu Velike Britanije i Irske.<sup>20</sup>

Posle temeljne reorganizacije finansijskog sistema 1986. godine, prerasla je u Međunarodnu berzu Ujedinjenog Kraljevstva i Republike Irske. U okviru Londonske berze ranije je postojalo i tržište opcija na akcije, devize, indekse ali je ono sada deo Londonske međunarodne berze finansijskih fjučersa i opcija.

<sup>19</sup> Dejan Šoškić, Boško Živković, Finansijska tržišta i institucije, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd 2007. , str. 128.

<sup>20</sup> Dejan Šoškić, Boško Živković, Finansijska tržišta i institucije, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd 2007. , str. 131.

### 7.3. Tokijska berza

Tokijska berza je najveća i najznačajnija finansijska berza u Japanu i Aziji.

Ona je samoregulatorna i neprofitna organizacija.

Godine 1951. uvodi marginsku trgovinu, 1956. kreće trgovina obveznicama, 1966. listiraju se državne obveznice.

Godine 1985. otpočinje trgovina fjučersima na desetogodišnje državne obveznice, 1991. otvara se centralni depozitni kliring sistem, 1997. počinje trgovina opcijama na akcije, a 1999. dolazi do liberalizacije brokerskih provizija i ukidanje fiksnog broja članova.

Na Tokijskoj berzi se trguje akcijama, obveznicama i derivatima.

Podeljena je na tri sekcije. Prva sekcija obuhvata oko 1488 akcija najpoznatijih i najkvalitetnijih kompanija. Druga sekcija, obuhvata 568 akcija sa blažim kriterijumima listinga. Treća sekcija obuhvata promet inostranih hartija. Parket je podeljen na šest velikih trgovačkih šaltera od kojih su pet za japanske hartije a šesti za inostrane hartije od vrednosti.

### 7.4. Beogradska berza i uređenje berze

Beogradska berza je prvobitno osnovana 21. novembra 1894. godine, dok su prve transakcije obavljene u januaru 1895. Poslednje transakcije zaključene su u aprilu 1941. godine. Formalno, Berza prestaje sa radom 1953. godine, kao nepotrebna institucija u tadašnjem društvenom i političkom uređenju.

Beogradska berza je ponovo osnovana 1989. godine, prvobitno kao Jugoslovensko tržište kapitala, u skladu sa Zakonom o tržištu novca i tržištu kapitala, da bi 1992. godine promenila ime u Beogradsku berzu nastavljajući tradiciju nekadašnje, jedne od najvećih evropskih berzi.

Najznačajniji događaji u novijoj istoriji Beogradske berze su:

- septembar 2002 – otpočelo trgovanje obveznicama RS,
- decembar 2002 – održana je Prva međunarodna konferencija Beogradske berze,
- mart 2003 – uveden metod kontinuiranog trgovanja za obveznice RS,

- septembar 2003 – započine obeležavanje 110 godina od osnivanja Beogradske berze otpočela je otvaranjem Izložbe starih hartija od vrednosti u Nišu,
- septembar 2003 – održana Druga međunarodna konferencija Beogradske berze i održano prvo javno predstavljanje Projekta informacionog povezivanja berzi jugoistočne Evrope,
- oktobar 2003 – otpočela testiranja sistema daljinskog trgovanja,
- mart 2004 – sistem za daljinsko trgovanje pušten u rad,
- septembar 2004 – Beogradska berza primljena je u punopravno članstvo Federacije evro-azijskih berzi – FEAS,
- oktobar 2004 – prva trgovanja akcijama po metodu kontinuiranog trgovanja,
- novembar 2004 – održana Treća međunarodna konferencija Beogradske berze Obeležena je 110. godišnjica Berze, svečanom Akademijom i Izložbom,
- decembar 2004 – prvi put je objavljen BELEXfm , indeks na akcije kojima se trguje na slobodnom berzanskom tržištu,
- februar 2005 – Beogradska berza postala je pridruženi član Federacije evropskih berzi – FESE,
- mart 2005 – pušten je u rad servis za on-line praćenje trgovanja na Berzi – BELEX.info, kao i dobijanje podataka o trgovanju putem mobilne telefonije – SMS i WAP servisi,
- maj 2005 – otpočela distribucija podataka putem data feed-a,
- oktobar 2005 – objavljen je indeks BELEX15 – za akcije preduzeća koje se nalaze na metodu kontinuiranog trgovanja,
- novembar 2005 – održana je Četvrta međunarodna konferencija Beogradske berze “Očuvanje integriteta i efikasnosti tržišta kapitala”,
- januar 2006 – lansirana nova unapređena internet prezentacija Beogradske berze,
- april 2006 – započeti kursevi obuke namenjeni opštoj i stručnoj javnosti kao i medijima,
- april 2006 – potpisanim Memorandumu o razumevanju izmđu Beogradske berze i IFC-a uspostavljena saradnja na promovisanju i unapređenju nivoa korporativnog upravljanja u Srbiji,
- septembar 2006 – lansiran RSS servis Beogradske berze baziran na internetu,

- novembar 2006 – održana Peta međunarodna konferencija Beogradske berze pod nazivom „Kuda idu Berze?“
- mart 2007 – Potpisan Sporazum o kreiranju i korišćenju indeksa SRX sa Bečkom berzom,
- april 2007 – Prvo objavljivanje vrednosti novog indeksa Berze – BELEXline, koji je zamenio do tada postojeći BELEXfm,
- april 2007 – prvo uključenje akcija na Listing A,
- septembar 2007 – U Beogradu održane 13. Godišnja skupština FEAS-a i 14. Sportske igre berzi centralne i istočne Evrope,
- novembar 2007– Održana je Šesta međunarodna konferencija Beogradske berze „Upgrade in Belgrade“,
- decembar 2007 – Potpisan Memorandum o partnerstvu između Beogradske, Makedonske, Zagrebačke i Ljubljanske berze,
- april 2008 – u rad je pušten novi informacioni sistem BELEXFIX, zasnovan na FIX protokolu,
- april 2008 – u Zagrebu, održan prvi regionalni Roadshow berzi regiona, na kom su učestvovala i preduzeća sa srpskog tržišta kapitala.

#### Uređenje berze

Opšta akta Berze obuhvataju osnovna opšta akta Berze – Osnivački akt, Statut i Pravila poslovanja Berze, kao i druga opšta akta koja čine Pravilnik o tarifi Berze, Pravilnik o listingu i kotaciji, kao i drugi pravilnici i odluke donete od strane nadležnih organa Berze. U postupku usaglašavanja Berze sa Zakonom o privrednim društvima (Službeni glasnik RS br. 125/04) i Zakonom o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata (Službeni glasnik RS br. 47/2006), Skupština Berze na 16. vanrednoj sednici, dana 7.12.2006. godine usvojila je Odluku i tekst Ugovora o organizovanju Beogradske berza a.d. Beograd radi usklađivanja sa Zakonom o privrednim društvima, koji predstavlja osnivački akt Berze.

Ovim Ugovorom uređena su sledeća pitanja:

- Poslovno ime i sedište Berze;
- Delatnost Berze;
- Oblik i odgovornost Berze;
- Imovina Berze;
- Zastupanje Berze;
- Osnovni kapital Berze;
- Broj, vrednost, vrsta i klasa akcija Berze i pravo iz akcija;
- Broj akcija svake vrste i klase koje su upisane i izdate;
- Izdavanje akcija;
- Raspodela dobiti i pokriće gubitka;
- Organi i odlučivanje u Berzi;
- Trajanje i prestanak Društva;
- Druga pitanja značajna za položaj i poslovanje Berze.

Statutom Berze, u skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata (Službeni glasnik RS br. 47/2006) i podzakonskim aktima Komisije za hartije od vrednosti, uređuju se pitanja od značaja za položaj i poslovanje Berze koja nisu uređena Osnivačkim aktom Berze, i to: komisija za listing i kotaciju hartija od vrednosti; izveštavanje Komisije za hartije od vrednosti; uslovi za sticanje članstva na Berzi, gubitak članstva; nadzor nad poslovanjem članova Berze; način organizovanja trgovanja na Berzi; privremena obustava trgovine i isključenje hartije od vrednosti; način rešavanja sporova među članovima i učesnicima na Berzi; način objavljivanja akata Berze i informacija o poslovanju Berze; zabrana korišćenja privilegovanih informacija i manipulacija; zaposleni na Berzi; tumačenje akata Berze; zaštita životne sredine.

## *Drugi deo*

### **FINANSIJSKA TRŽIŠTA**

#### 1. Pojam i uloga finansijskih tržišta

Finansijska tržišta predstavljaju mehanizam za usmeravanje sredstava od privrednih subjekata koji poseduju viškove, ka onima koji imaju manjak tih sredstava i koja im nedostaju za obavljanje određenih poslovnih aktivnosti. Tradicionalna pretpostavka je da je stanovništvo najveći zajmodavac a privreda najveći zajmoprimac. Veza između njih i transfer obavljaju se direktno i indirektno.

Kod *direktnog finansiranja* zajmoprimci pozajmljuju sredstva direktno od zajmodavca tako što im prodaju hartije od vrednosti (finansijske instrumente) na osnovu kojih striču pravo da u budućnosti potražuju prihod ili sredstva zajmoprimca.

Kod *indirektnog finansiranja* između zajmodavca i zajmoprimca pojavljuju se finansijski posrednici.

Finansijsko tržište u *širem smislu* obuhvataju finansijsku aktivu-imovinu i samo tržište na kome se trguje ovom aktivom.

Osnovne funkcije finansijskog tržišta:

- mehanizam za određivanje cene finansijske aktive;
- obezbeđenje likvidnosti imovine;
- efikasniji promet uz manje troškove;
- realokacija sredstava.

Finansijsko tržište u *užem smislu* predstavlja organizaciono mesto na kome se susreću ponuda i tražnja za različitim oblicima finansijskih instrumenata.

Finansijsko tržište treba da približi vlasnike novca i kapitala i investitore koji će taj kapital (uz odgovarajuću cenu) prihvatiti i racionalno investirati. Tokom procesa stvara se neravnoteža između štednje i procesa investiranja. Ta neravnoteža se može smanjiti na više načina:<sup>21</sup>

- alokacijom štednje preko budžeta;
- alokacijom preko poslovnih fondova;
- alokacijom preko bankarskog sistema;
- povezivanje štednje, kapitala i deviza vrši se finansiranje tržišta na kome se štednja pretvara u investicije.

<sup>21</sup> Samuelson P. A . , Economics, XXIV izd., McGraw-Hill, 2000. , str. 520.

Preko finansijskih tržišta privredni subjekti dolaze do neophodnih sredstava za finansiranje svog poslovanja. Ona znatno olakšavaju povezivanje subjekata koji raspolažu viškovima finansijskih sredstava i subjekte kojima ta sredstva nedostaju, time povezuju investicije i štednju. Finansijska tržišta su takođe veoma značajan faktor ukupnog ekonomskog i privrednog sistema u zemljama sa razvijenom tržišnom privredom.

Na njima se odražavaju sva zbivanja u realnim tokovima društvene reprodukcije. Finansijsko tržište, u osnovi čine kreditno i tržište hartija od vrednosti pri čemu razvoj i brzina rasta privrede zavisi od razvijenosti tržišta hartija od vrednosti.

U savremenim uslovima najbrži razvoj beleži tržište dužničkih i hibridnih hartija od vrednosti omogućava sniženje rizika i maksimiziranje profita različitih učesnika.

Efikasna finansijska tržišta su ključni faktor jačanja privrednog razvoja, dok neefikasna tržišta predstavljaju jedan od razloga zbog kojih mnoge države širom sveta i dalje izuzetno siromašne.<sup>22</sup>

Pet osnovnih karakteristika savremenih finansijskih tržišta su:<sup>23</sup>

**Internacionalizacija i globalizacija finansijskih tržišta** predstavlja jednu od osnovnih karakteristika savremenih finansijskih tržišta. Razvoj savremenog finansijskog tržišta uslovljen je razvojem konkurencije, koji vodi stalnom kreiranju novih finansijskih instrumenata, širenju tržišta kao i njegovoj globalizaciji.

**Inovacije** na finansijskom tržištu mogu se podeliti na inovacije proizvoda, procesa i organizacije.

*Inovacije proizvoda* odnose se na stvaranje novih finansijskih instrumenata. Finansijski instrumenti predstavljaju odraz promena u okruženju i njihov uticaj na promene na finansijskom tržištu.

*Inovacije u procesima* odnose se na proceduru poslovanja na finansijskom tržištu, infrastrukturu tržišta kao i korišćenje kompjuterske tehnologije i komunikacija. Podrazumevaju elektronski prenos podataka koji omogućava kontinuiranu trgovinu i automatizovano saldiranje operacija .

*Inovacije u organizaciji* sadržane su u kreiranju novih institucija na tržištu kao što su investicione kompanije čija delatnost dovodi do novih proizvoda i procesa.

**Deregulacioni tokovi** razlikuju se između zemalja, a zajednička karakteristika je smanjenje uloge države u regulisanju finansijskih tržišta. Poceti deregulacije počeli su tkz. Velikom praksom na londonskom finansijskom tržištu (kojom je omogućena demonopolizacija tržišta, ravnopravni pristup tržištu različitih finansijskih institucija, uz ukidanje finansijskih provizija za trgovinu).

<sup>22</sup> Miskin S. Frederic: Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta, Columbia University, prevod Data status, Beograd, 2006. , str. 3.

<sup>23</sup> Dejan Erić, Finansijska tržišta i instrumenti, Čigoja štampa, Beograd, 2003. , str. 105.



Značajni rezultati deregulacionih tokova su velike strukturne promene u poslovanju finansijskih institucija. Na taj način je došlo i do razvoja dve vrste bankarstva: klasičnog-komercijalnog i investicionog.

**Uloga tehničko-tehnoloških inovacija** u razvoju berzi i finansijskih tržišta oduvek je bila jako velika. Ona je omogućila brz prenos informacija, podataka naloga trgovanja njihov kliring i saldiranje. Danas je uz pomoć savremene tehnologije moguće neprekidno pratiti transakcije i obavljati trgovinu 24 časa dnevno na finansijskim tržištima širom sveta.

**Sekjuritizacija** predstavlja složen proces u kome se vrši kombinovanje individualnih kredita i instrumenata duga kako bi se kreirala jedna ili više hartija od vrednosti. Time se menja njihov kreditni status a kasnije se iznose na tržište radi prodaje trećim licima. Sekjuritizacija je značajna jer predstavlja mobilisanje kreditnih potraživanja banke putem hartija od vrednosti. Ove hartije od vrednosti imaju rokove dospeća originalnih kredita, a otplata prihoda investitoru vrši se iz prihoda koje banka ima na osnovu datog kredita. Na taj način se za banku smanjuje rizik likvidnosti i rizik kamatne stope. Smanjen je i kreditni rizik za investitora jer banka vrši ocenu kreditne sposobnosti dužnika a svojom garancijom obezbeđuje otplatu prihoda investitoru.

## 2. Podela finansijskih tržišta

Postoji veći broj kriterijuma za podelu finansijskih tržišta:

*Prema roku dospeća finansijske aktive kojom se trguje na finansijskim tržištima razlikujemo:*

*Tržište novca* (kratkoročno tržište) je segment finansijskih tržišta za kratkoročne oblike finansijske aktive gde se trguje žiranim novcem i hartijama od vrednosti sa rokom dospeća kraćim od godinu dana.

*Tržište kapitala* (dugoročno tržište) je segment finansijskih tržišta na kome se trguje finansijskom aktivom sa rokom dospeća dužim od jedne godine. Na ovim tržištu se trguje dugoročnim hartijama od vrednosti, instrumentima duga i vlasničkim instrumentima.

*Polazeći od mesta na kome se transakcije obavljaju i područja koja pokrivaju, finansijska tržišta se mogu podeliti na:*

*Lokalna tržišta* odnose se na uže područje jedne zemlje.

*Nacionalna tržišta* (domaća tržišta) odnose se na celu zemlju.

*Međunarodna tržišta* (eksterna) odnose se na više zemalja pa se i emitovanje hartija od vrednosti vrši u više zemalja.

*Sa aspekta prirode prava koja se nalaze u osnovi finansijskih instrumenata kojim se trguje, razlikuje se:*

- tržišta instrumenata duga;
- tržišta vlasničkih instrumenata;
- tržišta izvedenih hartija od vrednosti.

Na tržištu *instrumenata duga* trguje se instrumentima duga koji predstavljaju oblik hartija od vrednosti kojima se uobličavaju dužničko-poverilački odnosi, odnosno kreditni odnosi.

Tu spadaju različite hartije od vrednosti: obveznice, zapisi, sertifikati kojima se vrši kreditiranje poslovanja. Emisijom ovih hartija od vrednosti emitent prikuplja sredstva za svoje finansiranje, jer kupci takvih hartija od vrednosti postaju kreditori i nalaze se u ulozi koju ima banka kod direktnog kreditiranja.

Na tržištu *vlasničkih instrumenata* trguje se akcijama i deonicama. Kupci ovih hartija od vrednosti ne postaju kreditori, kao kod kupovine instrumenata duga već postaju vlasnici dela aktive i budućih prihoda emitenata.

Tržište *izvedenih hartija od vrednosti* (derivativna tržišta) nastala su razvojem izvedenih hartija od vrednosti, odnosno finansijskih derivata. Ove hartije od vrednosti se nazivaju izvedenim zato što njihova vrednost zavisi od vrednosti neke druge aktive koja se nalazi u njihovoj osnovi. Ta druga aktiva može biti roba, osnovne hartije od vrednosti, kamatna stopa, devizni kurs.

*Polazeći od vremena plaćanja i isporuke finansijske aktive razlikuju se:*

*Promptna tržišta* na kojima se poslovi i transakcije odmah realizuju- isporuka finansijske aktive i plaćanje vrše se odmah po zaključenju posla.

*Terminska tržišta* na kojima se stvara sporazum između učesnika da realizuju određene transakcije u budućnosti.

*Polazeći od emisije hartija od vrednosti, od prirode transakcije razlikuju se:*

*Primarna tržišta* na kojima se vrši primarna emisija hartija od vrednosti. Kupci kupuju novo emitovane hartije od vrednosti i postaju njeni prvi vlasnici. Kupac u ovom slučaju ima položaj investitora, jer kupovina za njega znači investiciju, s obzirom da od kupljene hartije od vrednosti očekuje prihode veće od ulaganja koje je imao pri kupovini hartije od vrednosti. Na njima se obavlja preprodaja, odnosno druga i naredna transakcija. Ova tržišta obezbeđuju likvidnost finasijske aktive a time i likvidnost privrednim subjektima.

*Sekundarno tržište* obuhvata sve kasnije kupoprodaje već emitovanog finasijskog instrumenta i predstavlja dalji život hartije od vrednosti sa kojim, sem svojim obavezama prema vlasniku hartija od vrednosti, originalni emitent nema direktne veze.<sup>24</sup>

*Sa aspekta prometa razlikuju se:*

*Berzanski promet* koji proističe iz poslova i transakcija koje se obavljaju na berzi. *Vanberzanski promet* znači da se transakcije mogu obavljati i na drugim mestima osim berze. Ta druga mesta mogu biti pri berzi, posredstvom banaka, pomoću informacionih sistema.

*Imajući u vidu organizacionu strukturu, finasijska tržišta mogu biti:*

*Aukciona finasijska tržišta* koja posluju na principima aukcije, odnosno kupac postaje onaj subjekt koji ponudi najveću cenu.

*Posrednička finasijska tržišta* su tržišta na kojima se poslovi i transakcije obavljaju preko ovlašćenih posrednika, najčešće brokera i dilera. Poseban oblik finasijskog tržišta organizuje se *preko šaltera*, što predstavlja vid tražnje preko informacione i kompjuterske tehnologije.

*S obzirom da postoje direktni i intermedijarni finasijski tokovi, postoji i podela finasijskih tržišta na:*

*Direktna finasijska tržišta* na kojima se obavlja kupovina i prodaja, kako primarna tako i sekundarna, samo finasijskih instrumenata koje su izdale deficitne ekonomske jedinice, bez obzira da li su u njih uključeni dileri ili brokeri. U direktna finasijska tržišta spada i primarna i sekundarna kupoprodaja akcija preduzeća, obveznica države i preduzeća, komercijalnih zapisa preduzeća.

*Intermedijarna tržišta* su tržišta na kojima se kupuju i prodaju finasijski instrumenti koje su izdale intermedijarne finasijske institucije-banke, penzioni fondovi, osiguravajuća društva, investicione kompanije. U intermedijarna tržišta spada i kupoprodaja depozita, depozitnih certifikata i blagajničkih zapisa banaka, polisa osiguranja, obveznica i akcija institucionalnih investitora.

<sup>24</sup> Boško Živković, Dejan Šoškić, Finasijska tržišta, Ekonomski fakultet, Beograd, 2008., str. 43.

*U zavisnosti od stepena organizovanosti mesta na kojima se finansijsko-tržišne operacije ostvaruju razlikuju se:*

*Organizovana* (institucionalizovana) tržišta koja postoje kada se finansijsko-tržišne operacije ostvaruju na organizovanim mestima kao što su berze, po strogo regulisanoj proceduri uz fizičko prisustvo aktera ili njihovih predstavnika.

*Slobodna* (neinstitucionalizovana) tržišta postoje kada se finansijski instrumenti kupuju i prodaju po mnogo manje formalizovanoj proceduri i na manje organizovanim mestima.

Polazeći od finansijske aktive razlikuje se pet osnovnih segmenata finansijskih tržišta: tržište novca, tržište kapitala, devizno tržište, hipotekarno i tržište finansijskih derivata.

### 3. Hartije od vrednosti

Hartija od vrednosti, naziva se i finansijskim instrumentom, predstavlja pravo na potraživanje budućih prihoda ili aktive njenog emitenta. Pravo se može odnositi na bilo koje finansijsko potraživanje ili deo imovine koji je predmet vlasništva.<sup>25</sup>

Privredni život se neprestano menja, stvarajući nove privredne grane, pored tradicionalnih koje je ekonomska nauka već uočila. Jedna od njih je poslovanje vrednosnim papirima ili investiciono poslovanje. Pod tim se podrazumeva ukupnost delatnosti kojom se omogućava stvaranje i trgovina vrednosnih papira, radi prikupljanja i obrtanja slobodnog kapitala koji se ulaže u odgovarajuće privredne i finansijske poduhvate.

Tržišta hartija od vrednosti imaju važnu ulogu u pomoći preduzećima i vladama da obezbede svež kapital. Ona olakšavaju transfer hartija od vrednosti među investitorima. Tržište hartija od vrednosti može biti centralno mesto za trgovinu finansijskim potraživanjima kao što su berze širom sveta. Pod hartijama od vrednosti se podrazumevaju: akcije, dužničke hartije od vrednosti, varanti i depozitne potvrde.<sup>26</sup>

*Akcije* izdaju isključivo akcionarska društva. Domaći emitent akcija može da bude ono akcionarsko društvo koje ima karakter javnog društva.

<sup>25</sup> Miskin S. Frederic: Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta, Columbia University, prevod Data status, Beograd, 2006. , str. 3.

<sup>26</sup> Milutin Ćirović, Finansijska tržišta, instrumenti, institucije, tehnologije, Naučno društvo Srbije, Beograd, 2007. , str. 199-200.

Javna društva su ona akcionarska društva koja žele da budu uključena u organizovano tržište hartija od vrednosti i koja su dobila dozvolu od Komisije za hartije od vrednosti da se mogu uključiti sa izdvajanjem svojih hartija od vrednosti na organizovano tržište.

*Dužničke hartije od vrednosti* su obveznice i druge hartije od vrednosti koje imaoću daju pravo na naplatu glavnice, kamate kao i druga prava.

*Varanti* su hartije od vrednosti koje imaoću daju pravo na kupovinu odnosno prodaju hartija od vrednosti određenog dana ili u određenom periodu po unapred utvrđenoj ceni.

*Depozitne potvrde* su hartije od vrednosti koje izdaju banke koje poseduju inostrane akcije ili obveznice deponovane kod neke banke u inostranstvu. Depozitne potvrde predstavljaju domaći ekvivalent inostanih akcija ili obveznica.

*Drugi finansijski instrumenti* su standardizovani finansijski derivati, to su fjučers ugovori i opcijski ugovori.

Instrumenti novčanog tržišta su:

- državni zapisi-HOV za servisiranje kratkoročnih obaveza države,
- ugovori o reotkupu koji uključuju prodaju HOV uz obavezu reotkupa na određeni dan i po određenoj ceni,
- komercijalni zapisi-kratakoročne, neobezbeđene hartije od vrednosti emitovane od strane preduzeća za potrebe kratkoročne likvidnosti,
- sertifikati o depozitu-emitovane HOV od strane banke na bazi depozita koje ona poseduje, sa određenim dospećem i kamatnom stopom,
- bankarski akcepti-HOV plativa prodavcu robe sa garantovanim plaćanjem od strane banke.

*Instrumenti tržišta kapitala* su vlasnički-akcije i dužnički-obveznice. Kompanijama je potreban dodatni kapital za razvoj, jačanje položaja na tržištu, finansiranje osnovnih i obrtnih sredstava. Kompanije finansiraju svoje potrebe putem prikupljanja sredstava emitovanjem vlasničkih ili dužničkih hartija od vrednosti. Privatna ili državna kompanija se pretvara u otvorenu ili javnu kompaniju i vrši se emisija i plasman njenih hartija od vrednosti.

*Devizno tržište* kao deo novčanog tržišta je najveće i najlikvidnije finansijsko tržište. Trgovanje se odvija 24 časa dnevno. Tržište deviza je mehanizam pomoću kojeg se konvertuju sredstva i razvija mehanizam njihove razmene u državama.

*Derivati* su finansijski instrumenti čija je vrednost izvedena iz vrednosti drugih instrumenata. Derivati su finansijski instrumenti-ugovori čija vrednost zavisi od cene predmeta ugovora, čija su vrsta, količina, kvalitet i druga svojstva standardizovani a njihov predmet mogu biti: akcije, obveznice, strane valute, određena vrsta robe, berzanski indeksi.

## INSTITUCIONALNI ČINIOCI NA TRŽIŠTU HARTIJA OD VREDNOSTI

### 1. Centralni registar hartija od vrednosti

Centralni registar hartija od vrednosti predstavlja instituciju koja treba da unapredi razvoj finansijskog tržišta. Njegovo poslovanje obuhvata registraciju različitih vrsta hartija od vrednosti u koje spadaju: obveznice, akcije, blagajnički zapisi, trezorski zapisi, komercijalni zapisi. Neke od funkcija Centralnog registra hartija od vrednosti su: otvaranje računa hartija od vrednosti i novčanih računa za fizička i pravna lica, prenošenje hartija od vrednosti sa računa novog vlasnika, registrovanje prava trećih lica na hartijama od vrednosti kao i obavljanje poslova kliringa i saldiranja kako hartija od vrednosti tako i novčanih sredstava.

Članovi Centralnog registra hartija od vrednosti mogu biti: Republika Srbija, Narodna banka Srbije, brokersko-dilerska društva, banke, berza, društva za upravljanje fondovima i inostrana pravna lica koja obavljaju poslove kliringa i saldiranja hartija od vrednosti. Danas, Centralni registar hartija od vrednosti ima preko stotinu svojih članova, banaka, brokersko-dilerskih društava. Ovi članovi mogu otvarati podračune za svoje klijente koji mogu biti fizička i pravna lica.

U Centralnom registru hartija od vrednosti se obavljaju sledeći poslovi:

- vođenje šifarnika hartija od vrednosti i dodeljivanje ISIN broja<sup>27</sup> i CFI koda,<sup>28</sup>
- vođenje registra izdavalaca hartija od vrednosti,
- vođenje i evidencija hartija od vrednosti na računima emitenta,
- vođenje i evidencija računa hartija od vrednosti članova Centralnog registra i njihovih klijenata,
- upis prava trećih lica na hartijama od vrednosti,
- čuvanje materijalizovanih hartija od vrednosti,
- vođenje novčanih računa članova Centralnog registra,
- uknjižavanje materijalizovanih hartija od vrednosti u dematerijalizovanoj formi,
- kliring i saldiranje obaveza i potraživanja u hartijama od vrednosti i novcu nastalih na osnovu zaključenih poslova sa hartijama od vrednosti,
- prenos vlasništva na hartijama od vrednosti,

<sup>27</sup> ISIN broj-sastoji se od kombinacije niza slovnih znakova i brojeva, kojim se identifikuju zemlje izdavanja hartija od vrednosti, vrsta i izdavalac kao i druga bitna obeležja.

<sup>28</sup> CFI kod-oznaka hartija od vrednosti određenog izdavaoca iz koje zakoniti imaoći tih hartija ostvaruju svoja prava, s obzirom na klasu, seriju tih hartija.

- uknjižavanje hartija od vrednosti na emisioni račun i račune hartija od vrednosti članova i njihovih klijenata na osnovu dostavljenih knjiga ili registara hartija od vrednosti,
- izrada i dorada softverskih aplikacija kod poslova Centralnog registra,
- isplata kupona i glavnice obveznica o roku dospeća, isplata dividendi, davanje jedinstvene evidencije o zakonitim imaoima hartija od vrednosti i druge korporativne radnje,
- obračun poreza na prenos apsolutnih prava na hartijama od vrednosti u skladu sa zakonom koji reguliše poreze na imovinu,
- isplata obveznica devizne štednje Republike Srbije i obveznica za privrdeni razvoj Republike Srbije o roku dospeća,
- saradnja sa međunarodnim organizacijama koje se bave poslovima registracije, kliringa, i saldiranja hartija od vrednosti i novca po osnovu poslova sa hartijama od vrednosti,
- i drugi poslovi u vezi sa hartijama od vrednosti u skladu sa zakonom.<sup>29</sup>

## 2. Komisija za hartije od vrednosti

Komisija za hartije od vrednosti je nezavisna i samostalna organizacija Republike Srbije. Komisija za hartije od vrednosti je odgovorna za zakonito funkcionisanje tržišta hartija od vrednosti sa ciljem zaštite investitora i obezbeđenja pravičnosti, efikasnosti i transparentnosti tržišta.

## 3. Javna društva

Javno društvo je pravno lice koje je izdavalac hartija od vrednosti uspešno izvršilo najmanje jednu primarnu javnu ponudu hartija od vrednosti i dobilo dozvolu Komisije za izdavanje, odnosno uključenje tih hartija na organizovano tržište. Javno društvo ima obavezu finansijskog izveštavanja, izveštavanja o svom pravnom statusu i poslovanju, kao i o svim činjenicama koje mogu bitnije uticati na cenu hartija od vrednosti, na način propisan zakonom.

Javna društva su dužna da sačine spisak lica za koja se smatra da poseduju privilegovane informacije. Ta lica su obavezna da kao poslovnu tajnu čuvaju podatke o privilegovanim informacijama. Ova lica su dužna da o svakoj izvršenoj kupovini ili prodaji hartija od vrednosti na koje se odnosi privilegovana informacija obaveste Komisiju i organizatora tržišta.

<sup>29</sup> Izvor: Zakon o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata („Službeni glasnik RS“, br. 47/2006)

## **BERZE KAO SPECIFIČAN OBLIK FINANSIJSKOG TRŽIŠTA**

### 1. Pojam, nastanak i razvoj berze

Berza predstavlja tržište na kojem se po unapred utvrđenim kriterijumima, pravilima i vremenskim sekvencama kupuje određena roba. U našem zakonodavstvu, berza je definisana kao pravno lice koje ima dozvolu za rad Komisije za hartije od vrednosti i koje obavlja poslove organizovanja trgovine hartijama od vrednosti i finansijskim derivatima kao i druge poslove u skladu sa Zakonom o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata.<sup>30</sup>

Za nastanak reči „berza” postoje u osnovi dva tumačenja. Prvo, je proizilazilo iz prvobitne uloge berze kao tržišta novca i to od latinske reči „bursa” što znači kesa. Naziv berza, kao oznaka za tržište posebnih karakteristika kontinuirano se koristi od XVII veka. Drugo, tumačenje najčešće se dovodi u vezu sa prezimenom flamnske trgovačke porodice *Van der Beurse* koja je živela u varoši Bridž u Belgiji pred čijom su kućom na ulaznim vratima bile isklesane tri kese koje su predstavljale simbol kuće. Tu su redovno održavani sastanci trgovaca iz okruženja i inostranstva na kojima su izvršavani poslovi i razmenjivana potrebna obaveštenja.<sup>31</sup>

Trgovci su uvek bili skloni inovacijama, pa su tako uveli donošenje uzoraka umesto robe. Na bazi tih uzoraka sklapali su poslove a isporuka bi sledila kasnije nakon ugovaranja posla. Važan momenat vezan za nastanak berzi je vezivanje za određenu lokaciju, odnosno mesto. U početku trgovci su se okupljali na otvorenom prostoru a kasnije su nalazili određene zatvorene prostore za svoje sastanke.

Prve berze imali su Antverpan(1531. godine), Lion(1546.godine), London(1566. godine). Početkom XVIII veka, primat u međunarodnoj trgovini pruzima Holandija, u XIX Londonska berza sve do Prvog svetskog rata, nakon čega vodeća postaje Njujorška berza. U toku XX veka usled uvođenja kompijutera i elektronskih sistema trgovanja dolazi do značajnih tehnoloških i informacionih unapređenja u radu berzi.<sup>32</sup>

<sup>30</sup> Veroljub Dugalić, Milko Štimac, Osnove berzanskog poslovanja, Stubovi kulture, Beograd, 2005. , str. 16.

<sup>31</sup> Milorad Tešić, Spoljnotrgovinsko poslovanje, Savremena administracija, Beograd, 1996. , str. 166.

<sup>32</sup> Zoran Jeremić, Finansijska tržišta, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. , str. 82.



Pojam berze obuhvata sistematizaciju više različitih pristupa: <sup>33</sup>

- **Ekonomski pristup**-Berza se posmatra kao specifičan oblik tržišta na kome se obavlja promet robe, novca deviza i kapitala izraženog u hartijama od vrednosti koje smo nazvali-finansijski instrumenti.
- **Etimološki pristup**-Berza se može shvatiti kao sistem trgovanja-sam pojam se može odnositi na skupove koje drže trgovci i posrednici radi zaključivanja trgovačkih poslova. Berza se vezuje za samu zgradu, vreme ili mesto gde se održavaju berzanski sastanci.
- **Istorijski pristup**-Suština ovog pristupa je u analizi istorijata razvoja berzi i načina njihovog nastajanja.
- **Pravni pristup**-Berze u pravnom smislu predstavljaju –zakonom uređene organizacije, koje se pod pojačanom državnom kontrolom, na određenom prostoru bave organizovanjem pravnog prometa kotiranih predmeta po osnovu vršenja berzanskih pravnih poslova.

*Organizaciju berze*-čine njeni članovi i organi. Na mnogim berzama broj članova je ograničen.

*Pravila i propisi*- Njima se uređuju osnovni odnosi između svih učesnika u trgovanju-postupak prikupljanja ponude i tražnje, izdavanja naloga, uparivanja i zaključivanja poslova kao i propise koje se odnose na samo trgovanje i propisivanje standarda koji se odnose na predmet trgovanja.

*Imovina*-berze podrazumeva sredstva koja se nalaze u posedu berze.

*Delatnost*-berze sastoji se u tome da kreira uslove kako bi omogućila članovima da posreduju u trgovanju različitim berzanskim robama i finansijskim instrumentima.

*Prostor*-se vezuje za mesto koje je fizički i pravno odvojeno od drugih na kome se vrši trgovanje kotiranim predmetima berzanskog trgovanja. Za prostor na berzi koriste se pojmovi – parket, rupa, krug. Parket je ograđeni (obično elipsasti) deo dvorane na berzi. Pristup u ovaj prostor imaju samo ovlašćeni berzanski posrednici, a ekskluzivnost pristupa obezbeđuju pravila svake berze posebno. Čine ih zainteresovani trgovci koji se nadmeću, grupisani obično prema vrsti robe.

*Predmet trgovanja* - Da bi se nečim trgovalo na berzi mora da postoji određen stepen standardizacije. To važi kako za berzanske robe, tako i za finansijske instrumente.

*Pojačana državna kontrola*-U savremenim uslovima prisutna je tendencija deregulacije, smanjivanja uloge države na najmanju moguću, a ipak neophodnu meru.

<sup>33</sup> Dejan Erić, Finansijska tržišta i instrumenti, Čigoja štampa, Beograd, 2003. , str. 74-75.

## 2. Rad berze

Organizacija berze slična je koncentričnim krugovima u čijem centru se nalazi sama berza sa svojim službama i pratećim organizacijama, institucijama koje su neophodne da bi se ostvario berzanski način trgovanja. Od centra u krugovima šire se ostali učesnici u lancu berzanskog trgovanja. Učesnici u krugu najbližem centru najmalobrojniji su ali imaju najveća prava pri trgovanju. Stepen ovlašćenja opada u svakom narednom krugu, onako kako se on udaljava od centra.

U nastanku institucije berze prvo je ocrtan krug a onda je definisan centar. Taj prvi krug činili su posrednici koji su počinjali da se sastaju uvek na istom mestu u isto vreme utvrđujući pravila po kojima će trgovati. Osobina ovog kruga jeste da je on od početka bio zatvoren, pristup u njega bio je ograničen povezan sa ispunjenjem određenih uslova. Jedno od prvih pravila je bilo da će trgovati samo između sebe.

Svi izvan kruga koji su želeli da trguju na berzi mogli su da to učine preko onih koji su već bili u krugu. Tako je nastalo *mesto* na berzi.

Na velikom broju berzi propisan je tačan broj mesta ovlašćenih posrednika i ako neko želi da posluje na njoj mora da zakupi mesto.

Zakupom mesta ulazi se u ekskluzivni krug posrednika specijalizovanih za berzanske predmete trgovanja između posrednika na berzi i između njih i njihovih klijenta. Nakon ispunjenja zadatih uslova i bezuslovnog prihvatanja strogih berzanskih pravila imaju pravo pristupa *berzanskom parketu*-sali za trgovanje. U njoj se ističe ponuda i tražnja i zaključuju poslovi. Svaki ovlašćeni berzanski posrednik ima posebno mesto u toj sali-boks duž njegovog ruba sa koga može direktno da komunicira sa sedištima firmi iz koje stižu nalozi i koje on izvršava.

Berza je institucija kod koje je funkcija posrednika odvojena od statusa osnivača-vlasnika. Kod mnogih berzi država je preko posebnih agencija postala suvlasnik. Ukoliko bi se na osnovu vlasništva, a ne na osnovu uloge ovlašćenog posrednika, koristile određene povlastice uređeni mehanizam kupovine i prodaje bi prestao da funkcioniše.

U samom centru berze nalazi se niz posebnih službi koje omogućavaju što jednostavniju i efikasniju trgovinu.

Za sve berze karakteristično je da u svom centru razvijaju obračunsku i garancijsku funkciju, kontrolu predmeta trgovanja i učesnika u trgovanju, mehanizam prikupljanja, obrade i isticanja ponude i tražnje njihovo uparivanje i zaključivanje transakcija.

*Kontrola trgovanja* –Rast broja onih koji su želeli da trguju kao i narastanje broja i vrsta onoga čime bi se trgovalo nametnuli su potrebu kontrole njihovog poslovanja i kontrolu predmeta trgovanja.

Detaljno je razvijen sistem garancija preko klirinške kuće i mehanizam kontrole kako bi se predvidelo sve što podrazumeva netržišni rizik. Svaki učesnik nalazi se pod stalnom kontrolom organa berze.

Pravila ponašanja na berzi su veoma striktna od isticanja ponude i tražnje, zaključivanja poslova do poštovanja etičkog kodeksa. Nadležni berzanski organi vode računa o primenjivanju i poštovanju propisa i reaguju veoma rigorozno pri svakom njihovom narušavanju.

Na berzama odluke ove vrste donose berzanski sudovi koji se najčešće nazivaju *arbitražom*. Arbitraža predstavlja jednu vrstu prvostepenog berzanskog suda, čije odluke važe za posrednike na berzi. Članove arbitraže obično biraju osnivači berzi a nekada su imenovani i od strane državnih organa. Kontrola celog procesa trgovanja odnosi se na one koji trguju ali i na ono čime se trguje. Sigurnost trgovanja zahteva da se u svakom trenutku tačno zna čime se trguje i kakav je kvalitet u pitanju. Kod raznih hartija od vrednosti i derivata to rade posebna tela koja odobravaju šta može da se pusti u promet.

### 3. Vrste berzi

Svaka berza nosi izvesne posebne odlike po kojima se razlikuje od drugih.

Bitne karakteristike berzi su:<sup>34</sup>

- organizovanje tržišta sa posebnom upravom i organima,
- specijalizovanje tržišta i njegovo ograničenje na rad sa izvesnim vrstama robe,
- ulazak na berzu samo izvesnog broja ljudi,
- primena propisa i uzoraka umesto pokazivanja robe,
- uvođenje klasifikovanih posrednika za poslovanje na berzi,
- redovnost i učestalost berzanskih sastanaka,
- ograničenje vremena berzanskih sastanaka,
- podvrgavanje strogoj disciplini posetilaca koji rade na berzi,
- uzimanje garancija od posetilaca i posrednika za izvršavanje posla,
- sprovođenje državnog nadzora,
- uvođenje nadležnosti izabranog berzanskog suda za poslove obavljene na berzi,
- tehnička oprema tržišta za lako i brzo dobijanje vesti sa drugih tržišta,
- redovno štampanje službenog kursnog lista.

<sup>34</sup> Dejan Erić, Finansijska tržišta i instrumenti, Čigoja štampa, Beograd, 2003. , str. 79.

U zavisnosti od organizacione forme mogu postojati tri osnovna tipa berzi: <sup>35</sup>

1. *Anglo-saksonski tip berzi*-koje su po pravilu privatne institucije osnovane kao akcionarska društva. Konzervativne su u pogledu širenja broja članova, regulative, načina poslovanja i upravljanja. Uloga države je vrlo malo izražena.
2. *Kontinentalni tip berzi*-ponekad se još naziva „francuski" tip podrazumeva da su berze javno pravnog karaktera, osnovane od strane države posebnim zakonom. Zbog toga država ima veoma izraženu ulogu u upravljanju berzom. Pored Francuske, ovaj tip berzi postoji u Belgiji, Italiji, Španiji, Portugalu.
3. *Mešoviti tip berzi*-predstavlja kombinaciju prethodna dva. Berze ovog tipa osniva država, koja organizuje upravljanje i kontrolu, dok su članovi berze uglavnom banke i druge finansijske organizacije. Broj članova nije ograničen, a njihov prijem vrše banke. Takve berze postoje u Nemačkoj, Austriji i Švajcarskoj.

Sa stanovišta predmeta poslovanja berze se mogu podeliti na:

1. Robne ili produktne berze
2. Devizne berze
3. Novčane berze (tržište novca)
4. Efektne berze (tržište kapitala)

*Robne ili produktne berze* su specijalizovane za promet odgovarajućih roba ili proizvoda. Najčešće se na njima trguje žitaricama (pšenica, kukuruz, soja), metalima (zlatu, srebru, bakaru, cinku, olovo) ostali poljoprivrednim proizvodima (meso, mleko, u novije vreme sirevi, južno voće) nafta i zemni gas, električna energija.

*Finansijske berze* su berze na kojima se trguje različitim oblicima finansijskih instrumenata. Mogu biti tržišta novca ili tržišta kapitala u smislu da li se njima trguje kratkoročnim ili dugoročnim instrumentima.

*Devizne ili valutne berze*-na kojima se vrši kupovina i prodaja deviznih sredstava. Na deviznom tržištu se usklađuju ponuda i tražnja deviza i utvrđuje se devizni kurs kao i cena deviza.

*Berze efekata* (vezane su za trgovanje dugoročnim hartijama od vrednosti-pre svega obveznicama i akcijama) kao i specijalizovane berze (gde postoji veoma visok stepen specijalizacije trgovanja određenim finansijskim instrumentima).

<sup>35</sup> Dejan Erić, Finansijska tržišta i instrumenti, Čigoja štampa, Beograd, 2003. , str. 79.

*Berze mešovitog tipa* su one gde se trguje sa više različitih finansijskih instrumenata ili berzanskih roba.

Za utvrđivanje vrsta berzi koriste se i drugi kriterijumi: <sup>36</sup>

- predmet trgovine;
- način nastanka;
- cilj poslovanja;
- priroda položaja;
- broj članova;
- raznovrsnost predmeta.

*Predmet trgovine*-podrazumeva podelu berzi na *robne* (produktne) i *finansijske* (efektne). Na robnim berzama trguje se standardizovanim proizvodima, a na finansijskim berzama akcijama, obveznicama, devizama.

*Način nastanka*-prema načinu nastanka berze se mogu podeliti na *spontane* i *zasnovane na zakonu*.

Berze nastale na osnovu zakona ili propisa nastale su na osnovu potrebe da bi se definisalo sve što je od značaja za njihovo osnivanje i rad.

*Cilj poslovanja*-Prema cilju poslovanja berze se mogu podeliti na *profitne* i *neprofitne*.

*Profitne berze* dele među svojim članovima profit koji ostvare poslovanjem. Većina nemačkih berzi je ovog tipa.

*Neprofitne berze* ne dele svojim članovima prihod. Članovi berze ostvaruju zaradu naplatom provizije na osnovu zaključenih poslova. Velike berze su uglavnom neprofitnog tipa, a članovi su stimulisani da razvijaju poslovanje jer na taj način uvećavaju sopstvenu zaradu.

*Priroda položaja*-Prema prirodi položaja berze mogu biti *javne*, *privatne* i *mešovite*. Berze javnog karaktera osniva država koja obezbeđuje sredstva za rad a posrednici su državni činovnici.

Berze privatnog karaktera osnivaju akcionari koji obezbeđuju sredstva za njen rad. Mešovite berze osniva država a članovi obezbeđuju imovinu.

*Broj članova*-Postoje berze kod kojih je strogo određen broj članova, na drugoj strani su berze koje nemaju ograničenja u broju članova a status člana nastaje ispunjavanjem uslova koji su utvrđeni zakonom i propisima berze.

*Raznovrsnost predmeta*-Postoje berze na kojima se trguje samo jednom vrstom berzanskog materijala (*specijalizovane berze*). Ako se na berzi trguje sa više vrsta materijala u pitanju je *mešovita* berza.

<sup>36</sup> Veroljub Dugalić, Milko Štimac, Osnove berzanskog poslovanja, Stubovi kulture, Beograd 2005. , str. 42.

Posebna vrsta specijalizovanih berzi u svetu su *berze usluga*. Među njima su najznačajnije:<sup>37</sup>

1. *Frahtovske berze*-kao sedišta ponude i potražnje broskog prostora a u poslednje vreme raspolažu kapacitetima prevoza vazdušnim putem.
2. *Berze osiguranaja*- odnose se na robe na prevozu i uskladištenju postoje u sedištima masovnog međunarodnog trgovačkog robnog prometa (London, Hamburg, Amsterdam).

Ove berze se pretežno bave unapređenjem poslovnih odnosa između privrednika zainteresovanih za ponudu i tražnju, razmenom poslovnih informacija, notiranjem nivoa tekućih premija osiguranja.

3. *Berze kooperacije*-Služe za traženje odgovarajućeg kooperanta u proizvodnji ne samo na nacionalnom tržištu već i u drugim zemljama.

Prema značaju trgovačke delatnosti berze se mogu podeliti na:

- Nacionalne berze-gde je trgovačka delatnost značajna za deo ili celo domaće tržište,
- Regionalne berze-su od poslovnog uticaja na manja ili veća područja, koja obuhvataju izvestan broj zemalja,
- Međunarodne berze-na njihovim sastancima se prodaje i kupuje roba iz najudaljenijih zemalja sveta a kotacije cena na ovim berzama se mogu smatrati kao svetske cene za određene artikle.

#### 4. Funkcije berze

Ključne funkcije berze su:<sup>38</sup>

- listing;
- trgovanje;
- kliring i saldiranje;
- informisanje.

Ove četiri funkcije stapaju se u jedinstvenu tehnološku celinu koja počinje, nastavlja se i razvija opisujući krug koji se ustaljenim redosledom ponavlja. Bez uspostavljanja jedne od njih, ili pri slabljenju neke od njih u kraćem periodu berza počinje da stagnira.

<sup>37</sup> Milorad Tešić, Spoljnotrgovinsko poslovanje, Savremena administracija, Beograd 1996. , str. 201.

<sup>38</sup> Veroljub Dugalić, Milko Štimac, Osnove berzanskog poslovanja, Stubovi kulture, Beograd 2005. , str. 45.

**Listing**-Njegov zadatak je da obezbedi da se na berzi nađu što kvalitetniji predmeti trgovanja na robnim berzama u ovom delu procesa berzanskog poslovanja, vezuju se službe za proveru kvaliteta i kvantiteta robe. U novije vreme ovaj deo posla na berzi se prepusta agencijama za proveru kvaliteta i kvantiteta robe. Roba se može primiti u trgovanje na berzi, jedino ako je prati tipski sertifikat ovlašćene agencije.

Svrha ovog postupka je obezbeđenje sigurnosti trgovanja i uvođenje odgovornosti za ono što se na berzi dešava-u slučaju da se utvrdi da određena roba nije deklarisanog kvaliteta, ili u deklarisanom količini onda se može smatrati da je odgovorna agencija za procenu kvaliteta i kvantiteta robe.

Efikasan način podizanja kvaliteta jeste uspostavljanje različitih režima trgovanja i cena, kao kod berzi hartija od vrednosti gde se prvi listing odnosi na najkvalitetnije predmete trgovanja. Kod robnih berzi se ne formiraju posebno različiti listinzi, ali se posebno trguje robom prvog kvaliteta, posebno onom drugog kvaliteta.

**Trgovanje**-u ovom segmentu delatnosti mora se obezbediti prikupljanje naloga ponude i tražnje, uparivnje naloga ponude i tražnje i zaključivanje poslova. I ovaj deo berzanskih aktivnosti je strogo formalizovan i standardizovan. Značajan deo posla se svodi na kreiranje specifičnih berzanskih dokumenata-obrazaca, dok se drugi deo sastoji u propisivanju postupanja sa tim dokumentima.

Od dokumenata na berzi su u trgovanju neophodni: nalog ponude i tražnje, odnosno nalog za kupovinu i prodaju, berzanska tabla ponude i tražnje.

Neophodno je da između ponude i tražnje stoji poseban posrednički sloj firmi. Veliki proizvođači i prerađivači svakako imaju svoje komercijalne sektore ali se njihov rad razlikuje od principa rada na berzi. U podizanju berze bitno je formiranje prvog posredničkog sloja firmi koje čine osnovu berze.

Berza mora da uspostavi mehanizam poslovanja koji će pružiti dodatnu sigurnost učesnicima. Ta zaštita se odnosi na tržišne oscilacije do kojih može da dođe usled netržišnih kretanja.

**Kliring i saldiranje**-Posao koji se zaključi na berzi mora da bude saldiran. U kliringu i saldiranju vode se računi svih učesnika u trgovanju. Kliring vodi računa da u određenim skladištima bude dovoljno robe kojom se na berzi trguje. I sama skladišta moraju da zadovolje određene kriterijume u svom poslovanju kako bi mogla da uđu u mrežu ovlašćenih berzanskih skladišta. Poseban značaj imaju centralni registri kao specijalizovane institucije koje se bave registracijom izdatih hartija od vrednosti.

**Informisanje**-Berza izveštava javnost o svim aktivnostima koje se na njoj događaju a pre svega o ostvarenom trgovanju. Postoji i sistem informisanja nadležnih institucija koje kontrolišu rad berze kao i sami članovi berze dobijaju sve podatke koji imaju značaj za njihovo poslovanje. Berzansko poslovanje karakteriše načelo javnosti.

U tom smislu berza ima obavezu da organizuje informacioni sistem radi obaveštavanja javnosti o:

- obimu ponude i tražnje;
- obimu zaključenih poslova i količini berzanskog materijala;
- početnoj, srednjoj i zaključnoj ceni pojedinačnih berzanskih materijala;
- kotacijama na berzi;
- tržišnom materijalu kojim se trguje.

Berze objavljuju dnevne, sedmične, polugodišnje i godišnje izveštaje i ti podaci su osnovni izvor informisanja svih potencijalnih i aktivnih učesnika na berzanskom trgovanju.

Za analitičare i investitore posebno su značajni podaci o kretanju berzanskih indeksa i proseka, koji predstavljaju sintetičke pokazatelje tendencija uspostavljenih u trgovanju na berzi. Na osnovu dobijenih podataka donose se odluke o kupovini ili prodaji nekog berzanskog materijala.

U strukturi informisanja nalaze :

*Aktivni učesnici* su oni koji neposredno koriste proizvode funkcije informisanja u svojoj delatnosti i svojom aktivnošću doprinose slivanju informacija na berzu.

*Pasivni učesnici* u sistemu berzanskog informisanja su oni koji u svojoj delatnosti rezultate funkcije informisanja moraju da koriste uglavnom preko aktivnih učesnika.

Prednosti elektronskog trgovanja: <sup>39</sup>

- primena kompijuterske tehnologije automatizuje proces trgovine između berzanskih posrednika, kao i odnose između posrednika i klijenata,
- elektronsko trgovanje omogućava sniženje troškova, povećava efikasnost i bolje upravljanje rizikom,
- elektronsko trgovanje nije vezano za lokaciju i omogućava stalno povećavanje broja učesnika,
- mogućnost proširenja trgovanja postiže se jednostavnim povećanjem kapaciteta kompijuterske mreže,
- elektronsko trgovanje je integrisan sistem i omogućava više funkcija, od prvih informacija pre trgovanja sve do saldiranja transakcija.

<sup>39</sup> Veroljub Dugalić, Milko Štimac, Osnove berzanskog poslovanja, Stubovi kulture, Beograd 2005. , str. 124.



## 5. Berzanski poslovi

Berzanski poslovi su ugovori o prodaji i kupovini berzanskog materijala koje ovlašćena lica zaključuju na berzi prema utvđenim pravilima.

Osnovne karakteristike berzanskih poslova:

- zaključuju se na berzi,
- ugovaraju ih berzanski posrednici,
- zaključuju se na osnovu posebne forme,
- postoji sistem kontrole u izvršavanju,
- imaju javni karakter.

*Zaključivanje poslova na berzi*-Pod berzanskim poslovima smatraju se oni koji se zaključuje za berzanskim pultom.

Vanberzanski poslovi se zaključuju van berzanskog parketa pod posebnim uslovima.

*Berzanski posrednici*-Berzanske poslove mogu zaključivati samo lica koja imaju ovlašćenje za rad na berzi, odnosno ovlašćeni posrednici.

*Posebna forma berzanskih poslova*-Berzanski poslovi su ugovori o kupovini ili prodaji berzanskog materijala. Specifičnost ovakvih ugovora je u tome što se ugovorne strane ne poznaju niti imaju neposredan kontakt. Sve transakcije vrše se preko posrednika.

*Kontrola izvršenja*-kontrolu zaključivanja i izvršavanja poslova vrši berza, preko nadležnih organa, kao i država. Smisao berzanske kontrole je u tome da se spreče poremećaji i krize, da se utvrde nepravilnosti ukoliko postoje.

*Javni karakter*-Berzanski poslovi se ugovaraju na berzanskim sastancima, uz mogućnost prisustva publike.

Javni karakter ogleda se u:

- načinu zaključivanja ugovora,
- objavljivanju zaključenih poslova,
- izveštavanju o berzanskim kursovima.

Berzanski poslovi mogu se podeliti i prema: <sup>40</sup>

- cilju,
- broju ugovora,
- vremenu dospelosti.

<sup>40</sup> Veroljub Dugalić, Milko Štimac, Osnove berzanskog poslovanja, Stubovi kulture, Beograd 2005. , str. 129.

**Cilj**-Prema ovom kriterijumu berzanski poslovi se dele na *stvarne i špekulativne*.  
*Stvarni poslovi*-su poslovi kod kojih će posao izvršiti ugovorene strane.  
*Špekulativni poslovi*-se zaključuju zbog očekivanih promena cena u budućnosti u odnosu na postojeći nivo prilikom sklapanja ugovora.

**Broj ugovora**-Prema broju ugovora berzanski poslovi mogu biti *prosti i složeni*.  
*Prosti poslovi*-imaju samo jedan ugovor koji može biti *promptni i terminski*.  
*Složeni poslovi*-imaju dva ili više ugovora koji mogu biti *arbitražni, reportni i svop*.  
*Arbitraža* je promptni ili terminski posao koji se zaključuje zbog razlike u ceni.  
*Reportni posao*-kod reportnog posla vrši se promptna kupovina i terminska prodaja.  
Ako na dan izvršenja kupac ili prodavac odluče da ne ispune obavezu može se zatražiti produženje posla zbog očekivanja povoljnijeg kursa.  
*Svop* je ugovor o istovremenoj promptnoj kupovini i terminskoj prodaji berzanskog materijala. Kod svop poslova postoji mogućnost i da se izvrši zamena jednog berzanskog materijala za drugi.

**Vreme dospelosti**-berzanski poslovi mogu biti *promptni i terminski*.  
*Promptni poslovi*-kod promptnih poslova plaćanje i isporuka materijala se vrše odmah posle zaljučenja ugovora ili u kratkom roku posle. Promptni ugovori ne omogućavaju špekulativne efekte. Za dokaz stvarnog postojanja robe pri promptnoj prodaji na berzi služi skladišnica, tovarni list ili konosman iz kojih se po datumu mora videti da ta roba u tom momentu realno postoji. Rok izvršenja promptnog posla za efekte-do tri dana od datuma zaključenja a za robne isporuke-od dva dana do do tri nedelje od dana zaključenja.

Promptni poslovi s obzirom na način isporuke se dele na: <sup>41</sup>

- *loko posao*-roba mora biti dostupna kupcu u mestu održavanja berzanskog posla. Sa odgovarajućim dokumentima se isporučuje neposredno posle oformljenog zaključka berzanske kupoprodaje sa skladišta.
- *prompt isporuka*-znači da se roba predaje kupcu u veoma kratkom roku, najčešće sledećeg dana po održanom berzanskom sastanku.
- *prompt utovar*-u pogledu vremena isporuke važe odredbe iz prompt isporuke, s tim da je prodavac obavezan da do određenog datuma izvrši utovar robe po dobijenom dogovoru od kupca.
- *prompt posao za robu na putu*-ploveću ili u vožnji predstavlja berzansku kupoprodaju robe koja se nalazi na putu u nekom određenom pravcu.
- *oročeni promptni posao*-znači odloženo izvršenje predaje robe kupcu što se definiše u zaključnici navodeći obično da će roba biti predata sredinom, krajem ili u prvoj polovini određenog meseca.

<sup>41</sup> Milorad Unković, Budimir Stakić, Spoljnotrgovinsko i devizno poslovanje, Univerzitet Singidunum, Beograd 2009. , str. 187.

*Terminski poslovi*-kod ovih poslova postoji vremenski razmak između zaključenja i izvršenja posla. Terminski posao se zaključuje u sadašnjosti a izvršenje i plaćanje će se obaviti u budućnosti. Ovakvi poslovi imaju naglašenu špekulativnu dimenziju.

Terminski poslovi su specifični prema:

- *Formi zaključivanja*-ugovori o terminskim poslovima su standardizovani, sadrže odrednice o načinu izvršenja ugovora uslovnom ili bezuslovnom a posebno je naglašen rok izvršenja obaveza u budućem vremenu.
- *Ciljevima sklapanja*-terminski poslovi se sklapaju da bi se smanjio rizik između ugovorenih strana zbog promene cene berzanskog materijala.
- *Načinu izvršavanja*-kod terminskih poslova prodavac će predati berzanski materijal u roku koji je utvrđen a kupac će izvršiti plaćanje.

Karakteristike terminskih poslova:

- ročnost posla-ugovorne strane ispunjavaju obaveze posle isteka određenog vremena, u roku koji je utvrđen ugovorom.
- bezuslovno ili uslovno izvršenje posla-terminski poslovi mogu biti bezuslovni (izvršavaju se onako kako je zaključeno) i uslovni (prodavac ili kupac mogu odustati od posla pod izvesnim uslovima predviđenim ugovorom).
- prvobitni cilj terminskih poslova je bio zaštita berzanskih trgovaca od rizika, a kasnije su doživeli ekspanziju zbog mogućnosti špekulacija zasnovanih na očekivanim promenama cene.

Berza raspolaže tipskim obrascem terminskog kupoprodajnog ugovora. Standardni obrazac berzanske zaključnice sadrži osnovne elemente kupoprodaje. Odredbe o kvalitetu su precizno definisane jer kod ove vrste poslova ne trguje se nekom robom koja realno postoji, nego se trguje ugovorenom količinom robe određene vrste i određenog kvaliteta. Rok izvršenja terminskih poslova za svaku vrstu robe definiše berza.

Termini izvršenja kod efektnih berzi obično su dva puta mesečno, 15. i poslednjeg dana u mesecu. Na robnim berzama termini izvršenja mogu biti istog meseca, ali ne i duže od 12 meseci.

Najznačajniji špekulativni posao na berzi je *premijski posao*. Osnovna karakteristika ovog posla je da ugovorene strane svaka za sebe mogu rezervisati pravo da pre dospeća termina odustanu od posla uz plaćanje premije.

Iznos na ime premije se unapred određuje i uplaćuje prilikom zaključenja posla.

*Posao sa dvojnog premijom*-nastaje kada lice kupuje od jednog lica izvesnu količinu robe za određeni rok, pa isti ugovor prodaje sledećem licu za isti termin, a u oba slučaja ugovara premiju.

*Hedžing posao*-služi za pokriće rizika skoka ili pada cena sirovine. To je kombinacija promptnog i terminskog posla pri čemu lice ne teži da ostvari dobit iz berzanske transakcije nego da se obezbedi od moguće promene cene.

## *Četvrti deo*

### **POSLOVI BANKE NA BERZI**

#### 1. Osnovni podaci o Raiffeisen banci

Raiffeisen Zentralbank Österreich AG (RZB) sa sedištem u Beču, treća je po veličini banka u Austriji i centralna institucija austrijske Raiffeisen bankarske grupacije (RBG). Zaključno sa 31. decembrom 2008, konsolidovana bilansna masa RBG-a iznosila je 265 milijardi evra, čime je RBG prema ukupnoj aktivni najveća bankarska grupacija u zemlji. U proseku predstavlja četvrtinu ukupnog domaćeg bankarskog poslovanja, te čini najveću bankarsku mrežu sa više od 3.100 filijala i više od 14 miliona klijenata.

Osnovana 1927. godine, RZB pruža čitav opseg komercijalnih i investicionih bankarskih usluga u Austriji, zbog čega se smatra pionikom u centralnoj i istočnoj Evropi (CEE). Svrstava se među vodeće banke regiona, nudeći komercijalne, investicione i bankarske usluge za stanovništvo.

Raiffeisen International Bank-Holding AG deluje kao upravljačka kompanija banaka u regionu, i poseduje većinu akcija (u većini slučajeva 100 ili blizu 100 procenata). Takođe, određeni broj društava za finansijski lizing (uključujući i jedno u Kazahstanu), kao i nekoliko pružalaca finansijskih usluga, deo su Raiffeisen International Group-a. Ova kompanija je potpuno konsolidovana ćerka firma RZB-a, koje poseduje 68,5 procenata običnih akcija. Akcije su u slobodnom optičaju, i poseduju ih institucionalni i privatni investitori. Akcijama se trguje na Bečkoj berzi.

Osnivanjem prve zavisne banke u Mađarskoj već 1986. godine, tri godine pre pada gvozdena zavese, RZB i Raiffeisen International su uspostavili svoj ugled ranih pokretača bankarstva u CEE. Jedan od skorijih primera je ulazak na tržište Belorusije, u januaru 2003. godine, kada je Raiffeisen International kupio većinski udeo u Priorbanci, trećoj po veličini banci u zemlji. Čineći ovaj korak, Raiffeisen International postao je prva zapadna bankarska grupacija koja je napravila stratešku investiciju u Belorusiji.

Isti slučaj se dogodio u decembru 2003. godine, kada je Raiffeisen International dobio tender za privatizaciju Savings Bank u Albaniji, najveće banke u zemlji koja je narednog oktobra preimenovana u Raiffeisen Bank.

U augustu 2005. godine, Raiffeisen International kupio je 93,5% druge po veličini ukrajinske banke, Banke Aval. Ovaj posao predstavlja najveću akviziciju Raiffeisen International-a, koja je značajno ojačala njegovu kako lokalnu tako i regionalnu dominaciju. U jesen 2006. godine, ova banka preimenovana je u Raiffeisen Bank Aval.

Kupovinom ruske Impexbank početkom 2006., Raiffeisen International značajno je učvrstio svoju poziciju na najvećem tržištu CEE: Impexbank i Raiffeisenbank Austrija, osnovana 1997, postale su sedma po veličini lokalna i vodeća zapadna banka u Rusiji. Pravno spajanje Impexbanke i Raiffeisen banke obavljeno je u novembru 2007. godine. U julu 2006. godine, Raiffeisen International kupio je u celosti češku eBanku, šireći na taj način svoje lokalno tržišno prisustvo putem ove dobrostojeće banke za poslovanje sa stanovništvom.

Rast dobiti Raiffeisen International-a nastavio se i u 2008. godini: konsolidovana dobit (posle poreza i odbitaka) povećala se za 17% na iznos od 982 miliona evra. Uz povećanje od 17% u odnosu na isti period prethodne godine, ukupna bilansna masa dostigla je iznos od 85,4 milijardi evra. Regiju CEE pokrivalo je 3.200 poslovnih jedinica, a preko 63.000 zaposlenih pružalo je usluge za više od 14,7 miliona klijenata.

Zaključno sa 30. decembrom 2008. godine, ukupna bilansna masa RZB Grupacije iznosila je 156,9 milijardi eura, što je za 14% više u odnosu na decembar 2007. Dok je operativni rezultat opet dostigao rekordan nivo, efekat krize na finasijskim i bankarskim tržištima je doprineo smanjenju profita. Kao posledica toga, profit pre oporezivanja je opao za 60% na 597 miliona evra. Na posmatrani datum, Grupacija je imala 66.650 zaposlenih širom sveta.

U zapadnoj Evropi i SAD-u, operacije RZB-a uključuju filijalu u Londonu, predstavništvima u Njujorku, Briselu, Frankfurtu, Milanu, Parizu i Stokholmu, kao i finasijske kompanije u Njujorku (sa predstavničkim uredima u Čikagu, Hjustonu i Los Anđelesu) i podružnu banku na Malti.

Dosledna predanost RZB grupacije kvalitetu odražava se u širokom rasponu lokalnih i međunarodnih nagrada. U julu 2007. godine, britanski časopis „Euromoney” je po treći put uzastopno izabrao RZB zajedno sa Raiffeisen International-om za najbolju banku u centralnoj i istočnoj Evropi. U aprilu 2007, lokalne nagrade magazina „Global Finance” za najbolju banku dodeljene su bankama mreže Raiffeisen International-a u Albaniji, Bosni i Hercegovini i Srbiji. Istovremeno, časopis je po peti put dodelio regionalnu titulu „Najbolje banke u Centralnoj i Istočnoj Evropi” RZB-u i Raiffeisen International-u.

U novembru 2007, „The Banker”, priznati časopis Financial Times grupacije, proglasio je RZB najboljom bankom u Austriji drugi put zaredom. Pored toga, banke mreže Raiffeisen International-a u Bosni i Hercegovini, Srbiji, Slovačkoj i Ukrajini, dobile su nagrade za zemlje u kojima posluju.

RZB je članica Unico bankarske grupacije, udruženja evropskih kooperativnih banaka. Sa ukupnim osnivačkim kapitalom većim od 180 milijardi eura i ukupnom bilansnom masom koja premašuje 3,735 milijarde eura (na kraju 2007.godine), Unico je daleko najveća bankarska grupacija u Evropi. 548.000 njenih zaposlenih pruža usluge za više od 100 miliona klijenata u 35.200 bankarskih poslovnica.

Raiffeisen banka a.d. predstavlja jednu od najznačajnijih banaka koja posluje u Republici Srbiji i Evropi. Raiffeisen banka je prva banka sa 100% stranim kapitalom na lokalnom tržištu, počela je sa radom u julu 2001. godine. Deo je Raiffeisen International jedne od najvećih bankarskih grupacija na području srednje i istočne Evrope i deo je RZB grupacije.<sup>42</sup>

Svoje aktivnosti tokom vremena razvijala je u nekoliko poslovnih segmanata: stanovništvo, privreda, mala, srednja i velika preduzeća, preduzetnici, sredstva i investiciono bankarstvo. Raiffeisen banka svojim klijentima nudi sveobuhvatnu uslugu, širok spektar bankarskih proizvoda u skladu sa zapadnim standardima poslovanja, uz razumevanje specifičnosti i mogućnosti koje pruža domaće tržište.

Sektor bankarstva se tokom vremena razvijao kao i proces finansijskih inovacija koji je transformisao finansijski sistem. Finansijske institucije razvijaju nove proizvode da bi ostvarile profit i zadovoljile svoje potrebe kao i potrebe svojih klijenta. Inovacije nastaju usled želje za povećavanjem profita ili bar njegovog održavanja na željenom nivou. Tako su inovacije u bankarskom sektoru dovele do povećavanja konkurentnosti i unapređenja usluga za klijente.

Poverenje i bezbednost su termini koji se zasnivaju na mehanizmu ljudske percepcije a imaju veliki značaj za bankarsko poslovanje.

Bezbednost je objektivna mera/ocena stanja rizika.

Sigurnost je subjektivna mera osećaja sigurnosti korisnika da je sistem ili njegovo okruženje bezbedno.<sup>43</sup>

Po svojoj osnovnoj karakteristici banke se mogu svrstati u depozitne finansijske institucije. Depoziti predstavljaju najznačajniji izvor sredstva za banke i one ih prikupljaju od stanovništva, privrede, države i njenih organa kao i ino subjekata. Ostali izvori sredstava banke mogu biti krediti, pozajmice od centralne banke, emisija hartija od vrednosti, sopstvena sredstva, akcionarski kapital i zadržani profit.

Banka je poznata po širokom spektru finansijskih usluga koje pruža od tekućih računa, sistema planiranja štednje do odobravanja zajmova kompanijama, klijentima i državama.

Spektar bankarskih usluga se i dalje širi i obuhvata trgovinu hartijama od vrednosti i garantovanje emisije hartija od vrednosti, osiguranje, planiranje finansija, upravljanje penzionim sistemima, pružanje savetodavnih usluga kompanijama koje su u procesu fuzije.

Zakon jasno propisuje poslove koje banka može obavljati kao što su depozitni, kreditni i devizni poslovi. Takođe je ovlašćena zakonom da može obavljati poslove platnog prometa, izdavanje platnih kartica, izdavanje garancija, faktoring, forfirting.

Poslovi koji su od izuzetnog značaja za banku a vezani su za poslovanje na berzi su: poslovi sa hartijama od vrednosti (izdavanje hartija od vrednosti), poslovi kastodi banke, brokersko-dilerski poslovi, poslovi zastupanja u osiguranju, osnivanje penzionih fondova.

<sup>42</sup> [www.raiffeisenbank.rs](http://www.raiffeisenbank.rs)

<sup>43</sup> M. Milosavljević, G. Grubor, Osnove bezbednosti i zaštite informacionih sistema, Univerzitet Singidunum, Beograd 2006. , str. 4.

## 2. Brokersko-dilerska društva

U skladu sa uspešnom poslovnom tradicijom Raiffeisen banke brokersko-dilersko odeljenje čini tim sastavljen od iskusnih profesionalnih ljudi koji svojom predanošću poslu i posvećenosti potrebama klijenta žele opravdati ukazano poverenje.

Potrebno je da klijenti otvore vlasnički račun hartija od vrednosti kao i namenski račun za prilive od trgovanja hartijama od vrednosti, kod kastodi odeljenja. Pošto su svi računi otvoreni, potrebno je da klijent potpiše Ugovor o trgovinskom zastupanju pri kupovini/prodaji hartija od vrednosti. Nakon što obe strane potpišu ugovor nalozi za kupovinu i prodaju mogu se plasirati putem fax-a ili u direktnoj komunikaciji sa ovlašćenim licem. Što znači da ukoliko fizičko ili pravno lice želi da trguje hartijama od vrednosti to može uraditi jedino preko ovlašćenih brokera (brokerske kuće ili brokerskog odeljenja banke). Ne postoji mogućnost da se na berzi direktno pojavi vlasnik hartija od vrednosti ili potencijalni kupac istih. Celokupno trgovanje odvija se preko izabranog brokera koji za tu svoju uslugu naplaćuje proviziju.

Pošto su nalozi primljeni u brokersko-dilersko odeljenje će putem fax-a proslediti informaciju da je nalog primljen. Ova poruka sadrži iste elemente kao i nalog (nalog je overen pečatom i potpisom ovlašćenog lica takođe sadrži vreme-datum i minut prijema.) Nakon što je nalog izvršen od strane brokera, brokersko-dilersko odeljenje šalje potvrdu da je transakcija izvršena, nakon čega saldiranje vrši kastodi odeljenje.

Brokersko odeljenje banke na berzi može trgovati na dva načina. Jedan je brokerski, u ime i za račun klijenta, sa ciljem da se realizuje klijentov nalog. A drugi je dilerski, u ime i za račun samog odeljenja, sa ciljem ostvarenja prihoda po osnovu razlike u prodajnoj i nabavnoj ceni hartija od vrednosti. Prvi i osnovni cilj brokersko-dilerskog odeljenja je realizacija klijentovih naloga.

### 2.1. Trgovanje hartijama od vrednosti

Brokersko-dilersko odeljenje trguje akcijama i obveznicama Republike Srbije za izmirenje obaveza po osnovu devizne štednje građana. Između trgovine akcijama i obveznicama postoje razlike.

Akcije su vlasničke hartije od vrednosti (emituje ih preduzeće i vlasnik akcija poseduje određeni procenat preduzeća) dok su obveznice dužničke hartije od vrednosti (emituje ih država radi izmirenja dugova prema građanima). Akcijama se trguje u domaćoj valuti (u dinarima) a obveznicama u stranoj valuti. U zavisnosti kojom hartijom od vrednosti klijent ima nameru da trguje otvaraju se i različiti računi. Poznato je i da svako trgovanje na berzi nosi sa sobom određeni rizik. Nivo rizika je veći kod trgovanja vlasničkim hartijama od vrednosti (akcijama). Obveznice su hartije koje nose mnogo manji rizik pošto su garantovane od strane države, preporučuju se investitorima koji žele minimalan rizik.

## 2.2. Aktivnosti brokersko-dilerskog odeljenja

Brokersko-dilersko odeljenje banke registrovano je za obavljanje brokerskih poslova koji podrazumevaju trgovanje na berzi u ime i za račun klijenta. Kod ove vrste poslova, brokersko odeljenje naplaćuje proviziju za svoje usluge. Takođe je registrovano za obavljanje dilerskih poslova, trgovanje u sopstveno ime i za sopstveni račun. Osnovni prihod kod ovog načina trgovanja nastaje kao posledica razlika u ceni između kupovne i prodajne cene hartija od vrednosti.

Posao ovog odeljenja je i posao investicionog savetnika, gde klijent ima mogućnost da uz veću proviziju dobije konkretne savete gde će ulagati i kako će formirati svoj portfolijo u zavisnosti od rizika koji je spreman da prihvati. Pored usluga u trgovanju hartijama od vrednosti brokersko odeljenje vrši usluge listiranja preduzeća na berzi, korporativne agenture, pripremanje izveštaja i pregleda trgovanja kao i organizovanje javnih ponuda za preuzimanje.

## 2.3. Potpisivanje ugovora sa klijentima

Broker je dužan da svakog klijenta, pre zaključivanja ugovora upozna sa svim vrstama usluga koje odeljenje vrši na osnovu dozvole za obavljanje delatnosti kao i sa svim rizicima koji su povezani sa tim poslom.

Broker je dužan da omogući klijentu uvid u pravila poslovanja i pravilnik o tarifama odeljenja pre zaključivanja ugovora.

Broker može sa klijentom da zaključi više ugovora:

- ugovor o obavljanju brokerskih poslova (poslovi deponovanja, zaloge),
- ugovor o zastupanju u trgovini hartijama od vrednosti i otvaranju i vođenju računa na osnovu koga se otvara račun hartija od vrednosti u Centralnom registru,
- ugovor o otvaranju i vođenju računa hartija od vrednosti (klijentu se otvara vlasnički račun u Centralnom registru).

Broker u zavisnosti od samog statusa klijenta zahteva odgovarajuću dokumentaciju koju proverava kao i identitet klijenta. Predaje klijentu prateće izjave na potpis. Verifikacija datih izjava je obavezna bez obzira na vrstu ugovora koji klijent sklapa. Po prijemu potpisanih ugovora broker pristupa otvaranju vlasničkog računa kod Centralnog registra hartija od vrednosti. Nakon potpisivanja ugovora i otvaranja vlasničkog računa klijent može pristupiti podnošenju naloga za trgovanje. Kontrolor proverava potpisane ugovore i da li sadrže potpisana prateća dokumenta, obavezne izjave.



## 2.4. Potrebna dokumentacija za sklapanje ugovora sa brokerskim odeljenjem banke

Za domaća fizička lica potrebna je važeća lična karta. Za strano fizičko lice potreban je važeći pasoš, rešenje o PIB-u (dobija se u Poreskoj upravi). Prilikom sklapanja ugovora strano fizičko lice mora biti fizički prisutno. Za domaće pravno lice potrebni su rešenje iz Agencije za pravne registre, rešenje o PIB-u, specimen ovlašćenih potpisa (OP) obrazac, odluka ili akt o osnivanju preduzeća, otvoren namenski trgovinski račun za trgovinu akcijama, vazeći pečat. Za strano pravno lice potrebni su izvod iz Agencije za privredne registre ne straji od tri meseca, OP obrazac (ovlašćenih potpisa), odluka ili akt o osnivanju preduzeća, ovlašćenje za osobu koja ce potpisivati ugovor sa bankom, PIB(poreski identifikacioni broj), bankarska referenca kompanije, potvrda od poreske službe o izvršavanju poreskih obaveza, zahtev za otvaranje namenskog računa za kupovinu u dinarima i evrima i zahtev za otvaranje računa za prodaju u dinarima.

## 2.5. Nalozi za trgovanje hartijama od vrednosti

Kako bi klijent mogao da ispostavi nalog za kupovinu, prodaju ili deponovanje potrebno je da prethodno ima potpisan odgovarajući ugovor sa brokerskim odeljenjem banke, otvoren vlasnički račun hartija od vrednosti kod Centralnog registra, otvoren namenski novčani račun za kupovinu/prodaju hartija od vrednosti.

Broker prima naloge za kupovinu, prodaju, deponovanje ili opoziv u pismenom obliku, putem pošte, telefaksa, e-maila, elektronskim putem. Nalog može dati samo vlasnik akcija ili lice sa sudski overenim ovlašćenjem za raspolaganje akcijama.

Na početku trgovanja, unose se ispravni nalozi kupovine ili prodaje u sistem trgovanja berze vodeći računa da se unos vrši poštujući redosled prijema naloga.

Broker ne sme da izvrši nalog za kupovinu ili prodaju hartija od vrednosti za svoj račun ili lica zaposlenih u odeljenju ako usled toga ne bi mogao da izvrši prethodno ispostavljen nalog klijenta za kupovinu ili prodaju hartija od vrednosti ili bi uslovi za klijenta bili manje povoljni. Klijent može posebnim nalogom vršiti izmenu ili opoziv ispostavljenog naloga kupovine, prodaje ili deponovanja. Svaka izmena ili opoziv smatra se ispostavljanjem novog naloga.

Po završenom trgovanju, učitava se poruka sa bereze u aplikaciju brokerskog odeljenja kako bi za svakog klijenta postojala evidencija o realizovanim nalogima kupovine ili prodaje. Posle učitavanja poruka sa berze verifikuje se poruka koja se šalje u centralni registar a na osnovu koje registar vrši prenos vlasništva ili novca na odgovarajuće račune klijenta.

Za svakog klijenta se štampa obaveštenje i šalje na kućnu adresu, najkasnije sledećeg radnog dana od dana realizacije kupovine ili prodaje. Periodično se vrši kontrola ispostavljenih i realizovanih naloga.

## 2.6. Dilersko trgovanje dužničkim hartijama od vrednosti-obveznice stare devizne štednje

Preduslov za obavljanje trgovanja obveznicama stare devizne štednje su otvoren vlasnički račun za banku kod Centralnog registra hartija od vrednosti i otvoren račun kod banke za saldiranje sa centralnim registrom hartija od vrednosti.

Diler prati likvidnost tržišta na berzi i priprema strategiju za kupovinu obveznica. On određuje prinos za svaku obveznicu pre kupovine. Diler takođe kotira obveznice na berzi i priprema dokumentaciju. Ukoliko postoje klijentski nalozi koji su lošiji po ceni od dilerskih obustavlja se ubacivanje dilerskih naloga.

Diler može posebnim nalogom vršiti izmenu ili opoziv već ispostavljenog naloga kupovine ili prodaje ukoliko dođe do većih poremećaja na tržištu. Po završenom trgovanju se učitava poruka sa berze na osnovu koje se pravi izveštaj o trgovanjima.

## 2.7. Troškovi

Prilikom kupovine hartija od vrednosti postoji *trošak člana berze* (berzanskog posrednika) koji je okvirno 1% a može biti i niži, *trošak centralnog registra* koji iznosi 0.1%, *trošak berze* je 0.1% i trošak banke oko 0.3% za fizička lica i 0.2% za pravna lica.

## 3. Kastodi banka

Kastodi usluge podrazumevaju uslugu čuvanja finansijske imovine, prometa hartija od vrednosti, izveštavanja o bitnim događajima kao i brigu o ostvarivanju prava iz hartija od vrednosti.

Odeljenje za kastodi poslove banke u okviru svoje redovne delatnosti bavi se sledećim poslovima:

- otvaranje i vođenje vlasničkih hartija od vrednosti kod Centralnog registra u ime i za račun zakonskih imalaca-svojih klijenata,
- otvaranje i vođenje zbirnih kastodi računa hartija od vrednosti kod Centralnog registra hartija od vrednosti u ime kastodi banke a za račun zakonskih imalaca-klijenata,
- izvršavanje naloga za prenos prava hartija od vrednosti i naloga za upis prava trećih lica na hartijama od vrednosti i staranje o prenosu prava iz istih,
- naplata potraživanja od izdavalaca po osnovu dospelih hartija od vrednosti, kamata i dividendi za račun zakonskih imalaca.

### 3.1. Vlasnički i namenski novčani račun

Hartije od vrednosti se evidentiraju isključivo u elektronskom obliku, na vlasničkom računu klijenta u Centralnom registru, preko člana Centralnog registra. Bez otvorenog vlasničkog računa, ne može se raspolagati pravima iz hartija od vrednosti. Registrovano vlasništvo na hartijama od vrednosti podrazumeva uknjižavanje hartije na ime, na vlasnički račun hartija od vrednosti.

Ukoliko je u pitanju otvaranje namenskog računa za prodaju akcija ili obveznica potrebna je samo fotokopija lične karte. Namenski račun za prodaju se otvara samo jedan (posebno za akcije, posebno za obveznice), nezavisno od brokerske kuće preko koje se realizuje prodaja hartija od vrednosti. Ukoliko je u pitanju otvaranje namenskog računa za kupovinu akcija ili obveznica potrebna je fotokopija lične karte i kopija ugovora zaključenog između klijenta i brokerske kuće (berzanskog posrednika). Ako klijent kupuje hartije od vrednosti preko više brokerskih kuća za svaku mu se otvara poseban namenski račun za kupovinu i to mora biti precizirano u podacima o klijentu, tj. koji je račun vezan za kog brokera.

Pre nego što se izda nalog brokerskoj kući za kupovinu hartija od vrednosti, klijent je dužan da obezbedi sredstva za pokriće naloga i svih pripadajućih provizija, da izvrši uplatu na namenski račun za kupovinu hartija od vrednosti. Visinu uplate na namenski račun klijent sam određuje u zavisnosti od sume kojom želi da trguje na berzi. Prilikom svake klijentove uplate sredstava na račun, izdaje se potvrda o stanju na računu.

### 3.2. Zaloga hartija od vrednosti

Putem Web aplikacije Centralnog registra otvaraju se računi hartija od vrednosti za klijenta (vlasnički i založni). Na osnovu zaloge klijenta, vlasnika hartija od vrednosti da založi svoje hartije od vrednosti pravi se ugovor o zalozi hartija od vrednosti sa bankom a na osnovu osnovnog ugovora o kreditu (pozajmici).

Posle se utvrđuje vrednost založenih hartija od vrednosti na osnovu kalkulacije brokerskog odeljenja, a prema podacima sa berze i tržišnom vrednovanju hartija od vrednosti. Banka i klijent potpisuju ugovor o zalozi hartija od vrednosti i ugovor o kreditu (pozajmici) sa bankom. Otvara se račun zaloge za klijenta: hartija na zalozi, valuta dinar.

Klijent potpisuje nalog za preknjižavanje hartija od vrednosti sa vlasničkog računa na založni račun i plaća odgovarajuće troškove. Najmanje jednom mesečno vrši se provera i knjigovodstveno nivelisanje tržišne vrednosti založenih akcija.

Po izmirenju obaveze po osnovnom ugovoru, čije je obezbeđenje bila zaloga hartija od vrednosti, odnosno po prestanku založnog prava vrši se preknjižavanje sa založnog na vlasnički račun klijenta i evidentira se prestanak zaloge akcija.

#### 4. Penzioni fondovi

Penzioni fondovi su vrsta institucionalnih investitora koji obezbeđuju penziono osiguranje građanima kako bi u starosti nakon završetka radnog veka dobijali naknadu-penziju. Na bazi ugovornog osiguranja, osiguranik uplaćuje mesečni iznos doprinosa za penziono osiguranje da bi nakon penzionisanja primao penziju iz fonda. Penzioni fondovi imaju mesečne prilive sredstava, koje koriste za isplatu penzija a ostatak sredstava plasiraju prvenstveno u kvalitetne hartije od vrednosti.

Društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom dužno je zaključiti ugovor sa kastodi bankom o obavljanju kastodi usluga. U obavljanju svojih redovnih aktivnosti prilikom pružanja kastodi usluga za dobrovoljne penzijske fondove kastodi banka se rukovodi i podzakonskim aktima donetim od strane Narodne banke Srbije a kojima se detaljnije propisuje način obavljanja i pružanja kastodi usluga.

Kastodi banka prima uplate doprinosa na redovan novčani račun dobrovoljnog penzijskog fonda svakog radnog dana. Isplate sa redovnog novčanog računa dobrovoljnog penzijskog fonda a u korist članova fonda kao i svi drugi prenosi sredstava vrše se na standardan način a ukoliko je moguće i dostavljanjem naloga za prenos kastodi banci u papirnoj formi.

Ukoliko je na nivou banke dogovoreno plaćanje kamate po viđenju na novčana sredstva dobrovoljnog penzijskog fonda, kamata se pripisuje mesečno na račune iz ugovora, a dnevno se obračunava kamata na dinarska sredstva.

Ukoliko društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom oročava novčana sredstva fonda kod drugih banaka dostavlja kastodi banci instrukcije za prenos sredstava, ugovor o oročenom depozitu i kamatni plan. Po isteku oročenja banka depozitar novca vraća sredstva na redovan novčani račun fonda kod kastodi banke.

Ukoliko društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom uloži novčana sredstva fonda u kupovinu nepokretnosti, kastodi banka je dužna da vodi podatke o nepokretnostima koje su u svojini fonda, prema mestu gde se nalaze. Društvo je obavezno da dostavi jednom mesečno procenu vrednosti nekretnine od strane ovlašćenog procenitelja.

Kastodi banka dnevno vodi, evidentira i vrednuje imovinu dobrovoljnog penzijskog fonda u elektronskom obliku. Svaka kategorija imovine se odvojeno vodi i evidentira. Vrednovanje i obračun imovine dobrovoljnog penzijskog fonda se obavlja u skladu sa odlukama NBS kojima se uređuje način na koji društvo za upravljanje fondom obračunava prinos fonda, vrednost investicione jedinice.

Vrednost imovine fonda čini zbir vrednosti hartija od vrednosti iz portfolija dobrovoljnog penzijskog fonda, nepokretnosti u vlasništvu fonda, depozita novčanih sredstava fonda kod kastodi banke i oročenih depozita fonda kod drugih banaka.

Kastodi banka može od društva za upravljanje zahtevati da joj dostavi i podatke koje ona ne može pribaviti, ukoliko se obračun ne slaže kastodi banka obaveštava društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom da bi utvrdili razlog neusaglašenosti.

Društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom, kastodi banka dužni su da uočene greške isprave istog dana kada se utvrdi razlika u obračunu, odnosno kada postoje neusaglašenosti. Ako greške nije moguće otkloniti tog dana kastodi banka o razlozima neusaglašenosti obaveštava NBS.

#### 4. Osiguravajuća društva

Osiguravajuća društva su vrsta institucionalnih investitora koji za određeni iznos-premiju osiguranja, preuzimaju obavezu da osiguraniku, fizičkom ili pravnom licu koje je nosilac premije osiguranja pruže uslugu osiguranja od eventualnog dešavanja određenog događaja. Na bazi ugovorenog osiguranja ova društva prikupljaju kontinuirano mesečne prilive sredstava. Višak sredstava u odnosu na isplaćene premije osiguravajuća društva plasiraju na finansijskom tržištu.

Investiciona strategija osiguravajuće kompanije treba s jedne strane da obezbedi dovoljno visoke prinose, ali sa druge strane treba da obezbedi takvu kompoziciju aktive da bi mogla da izvršava svoje obaveze prema osiguranicima u momentu dospeća svojih obaveza.<sup>44</sup>

Kod osiguranja života formiraju se matematičke rezerve po svakoj polisi. Kako se radi o dugoročnim sredstvima, osiguravajuće kompanije su u stanju da ih plasiraju u dugoročne finansijske aktive. Radi solventnosti osiguravajuće kuće drže određena sredstva u vidu obaveznog kapitala. Osiguravajuće kompanije drže relativno mala sredstva u likvidnom obliku, uključujući kratkoročne vrednosne papire koji su lako utrživi na novčanom tržištu.

Portfolio menadžeri nastoje da ulažu u dovoljno sigurne plasmane ali da pri tom ostvare i zadovoljavajuće stope prinosa, stoga oni ne uključuju u portfolio samo državne obveznice koje su najsigurnije. Osnovna ideja portfolio menadžera je da ostvare raznolikost u strukturi plasmana koja obezbeđuje ravnotežu između raznih oblika plasmana sa različitim odnosima prinosa i rizika.

<sup>44</sup> Milutin Ćirović, Finansijska tržišta, instrumenti, institucije, tehnologije, Naučno društvo Srbije, Beograd 2007. , str. 225.

## 6. Investicioni fondovi

Investicioni fondovi predstavljaju specifičan finansijski proizvod, koji je tek u poslednjih nekoliko godina postao prihvaćen u razvijenim zemljama u svetu. Investicioni fondovi se danas smatraju najefikasnijim načinom za prikupljanje slobodnih novčanih sredstava kako građana tako i privrednih subjekata. Fondovi funkcionišu tako što usmeravaju slobodna neangažovana novčana sredstva ka preduzećima kojima su potrebna i koja znaju da ih na najefikasniji način iskoriste i uvećaju. Iz tako formiranog potencijala vrši se kupovina različitih hartija od vrednosti na finansijskom tržištu i time se diverzifikuje investicioni portfolio. Investitori su motivisani da u ovakve fondove ulažu zbog ekonomije obima koji se na taj način ostvaruje, zbog korišćenja menadžerskih znanja lica koji rukovode fondom i mogućnosti ostvarivanja velike stope prinosa na dugi rok.

U osnovi moguće je razlikovati tri osnovna tipa investicionih kompanija. To su: otvoreni investicioni fondovi, zatvoreni investicioni fondovi, uni trust.<sup>45</sup>

Otvoreni investicioni fondovi do sredstava dolaze prodajom akcija i uvek su spremni da prodaju nove akcije javno.

Akcijama zatvorenih fondova može se sekundarno trgovati na berzi, u okviru berzanskog i vanberzanskog prometa.

Uni trust fondovi ne prodaju akcije, već udele u fondu. Slični su zatvorenim fondovima, pošto je broj sertifikata fiksiran i nepromenjiv.

Kastodi banka zaključuje ugovor sa društvom za upravljanje o obavljanju kastodi usluga za svaki investicioni fond posebno. Ugovorom kastodi banka se obavezuje da će obavljati poslove u skladu sa zakonom, a društvo za upravljanje se obavezuje da plaća naknadu kastodi banci.

Kastodi banka je dužna da za svaki fond vodi elektronski registar imovine fonda. U slučaju oduzimanja dozvole za rad društva za upravljanje, kastodi banka sa kojom je to društvo za upravljanje imalo zaključen ugovor, do izbora novog društva za upravljanje, a najduže tri meseca, obavlja samo neodložne poslove u vezi sa upravljanjem fondom i odmah prestaje sa prodajom i otkupom investicionih jedinica.

U slučaju raspuštanja otvorenog fonda, kastodi banka posle prijema odluke o raspuštanju fonda, obaveštava o tome javnost i članove fonda, unovčava imovinu fonda i vrši isplate članovima fonda najkasnije u roku od šest meseci od donošenja odluke o raspuštanju fonda. Kastodi banka podnosi Komisiji izveštaj o raspuštanju fonda.

Kastodi banka privremeno, a najduže tri meseca, od dana raskida ugovora o upravljanju obavlja samo neodložne poslove u vezi sa upravljanjem zatvorenim fondom prethodno konsultujući nadzorni odbor. Komisija pokreće postupak raspuštanja tog fonda ukoliko ne primi zahtev za zaključenje ugovora sa novim društvom na osnovu odluke Skupštine zatvorenog fonda.

<sup>45</sup> Dejan Erić, Finansijska tržišta i instrumenti, Čigoja štampa, Beograd 2003. , str. 216.

## 7. Korporativne usluge

U okviru brokerskih poslova Raiffeisen banke obavljaju se i sve vrste delatnosti koje spadaju u domen tradicionalnih korporativnih servisa:<sup>46</sup>

- **Poslovi agenta emisije** – ovi poslovi obuhvataju niz radnji koje, na osnovu ugovora o korporativnoj agenturi, obavljamo za izdavaoce hartija od vrednosti: provera ispunjenosti uslova za novu emisiju hartija od vrednosti (priprema, odnosno provera korporativnih odluka, provera stanja u finansijskim izveštajima, provera ispunjenosti zakonskih uslova, istraživanje tržišta), komunikacija sa Centralnim registrom hartija od vrednosti (priprema i podnošenje zahteva i druge dokumentacije vezanih za otvaranje i vođenje emisionih računa, dodelu CFI koda i ISIN broja, upis novoizdatih hartija od vrednosti, dodelu knjige akcionara i drugih evidencija), komunikacija sa Komisijom za hartije od vrednosti (podnošenje zahteva za odobrenje distribucije hartija od vrednosti, priprema prospekta/obaveštenja o distribuciji bez javne ponude, javnog poziva, pisma o namerama, te druge dokumentacije), organizovanje prezentacija (road show) za potencionalne investitore iz zemlje i inostranstva, marketinške prezentacije i oglašavanja.
- **Poslovi pokrovitelja emisije** – ovi poslovi obuhvataju organizovanje izdavanja (distribucije) hartija od vrednosti, vrše se na osnovu ugovora o korporativnoj agenturi (ugovora o preuzimanju emisije) i podrazumevaju preuzimanje obaveze sa naše strane da izvršimo otkup od izdavaoca bilo cele emisije hartija od vrednosti (radi dalje distribucije), bilo samo onog dela emisije koji ostane neprodat po isteku roka za upis i uplatu. Slično poslovima agenta emisije, naša je obaveza da izvršimo proveru uslova za novu emisiju.
- **Korporativna agentura** – ovi poslovi, koje obavljamo na osnovu ugovora o korporativnoj agenturi, obuhvataju niz standardnih usluga koje efikasno pružamo kompanijama – izdavaocima hartija od vrednosti, u njihovom obraćanju prema Centralnom registru hartija od vrednosti (pribavljanje izvoda iz jedinstvene evidencije akcionara radi održavanja skupštine akcionara ili radi isplate dividendi/kamata i sl., zaloga sopstvenih akcija, smanjenje osnovnog kapitala.

<sup>46</sup> [www.raiffeisenbank.rs](http://www.raiffeisenbank.rs)

- **Organizovanje ponude za preuzimanje (Take-over Bid)** – podrazumeva ceo set usluga koje, na osnovu ugovora o korporativnoj agenturi, se pružaju klijentu koji vrši preuzimanje domaćeg akcionarskog društva (istraživanje tržišta i analiza ciljnog društva, priprema teksta ponude za preuzimanje u punoj i skraćenoj formi i podnošenje zahteva za odobrenje objavljivanja ovih ponuda, otvaranje računa deponovanih hartija od vrednosti kod Centralnog registra i vođenje stanja na tom računu, obezbeđenje svih potrebnih uslova za prenos hartija od vrednosti sa računa deponovanih hartija od vrednosti na vlasnički račun klijenta, pribavljanje izvoda iz jedinstvene evidencije akcionara iz Centralnog registra o zakonitim imaocima hartija od vrednosti radi omogućavanja upućivanja ponude za preuzimanje, objavljivanje i slanje ponuda akcionarima, praćenje zakonitosti celog procesa preuzimanja, itd.)
- **Organizovanje prinudne prodaje akcija (Squeeze-out)** – obuhvata niz radnji i procedura koje vršimo na osnovu ugovora o korporativnoj agenturi za klijente koji imaju 95% ili više akcija sa pravom glasa u jednom akcionarskom društvu i žele da steknu sve preostale akcije koje je izdalo to društvo (komunikacija sa Centralnim registrom u cilju dostavljanja naloga za prenos akcija na račun većinskog akcionara, dokaza o plaćanju akcija nesaglasnim akcionarima i druge dokumentacije, dostavljanja nesaglasnim akcionarima zahteva za prinudnu prodaju akcija, dostavljanja obaveštenja o otkupu akcija nesaglasnih akcionara u skladu sa propisima, itd.)
- **Priprema zastupničke izjave – na osnovu ugovora o korporativnoj agenturi, za klijente** – akcionarska društva koja organizuju skupštinu akcionara – pripremamo tekst zastupničke izjave i punomoćja za glasanje na skupštini akcionara.

Svi navedeni poslovi obavljaju se u sinergiji sa ostalim poslovima koji se redovno obavljaju u okviru Raiffeisen banke, čime se omogućava veća efikasnost i fleksibilnost u vođenju postupka, te druge povoljnosti.



## 8. Značaj širenja poslovanja banke na berzi

Bankarstvo se veoma brzo globalizuje i u tom procesu se suočava sa veoma snažnom konkurencijom na tržištima širom sveta, ne samo od strane drugih banaka već i institucija koje posluju sa hartijama od vrednosti, osiguravajuće kompanije, kreditna udruženja, finansijske kompanije.

Banke imaju veliki značaj za funkcionisanje privrede i finansijskog sistema svake zemlje. Bankarski sistem je podložen stalnim promenama koje diktira tržište što je dovelo do sve raznovrsnijih usluga koje banke pružaju. Poslovni uspeh banke u borbi sa konkurencijom za sve zahtevniju klijentelu zavisi i od toga koliko je stručan tim menadžera i drugih stručnjaka zaduženih za posebne oblasti bankarstva. Raznolikost banaka i bankarskih usluga omogućila je zapošljavanje različitih kadrovskih profila.

Strateški menadžment u savremenoj banci upravlja stvaranjem i plasiranjem bankarskih proizvoda i ukupnom bilansnom i vanbilansnom aktivom. Profit pored kvaliteta sve više zavisi od kvaliteta bankarskih proizvoda i organizovanja, upravljanja i rukovođenja.

Karakteristike savremene banke se ogledaju u statregijskom menadžmentu, profesionalnosti bankarskih kadrova, lojalnosti banci, zaštiti interesa klijenta i banke, visokom nivou etike i morala, savremenoj organizaciji, tehnologiji i kontroli poslovanja kao i tržišnom konceptu poslovne politike i marketinškom pristupu poslovanja.

U savremenom poslovanju banke marketing je nepohodno shvatiti kao filozofiju poslovnog ponašanja, kao način delovanja i organizacije. Marketing ima zadatak da koordinira aktivnosti u okviru marketinga kao poslovne funkcije, zatim aktivnosti svih ostalih funkcija u banci.

Savremena ekonomija servisnih usluga predstavlja mnogo više od kreiranja i prodaje proizvoda. Sama neopipljivost usluge je čini specifičnom za prodaju. Osnovni zadatak marketinga usluga je da se ta neopipljivost materijalizuje. Zajednički cilj svih komponenti jednog procesa je zadovoljenje potreba i želja klijenata. Marketing je sve što se dešava od ideje do realizacije, planski, strategijski i sistematičan pristup vođenja savremene poslovne politike.

Prednosti uvođenja novih usluga i proizvoda podrazumevaju upoznavanje zaposlenih sa specifičnim uslugama, brokerskim uslugama, uslugama penzijskog fonda, osiguranja kao i usluge od posebnog značaja za proširivanje znanja i dalje osposobljavanje za efikasan rad. Širenje aktivnosti i povećanje obima poslova brokerskog odeljenja dovodi do povećanja potencijalnih klijenta za druge segmente banke kao što su corporate i retail banke.

Banka takođe pruža pravni, poreski i finansijski konsalting (savetodavne usluge) malim akcionarima, investitorima i udruženjima akcionara.

## **ZNAČAJ MARKETINGA U FINANSIJSKOM I BERZANSKOM POSLOVANJU**

### 1. Osnovne definicije marketinga

Od početka 50-ih godina XX veka, marketing se tumači sa više aspekata: kao ekonomski proces, poslovna funkcija, poslovna koncepcija, naučna disciplina. Kasnije nastaju i koncepcije bliskih odnosa sa kupcima CRM (Customer Relationship Marketing) i društveno odgovoran marketing-holistički marketing.<sup>47</sup>

Suština marketing filozofije nalazi se u razumevanju potrošača u svim aspektima. Ključ poslovnog uspeha kompanija leži u uvažavanju načina razmišljanja i ponašanja kao i konkretnih potreba individualnih potrošača. Zahtevi, potrebe i očekivanja potrošača predstavljaju realnu osnovu koja omogućava uspostavljanje odgovarajućih odnosa na relaciji kompanija-potrošač.

Marketari donose brojne odluke za preduzeće: kome i gde prodavati proizvode, koje cene ponuditi kupcima koliko potrošiti na propagandni materijal. Marketing omogućava da se stalno prate kupci i konkurencija da se poboljša vrednost i kvalitet svoje ponude. Zadovoljavanjem potreba kupaca, vlasnika, radnika, menadžera, dobavljača povećava se i produktivnost i zadovoljavaju se individualne i društvene potrebe.

Kompanije uz pomoć marketinga obezbeđuju svoju poziciju na tržištu planirajući, organizujući i usmeravajući dobra i usluge od proizvođača ka potrošačima.

Jedna od najkraćih definicija marketinga glasi: "Marketing je profitabilno zadovoljavanje potreba. "Autor definicije je otac marketinga Filip Kotler koji je zajedno sa Kelerom u dobro poznatoj knjizi „Marketing menadžment“ iznosi sledeću definiciju: „Marketing je organizaciona funkcija i set procesa kreiranja, komuniciranja i isporuka vrednosti potrošačima i upravljanja odnosom sa kupcima, na način koji donosi korist organizaciji i njenim stejkholderima“<sup>48</sup>

<sup>47</sup> Milorad Unković, Budimir Stakić, Spoljnotrgovinsko i devizno poslovanje, Univerzitet Singidunum, Beograd 2009. , str. 91.

<sup>48</sup> Kotler P., Keller L., Marketing menadžment, Data status, dvanaesto izdanje, 2006. , str. 6.

Pored toga što je definisao marketing, Kotler je razradio suštinu marketinga u sledećim tezama:

- marketing je nauka prodavca, a glavni cilj je doneti odluku o tome šta treba proizvesti i kako to prodati,
- preduzeća trebaju biti relativno slobodna u utvrđivanju svog marketing miksa i svog tržišnog cilja,
- preduzeća će biti efikasnija u meri u kojoj proučavaju i služe potrebama i željama kupaca,
- preduzeća trebaju da variraju svoje ponude što je moguće više kako bi zadovoljile različite želje različitih kupaca,
- konceptom marketinga treba maksimizirati dobrobit potrošača.

Još jedno veliko ime u oblasti marketinga je Piter Draker, koji je svojevremeno rekao da će uvek postojati potreba za prodajom: "Ali cilj marketinga je da prodaja postane izlišna". Njegov cilj je da kupca upoznamo i shvatimo tako dobro da mu proizvod odgovara da se sam prodaje". Po Drakeru marketing je proces planiranja, izvršenja, stvaranja, uspostavljanja prodajne cene, promocije i distribucije ideja, proizvoda i usluga da bi se uspostavila razmena koja zadovoljava lične potrebe, ciljeve kupca i potrebe i ciljeve organizacije.

Inovacije i marketing kao pokretači razvoja i poslovanja su u neposrednoj vezi i ne mogu se ograničiti samo na proizvodnju već su važni i u distribuciji.

Američka asocijacija za marketing daje sledeću definiciju prihvatajući je kao oficijelnu: "Marketing je organizaciona funkcija i set procesa kreiranja, komuniciranja i isporuke vrednosti potrošačima i upravljanja odnosom sa kupcima, na način koji donosi korist organizaciji i njenim stejkholderima".

Za rad u procesima razmene potrebno je puno truda i znanja. Marketing menadžment se dešava kada bar jedna strana potencijalne razmene razmišlja o sredstvima postizanja željenog odgovora drugih strana. „Marketing menadžment smatramo umetnošću i naukom izbora ciljnih tržišta i sposobnošću pridobijanja, zadržavanja i povećavanja broja kupaca putem stvaranja isporuke, i komuniciranja superiorne vrednosti za kupce“.

Po Džoberu i Lankasteru: "Prodaja je upravo jedinstvena po tome što je okrenuta specifičnim potrebama svakog pojedinca i što je prodavac, koji stalno prodaje proizvod, u stanju da proceni date okolnosti i u skladu sa njima posavetuje svakog potrošača ponaosob".<sup>49</sup>

S obzirom na novo marketing okruženje, javila se potreba za novim pristupom u radu, konkurenciji, i potreba za stvaranjem nove prakse u marketingu. Koncept holističkog marketinga polazi od razvoja, oblikovanja i spovođenja marketing programa, procesa i aktivnosti kojima priznaju i širu međuzavisnost efekata. Ovde je svaki aspekt marketinga bitan i često je neophodna široka, integrisana perspektiva.

Komponente holističkog marketinga su : marketing odnosa, integrisani marketing, interni marketing i društveno odgovorni marketing.

<sup>49</sup> Džober D., Lankastr Dž., Prodaja i upravljanje prodajom, Clio, 2006. , str. 21.

## 2. Istraživanje marketinga

Na tržištu su susreću ponuda i tražnja najčešće nisu identične zbog čega dolazi do njihovog talasastog kolebanja, što se manifestuje kroz rast tržišta, njegov pad, recesiju i oživljavanje. Iako se rizik ne može nikada u potpunosti eliminirati iz sistema tržišne privrede, odnosi se na pravi način prema marketing istraživanju znači poboljšanje kvaliteta marketing odlučivanja.

Istraživanje marketinga obuhvata prikupljanje, obradu i analizu informacija o problemima relevantnim za marketing. Ono se odnosi na sve aktivnosti koje su direktno povezane sa dobijanjem informacija za marketing odluke.

Definicija američkog udruženja za marketing glasi: "Istraživanje marketinga je funkcija koja povezuje potrošače, kupce i publiku sa prodavcima putem informacija koje se koriste da se identifikuju i definišu marketing mogućnosti i problemi, generišu, poboljšaju i ocene marketing akcije, prate marketing aktivnosti i poboljša razumevanje marketinga kao procesa".

Na ovaj način definisano istraživanje marketinga omogućava nam da sagledamo prednosti njegove primene. Karakteristike ciljnih tržišta predstavljaju osnovu za osmišljavanje marketing miksa. Poznavanje osobenosti marketing sistema pomaže nam da identifikujemo rast ili gašenje jednog tržišta i otvara potencijal novih tržišta. Nadziranje efekata marketing aktivnosti pomaže nam u vrednovanju učinaka odnosno rezultata. Na ovaj način možemo bolje razumeti očekivanja potrošača na ciljnom tržištu kao i koji faktori deluju na njihova očekivanja. Marketing istraživanje proširuje znanja o marketingu i stvara mogućnost za bolje prognozirane i plasiranje ove delatnosti.

Kotler navodi da se efektivno marketing istraživanje sastoji od šest koraka:

- definisanje problema, alternativa i ciljeva istraživanja;
- razvoj plana istraživanja;
- prikupljanje informacija;
- analiza informacija;
- prezentovanje dobijenih rezultata i
- donošenje odluka.

Marketing menadžerima često su potrebne formalne marketing studije određenih problema i šansi. Mogu zahtevati istraživanje tržišta, test preferencija proizvoda, predviđanje prodaje po regionima ili evaluaciju propagande. Posao marketing istraživača je da stekne uvid u stavove potrošača i njihovo ponašanje pri kupovni.

Kompanije marketing istraživanja ostavaruju na više načina a najveći broj njih ima svoja odeljenja za istraživanja sa ključnom ulogom u organizaciji.

Istraživanje marketinga je širok pojam koji uključuje kompleksne probleme koji mogu biti predmet istraživanja. U tom smislu istraživanje tržišta je uži pojam. Kod nas se ova dva pojma koriste kao sinonimi i prepusti vremenom da dođe od razgraničenja između ova dva pojma.

### 3. Marketing miks

Marketing miks predstavlja ključno područje u savremenoj poslovnoj koncepciji i definiše se kao skup marketing instrumenata koje firma koristi radi postizanja marketing ciljeva. Kompanija pri formulisanju strategije koristi različite instrumente koji pojedinačno ili u kombinaciji omogućuju postizanje cilja. E.Jerom Mc Carthy je klasifikovao te instrumente u četiri velike grupe koje je nazvao 4P marketinga:

*Proizvod* (product)-menadžment proizvoda i marketing proizvoda su aspekti marketinške transakcije, sa specifikacijom aktuelnog dobra ili usluge i načina na koji se tretiraju potreba i želje krajnjeg korisnika.

*Cena* (price)-odnosi se na proces određivanja cene proizvoda, uključujući diskont.

*Mesto* (place)-sadrži mesto na kome se proizvod prodaje, geografsku regiju ili industriju u kom segmentu se prodaje (mladima, porodicama, poslovnim ljudima, ženama, muškarcima). Odnosi se i na način na koji proizvod dolazi do klijenta.

*Promocija* (promotion)-uključuje prodaju, promociju, publicitet, ličnu prodaju i odnosi se na različite metode promovisanja proizvoda, brenda ili kompanije.

Odluke donešene o marketing miksu imaju uticaj na trgovinske kanale kao i na krajnje potrošače. Cilj prodavca je da kreira marketing miksa koji pruža veću satisfakciju nego konkurencija. Ključ za formiranje optimalnog marketing miksa je poznavanje potrebe i želja tržišta koje treba opslužiti, a uspeh postižu kompanije koje adekvatno i ekonomično zadovoljavaju potrebe kupca.

#### 4. Osobine finansijskog marketinga

U globalnom poslovnom svetu zasnovanom na širokoj primeni visoke tehnologije i rastućoj konkuretnosti svet finansija postao je ambijent gde su marketinške aktivnosti našle uporište, povećavajući koristi učesnika i doprinoseći podizanju profita i poslovne kulture kompanija.

Finansije kao osnovni aspekt poslovanja svake firme ili sporedna, dopunska aktivnost tokom vremena menja svoj izgled, osobine i stil kroz procese integrisanja. Svet finansija zahteva proučavanje i poznavanje osobenosti kao preduslova uspešnog marketing menadžmenta.

Marketing kao proces upravljanja, identifikovanja i zadovoljavanja zahteva klijenata sa ciljem podizanja profitabilnosti i uvećanja vrednosti za korisnike i akcionare uklapa se i prožima sa finansijama sa zajedničkim ciljem-razvijanje poverenja klijenata.

Marketing finansija predstavlja odnos između finansija i kreiranja strategije u marketinškom procesu. Uključuje tehnike i kalkulacije neophodne za formulisanje sveobuhvatnog plana. Finansijsko ulaganje u marketing može i treba da kreira akcionarsku vrednost i da demonstrira kako se postiže integracija finansijskih funkcija sa marketingom. Kao i u drugim oblastima efikasan marketing u finansijama kreira razliku između dugotrajnog uspeha i prihvatanja skupih promašaja i potencijalnog odbijanja od strane klijenta. Doprinos efikasnom rešavanju finansijskih problema svojih klijenta uz pozitivne rezultate poslovanja je kriterijum marketing organizacije.

Program marketing aktivnosti treba da se prilagodi problemima sa kojim se suočavaju korisnici finansijskih usluga, krajnji efekat finansijskog marketinga uključuje diferenciranje firme u odnosu na druge, povlačenje i zadržavanje klijenta.

Finansijski marketing obuhvata aktivnosti kao što su konsalting, tehnološko istraživanje, studije tržišta, studije partnerstva distribucije, strateške preporuke, postavljanje strategije i praćenje.

Bitnu ulogu ima i rad na sredstvima uključujući prezentacije, finansijska obaveštenja, istraživanja u odnosima sa štampom sa ciljem razumevanja poruka koje šalje preduzeće.

Mera sigurnosne finansijske komunikacije jeste i odnos sa investitorima iz više razloga:

- kreiranje pogodnih uslova za određene akcije,
- podsticanje analitičara, finansijera i promotera da pišu o akcijama, jer će njihove studije čitati investitori,
- podsticanje kupovine akcija od strane investitora u dužem periodu praćenja firme čime se stvara odnos poverenja.

Postoje dva pristupa u realizaciji odnosa sa investitorima:

1. individualni sastanci-traju od jednog do dva sata sa menadžerom ili analitičarom koji prati aktivnosti preduzeća,
2. grupni susreti –imaju 10 do 15 učesnika.

Misija firmi specijalizovanih za finansijski marketing sastoji se i traženju lica koja bi bila zainteresovana za organizovanje sastanka i obezbeđenje praćenja potencijalnih kontakata. U okviru finansijske komunikacije kao preduslova uspešnog komuniciranja izdvajaju se odnosi sa štampom gde se posebna pažnja pridaje kvalitetu informacija, identifikovanju dobrih sagovornika u medijima.

Kao predmet u medijima često se javlja finansijska reklama, kao plaćen oglas u novinama. Bitno je ne podcenjivati njen učinak, jer ova poruka predstavlja tačno ono što preduzeće želi, za razliku od objavljenih članaka u medijama.

Finansijska komunikacija putem organizovanja događaja zasniva se na tome da se svakom od učesnika omogući da shvati realnost preduzeća. Primeri su organizovanje privatnih večeri u okviru izložbi, koncerata, kulturnih programa a sve sa ciljem razvoja imidža kompanije i upoznavanja publike sa njihovim originalnim vrednostima.

## 5. Marketing berzi

Berze su postale predmet marketinga i brendiranja i kao takve pružaju brojne mogućnosti kreatorima poslovne politike i stvaraju dobre pretpostavke za njihov rast. Rast berzi kao institucija tržišta kapitala, se odvija u konkurentnom okruženju u interakciji velikog broja učesnika kako firmi tako i institucionalnih investitora.

U cilju negovanja poverenja, kao jednog od stubova finansijskog sistema a posebno berzanskog poslovanja i zaštite učesnika i njihove imovine, komunikacija ima veoma značajnu ulogu, kako u odnosima sa investitorima, odnosima sa javnošću ili u vidu izveštaja firmi o rezultatima poslovanja.

Berza ima nezaobilaznu pomoć medija, igra ključnu ulogu u prihvatanju svetskih iskustava sa tržišta kapitala i u promovisanju rastuće uloge tržišta hartija od vrednosti u finansiranju projekata i rasta.

Da bi kao institucije dobile na kvalitetu i snazi i ostavarile veći uticaj na okruženje, berze se oslanjaju na savremeni stil komunikacije i marketinga. Put do izgradnje marke ili koncepta zahteva veliko znanje, pouzdanost, inovacije i poverenje.

U procesu izgradnje marke treba poštovati četiri principa:

- identifikacija najvažnijih klijenta,
- koncentrisanje investicija tamo gde ima najviše šansi da se stimuliše profitabilna tražnja,
- postavljanje realnih ciljeva,
- konstantno vrednovanje performansi.

Marka predstavlja zbir iskustava klijenta koja se odnose na proizvod ili preduzeće, ovo iskustvo se prenosi u svakoj interakciji. Preduzeća imaju postojanje kontinuiteta u odnosu sa klijentom-usluge pre, za vreme i posle prodaje proizvoda. U procesu izgradnje brendiranja finansijskih usluga, potrebno je početi od efikasnih odnosa sa javnošću, kao i odnosa sa investitorima.

Podaci kojima raspolaže berza trebaju da dovedu do maksimiziranja prihoda od investicija. Izgradnja moćnog finansijskog brenda zahteva razumevanje kako da se angažuju klijenti preko brenda, pre nego preko cene ili proizvoda.

Faza uvođenja kompanije u kotaciju na berzi uključuje niz pripremnih aktivnosti: informisanje bankara, snabdevača, podatke o rezultatima, finansijskom stanju i perspektivama razvoja.

Finansijska komunikacija postaje strateška onog trenutka kada kompanija odluči da se pojavi na tržištu: privatizacija, povećanje kapitala, emisija obveznica.

Finansijska komunikacija služi i ostvarenju strateških ciljeva preduzeća:

- Poboljšanje likvidnosti akcija. Jedini način da se obezbedi regularno praćenje hartija od vrednosti od strane menadžera, analitičara, štampe, je preko finansijske komunikacije.
- Optimiziranje alokacije akcionara: individualni ili institucionalni.
- Favorizovanje rasta akcija. Finansijska komunikacija ne samo da omogućava vrednovanje imovine kompanije da bi se učinilo privlačnijom za investitore, već omogućava transparentnost poslovanja, što će rezultirati pozitivnim vrednovanjem preduzeća.
- Profit od emisije hartija od vrednosti: u vidu povećanja kapitala ili emisije obveznica.

Finansijska komunikacija predstavlja način povećanja reputacije u finansijskom okruženju ali među partnerima.



Stručnjaci za berzanski marketing ističu pravila za uspešnu komunikaciju:

- ne davati informacije koje nisu tačne, precizne i poštene,
- informisati berzansku javnost o svim događajima koji značajno mogu uticati na cenu hartija od vrednosti,
- roditeljima, prijateljima, i familiji ne smeju se dostavljati privilegovne informacije,
- dostavljati informacije tržištu putem štampe, van radnog vremena berze,
- poštovati rokove objavljivanja izveštaja,
- garantovati svim akcionarima transparentnost i jednakost informacija.

U visokorazvijenom finansijskom okuženju, tretman berzanskog marketinga zahteva visok nivo stručnosti i on se često postiže angažovanjem agencija za finansijski marketing. Osnovni cilj je dovođenje firme na berzu i podizanje efikasnosti i kvaliteta aktivnosti firme. Na taj način se promoviše berzansko poslovanje u celini i omogućava uspešna realizacija berzanskih poslova.

## *Šesti deo*

### 1. Računovodstvo u funkciji informativne podrške menadžmentu u bankarstvu

U uslovima globalizacije, velikih promena u privrednom sistemu odnosi i procesi u ekonomskom okruženju postaju složeniji a donošenje poslovnih odluka sa sobom nosi sve veće izazove. Sa aspekta banke poslovno odlučivanje mora biti zasnovano na kvalitetnim informacijama. Jedan od osnovnih izvora podataka i informacija za donošenje racionalnih investicionih i kreditnih odluka je računovodstvo.

Računovodstvo kao glavna informaciona osnova stoji u službi svih ostalih funkcija u banci. Ono služi ne samo kao objektivni istoričar stvarnih poslovno-finansijskih transakcija, već kao projektant očekivanih efekata planiranih ciljeva i aktivnosti.

Računovodstvo je potrebno postaviti tako, da uz primenu savremenih metoda i tehnika finansijskog izveštavanja obezbedi pouzdanu informativnu osnovu upravljačkoj strukturi banke za potrebe finansijskog odlučivanja.

Da bi banka bila konkurentna na tržištu neophodno je prilagođavanje i preduzimanje akcija upravljanja i vođenja banke. Ove aktivnosti su posebno značajne za menadžment banke, pošto se u današnjim uslovima kao njeni konkurenti pojavljuju ne samo ostale banke već i mnoštvo nebankarskih institucija.

Proces upravljanja kao svestrana procena prednosti i nedostataka, podrazumeva raspolaganje informacijama za uočavanje problema, pripremu upravljačkih alternativa, selekciju i izbor najboljih rešenja, kontrolu ostvarenja i analizu odstupanja. Značajan izvor informacija predstavlja računovodstvo.

U procesu upravljanja razlikujemo tri grupe aktivnosti menadžmenta:

- polaganje računa o stanju i uspehu banke,
- donošenje pojedinačnih poslovno-finansijskih odluka,
- sistematska upravljačka kontrola poslovno-finansijskih procesa u banci.

### **Polaganje računa o stanju i uspehu**

je tradicionalna upravljačka aktivnost, koja je i zakonska i statutarna obaveza vrhovnog menadžmenta. Propisani instrumenti su godišnji, s tim da se kod nas pojavljuju polugodišnji finansijsko-računovodstveni izveštaji.

Banka polaže račun pred upravnim odborom, a zajedno pred njim vlasnicima, tj. skupštini akcionara, poveriocima, državnim organima i drugim ekstremnim korisnicima informacija.

Značaj eksternog izveštavanja i potrebe izveštavanja eksternih korisnika je izuzetno važno jer su informacije sa područja interne sfere pouzdaniji podaci o poslovanju posmatrano iz ugla uspešnog vođenja a sve u cilju ostvarenja optimalnog finansijskog rezultata-dobitka.

### **Donošenje odluka**

je aktivnost svojstvena na svakom nivou menadžmenta (vrhovni, srednji i viši menadžment). Razlika postoji u značaju, vremenskom horizontu i prostornom dometu odluka koje se na pojedinim nivoima donose. Izbor ciljeva, način njihovog postizanja i sve aktivnosti sa dugoročnim posledicama a odnose se na celu banku ili celo preduzeće, spada u strateško odlučivanje i u nadležnosti je vrhovnog menadžmenta. Odluke koje se odnose na unutar sektorske aktivnosti za kraće vremenske intervale, spadaju u taktičke odluke i u nadležnosti su srednjeg nivoa menadžmenta.

U nadležnosti operativnog menadžmenta su kratkoročne odluke koje se odnose na delove funkcija i donose se sa ciljem realizovanja taktičkih odluka.

### **Sistem upravljačke kontrole**

obuhvata faze planiranja, komuniciranja, kontrole, ostvarenja i motivisanja. Nadležnost vrhovnog menadžmenta su strategijsko planiranje, organizaciono struktuisanje, komunikacija i kontrola ostvarenja rezultata na nižim nivoima menadžmenta.

Glavni cilj menadžmenta je da zaštiti i maksimalno uveća vrednost kapitalnog udela investitora u preduzeću. Računovođa mora poznavati razne varijable koje imaju uticaj na tržišnu vrednost, osigurati da proces donošenja odluka u oblasti strategijskog planiranja i upravljanja ovo znanje treba da odražava.

Da bi računovodstvo zadovoljilo zahteve koji se pred njega postavljaju, neophodna su usaglašavanja računovodstvene teorije i prakse, shodno promenama u društvenom i privrednom okruženju, kao i harmonizacija istih odnosa na međunarodna teorijska i praktična rešenja.

Potreba za racionalnim odlučivanjem u oblasti bankarskog sektora proizilazi iz osnova ekonomskog značaja novca koji pripada sferi finansiranja. Odlučivanje je neophodno usmeriti u pravcu realizacije poslovne politike i strategije razvoja banke, uzimajući u obzir finansijski potencijal banke, ekonomsku politiku i tržišno okruženje u kojem banka posluje.

Za menadžment banke je od ključnog značaja da determiniše odgovarajući informacioni sistem, koji treba da obezbedi pouzdanu informacionu platformu za poslovno odlučivanje i upravljanje.

Obim, struktura i analitičnost informacionih zahteva uslovljena je organizacionom strukturom banke, ciljevima i zadacima postavljenim poslovnom politikom. U integralnom informacionom sistemu, računovodstvo sa svojim sistemom informisanja ima nezaobilaznu funkciju.

## 2. Specifičnosti informacionih zahteva bankarskog menadžmenta

Specifičnosti bankarskog računovodstva proizilaze iz specifičnosti poslova koje banke obavljaju. Od evidentiranja poslovnog događaja-transakcije pa do pribavljanja i snabdevanja privrede i stanovništva potrebnim novčanim sredstvima, izvršavanjem međusobnih plaćanja između učesnika u platnom prometu po raznim osnovama. Bankarski poslovi se po svojoj prirodi bitno razlikuju od poslova koji se obavljaju u proizvodnim, prometnim i drugim sferama privrednog života, iz čega proizilazi da se prihodi i rashodi bitno razlikuju po svojoj prirodnoj vrsti i strukturi od rashoda i prihoda drugih privrednih subjekata.

Razumevanje bankarskog računovodstva uslovljava temeljno poznavanje bankarskih poslova, načina njihovog dokumentovanja, upotrebu različitih bankarskih instrumenata. Osnovni računovodstveni principi u bankarskom računovodstvu identični su principima dvojnog knjigovodstva koje se primenjuje kod proizvodnih, trgovinskih i drugih organizacija. Odluke u skladu sa bankarskim poslovanjem se u izvesnom smislu razlikuju.

I dok se npr. u proizvodnom preduzeću odlučuje o tome: šta i koliko se proizvodi, gde i po kojoj ceni plasirati dok se odluke u bankarstvu odnose na načine mobilisanja i plasiranja sredstava, razvijanje novih bankarskih proizvoda, afirmaciju trgovine kratkoročnim i dugoročnim hartijama od vrednosti.

Raznovrsnost i masovnost bankarskih poslova utiče na ažurnost obrade podataka i po tom osnovu generisanje informacija. Poslovni događaji posmatrano sa aspekta bankarskog računovodstva, značajnim delom su tipični i ne predstavljaju problem za knjigovodstveno obuhvatanje, a ažurnost imajući u vidu masovnost podataka, rešava se primenom informacionih tehnologija.

Primena informacionih tehnologija u bankarskom poslovanju i bankarskom računovodstvu omogućuje prezentovanje podataka, informacija i izveštaja različitog karaktera a koji su od značaja za odlučivanje i upravljanje bankom.

Imajući u vidu inovativne finansijske i bankarske poslove, potrebu standardizacije bankarskog poslovanja u cilju postizanja veće efikasnosti i ekonomičnosti poslovanja, neophodno je raspolagati relevantnom informativnom podrškom za potrebe poslovnog odlučivanja i upravljanja bankom.

Menadžment i računovodstvo, sa ekspanzijom finansijskih usluga suočavaju se sa mnoštvom novina vezanih za pružanje usluga i adekvatno računovodstveno praćenje.

Raznovrsni uticaji doprinose da se menadžeri suočavaju sa mnoštvom nepredvidljivih i rizičnih poslovnih situacija, koje zahtevaju brzo i promišljeno delovanje, što iziskuje specifične informativne zahvate.

Faktori koji uslovljavaju posebnost u finansijskom izveštavanju banaka su:

- specifičnost operacija banka koje se razlikuju od poslovanja drugih vrsta privrednih subjekata,
- poseban značaj banka za normalno funkcionisanje privrednog sistema zemlje,
- širok krug korisnika finansijskih izveštaja,
- specifične informacione potrebe ovih korisnika.

Kao odgovor informacionim potrebama nosilaca aktivnosti ekonomskog odlučivanja, finansijsko računovodstvo banke u obavezi je da prikazuje finansijske izveštaje za tekuću poslovnu godinu na dan 31. decembar tekuće godine i to:

- Bilans stanja (pregled imovine, obaveza, kapitala na određeni dan),
- Bilans uspeha (pregled prihoda, rashoda i rezultata ostvarenih u određenom vremenskom periodu),
- Izveštaj o promenama na kapitalu (promene u kapitalu tokom određenog obračunskog perioda),
- Izveštaj o tokovima gotovine (informacije o primanjima i izdavanjima gotovine i gotovinskih ekvivalenata tokom određenog obračunskog perioda),
- Napomene uz finansijske izveštaje (sadrže osnovu za prikazivanje finansijskih izveštaja i usvojene računovodstvene politike u skladu sa MRS odnosno MSFI),
- Statistički aneks (sadrži statističke i statusne podatke).<sup>50</sup>

Bilans stanja i bilans uspeha predstavljaju osnovne finansijske izveštaje i od podataka u njima zavisi ocena finansijskog položaja i uspešnost poslovanja kompanije.

### 3. Aktuelna zakonska regulativa

Posebno važno mesto u kreiranju transparentnosti privrednog i društvenog sistema imaju finansijsko-računovodstvene informacije, koje predstavljaju osnov za ekonomsko rasuđivanje i donošenje odluka.

Uvažavajući neophodnost uslađivanja zakonske regulative u oblasti bankarstva sa direktivama EU, definicijama Bazelskog komiteta za kontrolu banaka u savremenim kretanjima privrednog okruženja Srbije, donet je novi Zakon o bankama (2005. godine) i na taj način poboljšano je funkcionisanje bankarskog sektora Srbije, što se odrazilo i na bankarsko računovodstvo.

<sup>50</sup> Zakon o računovodstvu i reviziji, Službeni glasnik RS br. 46/2006

Računovodstvo ima zadatak da identifikuje interese korisnika (eksternih i internih) i da po tom osnovu obezbedi korisnicima prilagođene, adekvatne sadržaje računovodstvenih informacija. Što se ostvaruje putem finansijskih izveštaja.

Računovodstvo prezentuje finansijske izveštaje u skladu sa Standardima i Zakonom o računovodstvu i reviziji koji propisuje obavezu finansijskog izveštavanja shodno zakonskoj, profesionalnoj i internoj regulativi.

Pod zakonskom regulativom podrazumevaju se zakoni i podzakonski propisi koji se odnose na izvršavanje zakona.

Pod profesionalnom regulativom podrazumevaju se:

- okvir za pripremanje i prikazivanje finansijskih izveštaja,
- međunarodni računovodstveni standard-MRS-(International Accounting Standards-IAS, odnosno Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja- MSFI-(International Financial Reporting Standards-IFRS),
- međunarodni standardi revizije (International Standards of Auditing-ISA)
- kodeks etike za profesionalne računovođe (Code of Etics for Profesional Accountants).

Standardizacijom u cilju harmonizacije finansijskog izveštavanja u međunarodnim okvirima, finansijski izveštaji banaka su zasnovani na MRS i MSFI.

Kvalitet finansijskog izveštavanja u pogledu MRS predstavlja ključnu komponentu u minimiziranju investicionog rizika.

#### 4. Međunarodni računovodstveni standardi

Približavanje računovodstvenih standarda danas se praktično odvija kroz usvajanje dve vrste standarda koji su prihvatljivi u međunarodnim okvirima:

- međunarodni računovodstveni standardi (MRS)/Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja (MSFI),
- američki opšteprihvaćeni računovodstveni standardi (US GAAP; Generally Accepted Accounting Principles).

Za razliku od MRS/MSFI, koji su plod usaglašavanja različitih zemalja, američki opšteprihvaćeni računovodstveni principi su nacionalni standardi koji su postali i globalno prihvatljivi zbog činjenice da je SAD, najjača ekonomska sila na svetu, koja ima najrazvijenije finansijsko tržište.

Imajući u vidu značaj i poslovne karakteristike banke, za potrebe finansijskog izveštavanja, značajni su svi međunarodni računovodstveni standardi/MRSI a naročito:

- MRS 30-Obelodanjivanje u računovodstvenim izveštajima banaka i sličnih finansijskih institucija;
- MRS 32-Finansijski instrumenti, prezentacija;
- MRS 39-Finansijski instrumenti; priznavanje i procenjivanje;
- IFRS 7-Finansijski instrumenti, objavljivanja.

#### 5. MRS 30-Obelodanjivanje u finansijskim izveštajima banaka i sličnih finansijskih institucija

Banke u savremenim privredama imaju značajno mesto, pogotovo u održavanju poverenja u monetarni sistem države. Stoga su privredni subjekti (a i stanovništvo) u odnosu na banke zainteresovani da one uspešno posluju, posebno da budu solventne i likvidne.

Korisnici finansijskih izveštaja zainteresovani su za rizike u vezi sa njenim sredstvima i obavezama i rizike zbog fluktuacije valuta, promena kamatnih stopa, promena tržišnih cena.

Cilj ovog MRS 30 sastoji se u potrebi obezbeđenja konzistentnih i pouzdanih informacija o opštem finansijskom stanju banke, posebno o likvidnosti, solventnosti i relativnom stepenu rizika, karakterističnih za bankarsko poslovanje.

Ovaj standard usklađen je sa zahtevima Bazelskog komiteta za procenu adekvatnosti kapitala banke.

U standardu se navode brojne definicije banke, solventnosti, likvidnosti, hartija od vrednosti, obaveza i drugih pojmova bitnih za razumevanje i primenu standarda.

Standard se uglavnom bavi obelodanjivanjima u finansijskim izveštajima banke, a manje procenjivanjima i priznavanjima i obuhvata minimalne zahteve za prikazivanjem stavki u bilansu stanja i bilansu uspeha.

Najveći deo u vezi sa obelodanjivanjem odnosi se na napomene kao obavezan sastavni deo finansijskih izveštaja. U vezi sa napomenama obuhvaćeni su minimalni zahtevi za objavljivanjem i to:

- računovodstvenih politika;
- uslovnih preuzetih obaveza, uključujući i vanbilansne stavke;
- rokova dospeća sredstava i obaveza;
- koncentracije sredstava, obaveza i vanbilansnih stavki;
- gubitka po osnovu kredita i plasmana;
- opštih bankarskih rizika;
- imovine date u zalog kao garancija za preuzete obaveze;
- povereničkih aktivnosti i
- transakcija sa povezanim subjektima.

Što se tiče bilansa uspeha, banka u njemu prikazuje glavne vrste prihoda i rashoda, grupisane prema njihovoj prirodi uz prikazivanje iznosa.

Standard zahteva i objavljivanje napomena sledećih prihoda i rashoda:

- prihoda od kamata i sličnih prihoda,
- rashoda po osnovu kamate,
- prihoda po osnovu dividendi,
- prihoda i rashoda po osnovu naknada i provizija,
- dobitaka nastalih po osnovu poslovanja sa hartijama od vrednosti namenjenih trgovanju i onih koje predstavljaju plasmane,
- dobitaka po osnovu trgovanja stranom valutom.

Spisak prihoda i rashoda nije definitivan već predstavlja minimum pozicija u bilansu uspeha. Standard zabranjuje prebijanje prihoda i rashoda po osnovu kamata čime se omogućava korisnicima finansijskih izveštaja da procene uspešnost pojedinačnih aktivnosti banke i prinose koje ona ostvaruje po osnovu pojedinih vrsta sredstava.

U bilansu stanja banka prikazuje sredstva i obaveze grupisane po vrstama i po redosledu koji odražava njihovu realnu likvidnost, opet iz razloga koji pogoduju korisnicima finansijskih izveštaja.



Sredstva i obaveze banke iz odnosa sa drugim bankama, NBS, tržištem novca i tržištem hartija od vrednosti, moraju biti klasifikovane tako da se posebno prikažu:

- salda na računima kod NBS,
- plasmani kod drugih banaka,
- plasmani preko tržišta novca,
- primljeni depoziti od drugih banka.

Značaj ovog standarda proizilazi iz značaja koje banke imaju u međunarodnoj razmeni i koje svojim poslovanjem treba da omoguće brži i lakši protok roba, usluga i kapitala na međunarodnom tržištu.

Ukazala se potreba za njihovim revidiranjem i po tom osnovu objavljen je MSFI 7- Finansijski instrumenti: obelodanjivanja (IFRS 7-Financial Instruments : Disclosures) koji će zameniti MRS 30 i delimično MRS 32-Finansijski instrumenti: obelodanjivanje prezentacija (deo obelodanjivanja).

Kako su finansijski instrumenti jedna od dominantnih podloga za upravljanje i poslovno odlučivanje, od realnosti procene obuhvaćenih i prikazanih pozicija u izveštajima, zavisi obezbeđenje informacija o ekonomsko-finansijskom položaju i uspešnosti poslovanja banke. U uslovima promena u okruženju i sve oštrije konkurencije, izradom finansijskih izveštaja ne mogu se uvek i u potpunosti obezbediti osnove za relevantno i racionalno poslovno odlučivanje.

Za specifične informativne potrebe bankarskog menadžmenta, neophodno je izvršiti odgovarajuća ispitivanja i ocene (odnosa među veličinama, uzročno-posledičnim međuzavisnostima), neophodno je izvršiti odgovarajuću ekonomsku i finansijsku analizu, kako bi se obezbedilo kreiranje informacija relevantnih i pouzdanih za poslovno odlučivanje. Uprkos primeni podataka i informacija koje prezentira računovodstvena funkcija u poslovnom odlučivanju, još uvek je prisutan jaz između njihove iskorišćenosti i objektivnih računovodstveno informativnih mogućnosti. Neophodno je razvijati spremnost menadžmenta da te mogućnosti iskoristi radi održanja i poboljšanja pozicije banke.

## 6. Kvalitet finansijskih izveštaja

Kvalitet finansijskih izveštaja predstavlja složenu kategoriju koja je prvenstveno pod uticajem mišljenja korisnika finansijskih izveštaja. Brojni su faktori koji su usloveli rast važnosti finansijskih izveštaja a među njima se izdvajaju: razdvajanje vlasničke i upravljačke funkcije u korporativnim poslovnim entitetima, razvoj finansijskih tržišta i rast društvene odgovornosti preduzeća. Navedeni faktori su doveli ne samo do povećanja broja korisnika finansijskih izveštaja već su promenili i zahteve koje ti korisnici postavljaju pred finansijsko izveštavanje.

Menadžment je jedan od osnovnih nosilaca zakonske odgovornosti za istinito i objektivno prikazivanje finansijske pozicije, rezultata poslovanja i prema finansijskoj poziciji poslovnog subjekta o kom se izveštava. Menadžerima je povereno da efikasno upravljaju ukupnim sredstvima kojima raspolaže poslovni subjekt. Oni snose odgovornost kako za njihovu upotrebu, tako i za ostvarene rezultate, a u finansijskim izveštajima je prikazno kako menadžeri ispunjavaju poverene odgovornosti. Na ovaj način informacije iz finansijskih izveštaja mogu imati direktne ekonomske posledice kako na menadžere, tako i na dalji tok poslovanja. Menadžeri su svesni ovih posledica, pa prilikom sastavljanja finansijskih izveštaja mogu uticati na krajnju sliku koju će finansijski izveštaji pružiti korisnicima.

Kvalitet finansijskih izveštaja predstavlja uslov za uspostavljanje fer konkurencije na finansijskim tržištima i obezbeđenje potrebne sigurnosti investitora i poverilaca. Kvalitet finansijskih izveštaja, uslovljen je pre svega stručnošću i etičnošću ne samo profesionalnih računovođa već i menadžera.

Nakon donošenja Zakona o računovodstvu i reviziji, brojna su mišljenja da je računovodstvo u Srbiji palo na najniži nivo kvaliteta, sa veoma izraženom nepouzdanosti finansijskih izveštaja i izveštaja revizora. Ovo je svakako rezultat primene sadašnjih propisa o računovodstvu, a i onih donetih posle 2002. godine. Veliki broj analitičara ukazivao je i upozoravao na zakonovodstvo koje reguliše finansijsko izveštavanje. Posebno je Savez računovođa i revizora Srbije ukazivao na sve nedostatke i nedoslednosti predloženih i donosenih propisa.

Kao nedostaci navode se brojne nedoslednosti kao što su: problem primene MRS/MSFI zbog nepostojanja obaveznih tumačenja, problemi oko prava na prevod MRS, loš odnos Ministarstva finansija i Saveza, problemi nestručnosti računovođa i revizora, čime nisu stvoreni uslovi za primenu Zakona, kao ni mogućnost standardizacije i kvaliteta finansijskog izveštavanja.

Savez računovođa i revizora Srbije, jedina profesionalna organizacija u Srbiji, član Međunarodne federacije računovođa, posvećena standardizovanom savremenom finansijskom izveštavanju, zasnovanom na globalnim zahtevima i profesionalnim standardima, u želji da što više postigne u smislu kvaliteta predložio je niz poboljšanja kada je u pitanju Zakon o računovodstvu i reviziji.

Oni su mišljenja da bi se na ovaj način omogućio institucionalni okvir za izgradnju modernog i pouzdanog sistema finansijskog izveštavanja, harmonizovanog sa Evropskom Unijom.

Mada i pored stvaranja adekvatnih zakonskih ograničenja u cilju poboljšanja finansijskih izveštaja, korisnici informacija i dalje će biti prinuđeni da dodatno procenjuju i preispituju njihov kvalitet kako bi identifikovali informacione rizike.

## 7. Objektivno i istinito prezentovanje finansijskih izveštaja

Finansijske institucije su opštepoznate po tome da prilagođavaju svoje finansijske izveštaje da bi izgledale jače ili uspešnije u korišćenju svojih tržišnih mogućnosti.

Kompleksnost poslovnih transakcija i neetičko ponašanje učesnika u procesu izveštavanja imaju za posledicu da u praksi informacije u finansijskim izveštajima odstupaju od ekonomske realnosti. Moguće posledice takvog izveštavanja po preduzeće, investitore, finansijska tržišta i računovodstvenu profesiju nalažu veoma ozbiljno bavljenje ovim problemima i na institucionalnom nivou, u smislu obezbeđenja potrebnog kvaliteta, ali i na nivou pronalaženja načina za što pouzdaniju analizu kvaliteta pojedinačnih finansijskih izveštaja.

Između performansi preduzeća i njegove tržišne vrednosti postoji logična povezanost, u smislu da je realno očekivati da se dobra i loša ostvarenja pretoče u njima odgovarajuće tržišne vrednosti. Tržište je verovalo dobrim ostvarenjima u finansijskim izveštajima i na tome utemeljenim očekivanjima, a tržišne vrednosti kompanija su beležile rast. Problem nije u tome da li će tržište reagovati na dobre ili loše vesti koje donose finansijski izveštaji, problem nastaje kada tržište ne prepozna na vreme skrivene gubitke u finansijskim izveštajima i na pogrešnim informacijama gradi tržišne vrednosti preduzeća.

Pitanja o objektivnosti i istinitosti finansijskih izveštaja oduvek su aktuelna. Ona su povezana sa stvaranjem materijalnog blagostanja, na način da sa jedne strane imamo postojanje znanja, stručnosti i sposobnosti da se stvori materijalno blagostanje, a sa druge strane privlačenja vrednosti na osnovu nameštenih brojeva i datuma. U takvim okolnostima utvrditi realno stanje imovine, obaveza, potraživanja i kapitala preduzeća predstavlja organizovani proces prikupljanja informacija na osnovu kojih se proceduralnim tehnikama moraju potvrditi ili osporiti obelodanjenje finansijske informacije.

Prevara je definisana kao nameran propust u finansijskom izveštavanju. Do ulepšavanja podataka može doći bilo kada, mada se ovo najčešće događa na kraju fiskalne godine i na kraju kvartala. S obzirom na različitost radnji koje dovode do prevare, pomenućemo neke od njih.

Menadžeri mogu želiti da njihova institucija izgleda veća na strani aktive i depozita i zato joj prividno povećavaju tržišno učešće. To se postiže i jednostavnim knjiženjem kada dve institucije razmenjuju depozite. Ukupni depoziti i ukupna aktiva privremeno se povećavaju u svakoj instituciji jer se evidentiraju novi depoziti.

Rukovodstvo sa ciljem da institucija izgleda jača, može da proda neka od svojih riskantnijih sredstava, kupi visokokvalitetne državne hartije od vrednosti uz preknjižavanje.

Moguće je iskazivanje imovine kojom preduzeće raspolaže u vidu iskazivanja fiktivnog prihoda u poslovnim knjigama koji realno ne postoji. Kao primer možemo navesti prevaru u finansijskim izveštajima kompanije World.com koja je kapitalizovala imovinu vrednosti od nekoliko milijardi dolara, a koja zapravo predstavlja čist rashod tekućeg perioda. Ovakva vrsta propusta predstavlja računovodstveni šok koji nema opravdanje. U takvim okolnostima nameće se jednostavno pitanje gde su testovi, kontrole, procedure kojima se služe revizori kako bi utvrdili ovakve negativne efekte poslovanja kompanija.

Analizom je utvrđeno da 18% registrovanih slučajeva prevara zauzimaju pozicije troškova i obaveza. Ono što je analizom obuhvaćeno jeste položaj lica u kompanijama koje su sprovele takve transakcije. U 83% slučajeva realizacija ovih operacija urađena je od strane rukovodioca i lica koja imaju direktan pristup informacijama i bazama podataka.

U razvijenim ekonomijama ovakva delovanja imaju za cilj da se putem finansijskih izveštaja, kompanije koje se kotiraju na nacionalnim ili svetskim berzama okarakterišu kao snažne i sposobne da napreduju i na taj način spekulišu cenama istih na berzama. Motiv za ovakvo delovanje je materijalna strana hartija od vrednosti, naročito u slučajevima kada osobe koje počine finansijski zločin imaju u svom ličnom portfoliju hartija od vrednosti značajno učešće kompanije.

Podešeno računovodstvo može dovesti do velike štete za investitore i celokupnu efiksnost finansijskog tržišta. Zato regulatorna tela, kao što je Komisija za hartije od vrednosti, mora nastojati da pronađe adekvatno rešenje i dokaže da finansijski izveštaji često sadrže pogrešne podatke.

## Zaključak

Iz ovog rada se može videti da menadžment predstavlja ključnu funkciju svake organizacije. Zato se smatra da je jedan od uzroka nerazvijenosti mnogih zemalja neprimenjivanje sistema savremenog menadžmenta, pre nego nedostatak resursa. Profesionalni menadžment je neophodan u momentu kada organizacija dostigne određeni obim svoga rasta i kada ne može više njime da se upravlja efikasno kao pre kada je bila u pitanju znatno manja struktura poslovanja.

Menadžment je posebna, specifična aktivnost koja je usmerena ka ostvarivanju programiranih ciljeva i zadataka. Aktivnosti menadžmenta vrše se preko menadžera različitih nivoa i profila. Suština rada menadžera ogleda se u nastojanju da zaposleni u preduzeću kvalitetno, racionalno i blagovremeno obave svoje zadatke koji su u funkciji postavljenih ciljeva organizacije.

Aktivnost upravljanja nekom organizacijom definisana je kroz proces planiranja, organizovanja, zapošljavanja, vođenja i kontrolisanja napora članova kolektiva i korišćenja svih resursa organizacije radi ostvarivanja njegovih ciljeva. Uspešno funkcionisanje organizacije uslovljeno je skladnim povezivanjem svih elemenata organizacione strukture koji su usmereni ka zajedničkom cilju.

U skladu sa porastom izazova povećanjem nivoa turbulencije, nepredvidivih okolnosti opstanak organizacije sve više zavisi od sposobnosti menadžmenta da upravlja promenama. Promena je svaka izmena postojećeg stanja stvari. Brojni faktori deluju na promenu a mali broj je pod kontrolom organizacije. Zadatak menadžmenta je da razume karakter promena, da ih prihvati i da ih na pravi način usmerava.

Trenutan trend zbog Svetske ekonomske krize i domaće ekonomske krize je da se vrši optimizacija organizacije. To se najviše vidi u smanjenju broja poslovnih jedinica u Srbiji, smanjivanju broja zaposlenih i smanjenu zarada. Zatvaraju se poslovne jedinice koje imaju najslabiju posećenost i koji stvaraju gubitke kao profitni centri. Celokupna situacija u okruženju utiče i na promene na berzi, njihov rad i poslovanje.

Stabilno finansijsko tržište je preduslov priliva ino kapitala (direktnih i portfolijo investicija) kao veoma bitnog faktora razvoja domaće ekonomije. Centralna banka, depozitne finansijske institucije, ugovorne finansijske institucije, investicione kompanije, novčano tržište i tržište kapitala imaju svoje mesto i ulogu u razvoju sveukupnih ekonomskih i finansijskih odnosa unutar jedne ekonomije.

Na današnjem finansijskom tržištu banke su suočene sa oštrom konkurencijom od strane drugih finansijskih institucija i primorane su da svakodnevno šire obim svog poslovanja i pružaju što raznovrsniju i kvalitetniju uslugu svojim klijentima.

Od izuzetnog značaja je i upravljanje rizicima. Sve finansijske institucije moraju uložiti ogromne napore da osiguraju plasmane i ulaganja. Rizik nikada nije moguće potpuno izbeći ali ga je moguće svesti na najmanju moguću meru zahvaljujući kvalitetnim postupcima upravljanja rizikom. Sagledavanje rizika samo je prvi korak u pravcu odluke o tome kako njime treba upravljati i na koji način ga svesti na najmanju moguću meru, sve u cilju ublažavanja finansijske krize.

Ne treba podcenjivati ulogu banaka i drugih finansijskih institucija na finansijskim tržištima bez cijeg učešća ne bi bilo moguće transferisati sredstva od onih koji štede ka onima koji imaju dobre investicione mogućnosti. Formiranjem konkurencije spektar usluga banaka se proširuje a usluga postaje znatno kvalitetnija.

Prethodnih godina poslovanje u bankarskom sektoru obeležile su mere NBS koje su imale za cilj da inflaciju svedu u željene okvire. Postoji sinhronizovana akcija NBS i Vlade. Mnogo više teškoća donele su velike oscilacije kursa i problemi u realnom sektoru kao i smanjene mogućnosti zaduživanja u inostranstvu, te niža stopa društvenog bruto proizvoda.

U našoj zemlji je targetirana stopa inflacije glavni cilj, pa je zato savet građanima da potrošnju svedu na minimum, da što više štede jer bi se time tražnja smanjila a cene obuzdale. Sa druge strane cilj je i da se privreda sačuva od recesije i da društveni proizvod ne padne previše. Ukoliko narednih godina očekujemo rast, jasno je da to ne može bez potrošnje.

Kamatne stope će biti pod uticajem dva suprotstavljena toka. Kamatne stope na međunarodnim tržištima znatno će uticati na cene kredita i kod nas. Centralne banke razvijenijih zemalja smanjuju svoje referentne stope, pa se očekuje da se to prenese i na euribor i libor. To je smanjilo pritisak i na kamate kod nas. Očekuje se manji priliv kapitala i ponuda novca, što će tokom vremena povećavati kamatne stope. Presek tih dveju struja formiraće kamate kod nas. Treba dobro proceniti svoje mogućnosti, stabilnost prihoda i onda doneti odluku da li uzimati kredit ili sačekati bolje dane i niže kamate.

Niža stopa inflacije i smanjeni inflatorni pritisci omogućili su NBS da snizi referentnu kamatnu stopu, čiji je dalji trend za sada neizvesan i zavisi od kretanja inflacije. NBS ne može promeniti trend u kretanju kursa, ali može da ublaži efekte nestabilnosti koji stižu iz inostanstva i da obezbedi adekvatno funkcionisanje deviznog tržišta. Kurs je pokazatelj koji upozorava da priliv kapitala, privatizacioni prihodi, povoljnije zaduživanje u inostranstvu više nije moguće obezbediti ni istim tempom, ni u istom obimu.

Tržište, svakog dana traži svoj balans i ukoliko se on ne pronade u makroekonomskim kategorijama (rast penzija i zarada, nivo javne potrošnje, priliv privatizacionih prihoda, zaduživanje u inostranstvu) onda sistem nastoji da ravnotežu pronade preko kursa.

Dešavanja na svetskim finansijskim tržištima pokazuju koliko je svet savremenih finansija globalizovan i da nijedna berza na svetu ne može ostati po strani. U uslovima krize najviše dolazi do pada na tržištu akcija, što izaziva seljenje kapitala na druge segmente tržišta-obveznica, derivata kako finansijskih, tako i robnih.

Što se tiče tržišta kapitala u Srbiji, ono je još uvek nedovoljno razvijeno i može se opisati kao relativno mlado iako veliki broj pojedinaca i finansijskih institucija učestvuje u kupovini i prodaji hartija od vrednosti.

Srbija je sprovela značajna institucionalna i strukturna prilagođavanja, donet je veliki broj zakona kojima se uređuje tržišni sistem, a koji su u značajnom meri harmonizovani sa propisima Evropske unije. Propisi koji regulišu finansijsko tržište sadrže neprecizne odredbe i komplikovani su za primenu.

Dolazi se do zaključka da postoji nerazvijenost pojedinih institucija koje učestvuju na tržištu, čiji je razvoj neophodan, kao i povećanje broja instrumenata kojima se trguje. Potreba za inovacijama u finansijskoj delatnosti je ogromna.

Beogradska berza deli sudbinu svetskih tržišta kapitala. Mnogi smatraju da će se posledice svetske krize tek osetiti.

Finansijska tržišta moraju da obezbede bolje uslove za kompanije, a ideja o finansiranju s pozitivnim socijalnim efektima tek treba da se ukoreni u glavni tok domaćeg tržišta. Razvoj tržišta zahteva unapređenje zakonske regulative i povećanje trgovanja sa hartijama od vrednosti. Jačanje finansijskih tržišta je jedan od najvažnijih ciljeva ekonomije, jer pre svega utiče na stabilnost finansijskog sistema.

**PRILOZI**

17335600 Maticni broj		Popunjiva banka 65121 Sifra delatnosti		100000299 PIB	
Popunjiva Agencija za privredne registre					
570 1 2 3	0 19	3	0	0	2 0 0 10 23 24 25 26
Vrsta posla					

Naziv : **RAIFFEISEN BANKA A. D.**

Sediste ( mesto; ulica i broj ) : **BULEVAR ZORANA ĐINĐIĆA 64 A, 11070 BEOGRAD**

**BILANS STANJA**

na dan 31.12.2009. godine

- u hiljadama dinara

Grupa racuna, racun	POZICIJA	Oznaka za AOP	Broj napomene	Iznos tekuće godine	Iznos prethodne godine
1	2	3	4	5	6
	<b>AKTIVA</b>				
00, 05, 07	Gotovina i gotovinski ekvivalenti	001	12.	58128572	23298162
01, 06	Opozivi depoziti i krediti	002	13.	54486947	43814604
02, 08	Potrazivanja po osnovu kamata, naknada, prodaje, promene fer vrednosti derivata i druga potrazivanja	003	14.	529689	551679
10, 11, 20, 21	Dati krediti i depoziti	004	15.	59672503	79338991
12 ( osim 128), 22	Hartije od vrednosti (bez sopstvenih akcija )	005	16.	8583259	1020732
13, 23	Udeli (ucesca)	006	17.	444401	418162
16, 26	Ostali plasmani	007	18.	5825376	7534610
33	Nematerijalna ulaganja	008	19.	808805	610963
34, 35	Osnovna sredstva i investicione nekretnine	009	19.	3024033	3193100
36	Stalna sredstva namenjena prodaji i sredstva poslovanja koje se obustavlja	010			
37	Odložena poreska sredstva	011	11.	19197	
03, 09, 19, 29, 30, 38	Ostala sredstva	012	20	2008788	1114533
842	Gubitak iznad iznosa kapitala	013			
	<b>UKUPNA AKTIVA ( od 001 do 013 )</b>	<b>014</b>		<b>193531570</b>	<b>160895536</b>

Parametri od : 31.12.2009

35382-94698-47922



- u hiljadama dinara

Grupa racuna, racun	POZICIJA	Oznaka za AOP	Broj napomene	Iznos tekuće godine	Iznos prethodne godine
1	2	3	4	5	6
	<b>PASIVA</b>				
400, 500	Transakcioni depoziti	101	21.	26119449	29049616
401, 402, 403, 404, 405, 501, 502, 503, 504, 505	Ostali depoziti	102	22.	70151906	64961057
406, 407, 408, 409, 506, 507, 508, 509	Primljeni krediti	103	23.	40157629	12284094
41, 51	Obaveze po osnovu hartija od vrednosti	104			
42, 52	Obaveze po osnovu kamata, naknada i promene vrednosti derivata	105	25.	88684	60262
od 450 do 454	Rezervisanja	106		2517237	2303365
456, 457	Obaveze za poreze	107		33727	80725
434, 455	Obaveze iz dobitka	108			103105
46	Obaveze po osnovu sredstava namenjenih prodaji i sredstva poslovanja koje se obustavlja	109			
47	Odlazene poreske obaveze	110	24.		5194
43 ( osim 434 ), 44, 48, 49, 53, 56, 59	Ostale obaveze	111		7215367	8042672
	<b>UKUPNO OBAVEZE (od 101 do 111)</b>	112		146283999	116890090
	<b>KAPITAL</b>				
80 minus 128	Kapital	113	26.	27466158	27466158
81	Rezerve iz dobiti	114	28.	19641750	16460337
82 ( osim 823 )	Revalorizacione rezerve	115	26.	139663	78951
823	Nerealizovani gubici po osnovu hartija od vrednosti raspolozivih za prodaju	116			
83	Dobitak	117			
84 ( osim 842 )	Gubitak do nivoa kapitala	118			
	<b>UKUPAN KAPITAL ( 113 + 114 + 115 + 117 - 116 - 118 )</b>	119		47247571	44005446
	<b>UKUPNO PASIVA ( 112 + 119 )</b>	120		193531570	160895536
	<b>VANBILANSNE POZICIJE ( 122 + 123 + 124 + 125 + 126 )</b>	121		477700309	455169732
90, odnosno 95	Poslovi u ime i za racun trećih lica	122	27.	1189582	1109552
91 (osim 911 i 916), odnosno 96 (osim 961 i 966)	Preuzete buduće obaveze	123	27.	98331145	153393296

Parametri od : 31.12.2009

35382-94698-47922

- u hiljadama dinara

Grupa racuna, racun	POZICIJA	Oznaka za AOP	Broj napomene	Iznos tekuće godine	Iznos prethodne godine
1	2	3	4	5	6
911, 916, 932, odnosno 961, 966, 982	Primljena jemstva za obaveze	124			1096
92, odnosno 97	Derivati	125	17.	22555123	37690925
93 (osim 932), odnosno 98 (osim 982)	Druge vanbilansne pozicije	126		355624459	262974863

U Beogradu dana 18.02.2010. godine

Lice odgovorno za sastavljanje  
finansijskog izveštaja

V. Totićević



Zakonski zastupnik  
banke

[Signature]

OBRAZAC PROPISAN : Pravilnikom o obrascima i sadržini pozicija u obrascima finansijskih izveštaja za banke ( "Sluzbeni glasnik RS" br. 74/2008, 3/2009 i 12/2009 )

Parametri od : 31.12.2009

35382-94698-47922

Popunjiva banka					
17335600	65121	100000299			
Maticni broj	Sifra delatnosti	PIB			
Popunjiva Agencija za privredne registre					
570	0	3	0	0	2 0 0 10
1 2 3	19	20	21	22	23 24 25 26
Vrsta posla					

Naziv : **RAIFFEISEN BANKA A. D.**

Sediste ( mesto; ulica i broj ) : **BULEVAR ZORANA ĐINDIĆA 64 A, 11070 BEOGRAD**

### BILANS USPEHA

u periodu od **01.01. do 31.12. 2009 . godine**

- u hiljadama dinara

Grupa racuna, racun	POZICIJA	Oznaka za AOP	Broj napomene	Tekuca godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
	<b>PRIHODI I RASHODI REDOVNOG POSLOVANJA</b>				
70	Prihodi od kamata	201	5.	14407110	14833751
60	Rashodi kamata	202	5.	4622168	4535225
	<b>Dobitak po osnovu kamata ( 201 - 202 )</b>	203		9784942	10298526
	<b>Gubitak po osnovu kamata ( 202 - 201 )</b>	204			
71	Prihodi od naknada i provizija	205	6.	3556778	3324256
61	Rashodi naknada i provizija	206	6.	670512	847941
	<b>Dobitak po osnovu naknada i provizija ( 205 - 206 )</b>	207		2886266	2476315
	<b>Gubitak po osnovu naknada i provizija ( 206 - 205 )</b>	208			
720 manje 620	Neto dobitak po osnovu prodaje hartija od vrednosti po fer vrednosti kroz bilans uspeha	209		745	
620 manje 720	Neto gubitak po osnovu prodaje hartija od vrednosti po fer vrednosti kroz bilans uspeha	210			8354
721 manje 621	Neto dobitak po osnovu prodaje hartije od vrednosti koje su raspolozive za prodaju	211			
621 manje 721	Neto gubitak po osnovu prodaje hartija od vrednosti koje su raspolozive za prodaju	212			
722 manje 622	Neto dobitak po osnovu prodaje hartija od vrednosti koje se drze do dospeca	213		916	23040
622 minus 722	Neto gubitak po osnovu prodaje hartija od vrednosti koje se drze do dospeca	214			
723 minus 623	Neto dobitak po osnovu prodaje udela ( ucesca )	215			75045
623 minus 723	Neto gubitak po osnovu prodaje udela ( ucesca )	216			
724 minus 624	Neto dobitak po osnovu prodaje ostalih plasmana	217			
624 minus 724	Neto gubitak po osnovu prodaje ostalih plasmana	218			
78-68	Neto prihodi od kursnih razlika	219			
68-78	Neto rashodi od kursnih razlika	220		2669919	5286122
766	Prihodi od dividendi i ucesca	221		687	345
74, 76 osim 766 i 769	Ostali poslovni prihodi	222	7.	146774	658453
75 minus 65	Neto prihodi po osnovu indirektnih otpisa plasmana i rezervisanja	223			

Parametri od : **31.12.2009**

**35382-94698-47922**

- u hiljadama dinara

Grupa racuna, racun	POZICIJA	Oznaka za AOP	Broj napomene	Tekuca godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
65 minus 75	Neto rashodi po osnovu indirektnih otpisa plasmana i rezervisanja	224	8.	2681646	1044691
63	Troskovi zarada, naknada zarada i ostali licni rashodi	225	9.	3086343	2691053
642	Troskovi amortizacije	226	10.	904409	770730
64. ( osim 642 ), 66 ( osim 669 )	Operativni i ostali poslovni rashodi	227		4089568	3923464
77	Prihodi od promene vrednosti imovine i obaveze	228		6571950	15676511
67	Rashodi od promene vrednosti imovine i obaveza	229		2599611	8521072
	DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA (203 - 204 + 207 - 208 + 209 - 210 + 211 - 212 + 213 - 214 + 215 - 216 + 217 - 218 + 219 - 220 + 221 + 222 + 223 - 224 - 225 - 226 - 227 + 228 - 229)	230		3360784	6962749
	GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA (204 - 203 + 208 - 207 + 210 - 209 + 212 - 211 + 214 - 213 + 216 - 215 + 218 - 217 + 220 - 219 - 221 - 222 + 224 - 223 + 225 + 226 + 227 - 228 + 229)	231			
769 minus 669	NETO DOBICI POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	232			
669 minus 769	NETO GUBICI POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	233			
	REZULTAT PERIODA - DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (230 - 231 + 232 - 233)	234		3360784	6962749
	REZULTAT PERIODA - GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (231 - 230 + 233 - 232)	235			
850	Porez na dobit	236	11.	210510	551658
881	Dobitak od kreiranih odlozenih poreskih sredstava i smanjenja odlozenih poreskih obaveza	237	11.	31138	
880	Gubitak od smanjenja odlozenih poreskih sredstava i kreiranje odlozenih poreskih obaveza	238			45489
	DOBITAK ( 234 - 235 - 236 + 237 - 238 )	239		3181412	6365602
	GUBITAK ( 235 - 234 + 236 + 238 - 237 )	240			
	Zarada po akciji ( u dinarima bez para )	241			
	Osnovna zarada po akciji ( u dinarima bez para )	242			
	Umanjena ( razvodnjena ) zarada po akciji ( u dinarima bez para )	243			

u Beogradu dana 28. 12. 2020. godine

Lice odgovorno za sastavljanje  
finansijskog izvestaja

V. Tajić



Zakonski zastupnik  
banke

[Signature]

OBRAZAC PROPISAN - Pravilnikom o obrascima i sadrzini pozicija u obrascima finansijskih izvestaja za banke ( "Sluzbeni glasnik RS" br. 74/2008, 3/2009 i 12/2009 )

Parametri od : 31.12.2009

35382-94698-47922

17335600 Maticni broj	Popunjiva banka 65121 Sifra delatnosti	100000299 PIB
Popunjiva Agencija za privredne registre		
570 1 2 3	0 19	3 0 0 2 0 0 10 20 21 22 23 24 25 26
Vrsta posla		

Naziv : **RAIFFEISEN BANKA A. D.**

Sediste ( mesto; ulica i broj ) : **BULEVAR ZORANA DINDIĆA 64 A, 11070 BEOGRAD**

### IZVESTAJ O TOKOVIMA GOTOVINE

u periodu od 01.01. do 31.12. 2009 . godine

- u hiljadama dinara

POZICIJA	Oznaka za AOP	Tekuca godina	Prethodna godina
1	2	3	4
<b>A. TOKOVI GOTOVINE IZ POSLOVNIH AKTIVNOSTI</b>			
<b>I. Prilivi gotovine iz poslovnih aktivnosti ( od 302 do 305)</b>	301	17177718	19166450
1. Prilivi od kamata	302	13672833	14702029
2. Prilivi od naknada	303	3390373	3293333
3. Prilivi po osnovu ostalih poslovnih prihoda	304	113825	1170947
4. Prilivi od dividendi i ucesca u dobitku	305	687	141
<b>II. Odlivi gotovine iz poslovnih aktivnosti ( od 307 do 311 )</b>	306	14383917	11560243
5. Odlivi po osnovu kamata	307	4632758	4534702
6. Odlivi po osnovu naknada	308	662793	909185
7. Odlivi po osnovu bruto zarada, naknada zarada i drugih licnih rashoda	309	3635652	3165656
8. Odlivi po osnovu poreza, doprinosa i drugih dazbina na teret prihoda	310	223830	37325
9. Odlivi po osnovu drugih troškova poslovanja	311	5228884	2913375
<b>III. Neto priliv gotovine iz poslovnih aktivnosti pre povecanja ili smanjenja u plasmanima i depozitima ( 301 minus 306 )</b>	312	2793801	7606207
<b>IV. Neto odliv gotovine iz poslovnih aktivnosti pre povecanja ili smanjenja u plasmanima i depozitima ( 306 minus 301)</b>	313		
<b>V. Smanjenje plasmana i povecanje uzetih depozita ( od 315 do 317 )</b>	314	38565802	27461950
10. Smanjenje kredita i plasmana bankama i komitentima	315	16749149	27384295
11. Smanjenje hartija od vrednosti po fer vrednosti kroz bilans uspeha, plasmana kojima se trguje i kratkorocnih hartija od vrednosti koje se drze do dospeca	316		77655
12. Povecanje depozita od banaka i komitenata	317	21816653	
<b>VI. Povecanje plasmana i smanjenje uzetih depozita ( od 319 do 321 )</b>	318	85319	17199054
13. Povecanje kredita i plasmana bankama i komitentima	319		
14. Povecanje hartija od vrednosti po fer vrednosti kroz bilans uspeha, plasmana kojima se trguje i kratkorocnih hartija od vrednosti koje se drze do dospeca	320	85319	
15. Smanjenje depozita od banaka i komitenata	321		17199054
<b>VII. Neto priliv gotovine iz poslovnih aktivnosti pre poreza na dobit ( 312 minus 313 plus 314 minus 318 )</b>	322	41274284	17869103
<b>VIII. Neto odliv gotovine iz poslovnih aktivnosti pre poreza na dobit ( 313 plus 318 minus 312 minus 314 )</b>	323		
16. Placeni porez na dobit	324	537684	411001
17. Isplacene dividende	325		

Parametri od : 31.12.2009

35382-94698-47922

- u hiljadama dinara

POZICIJA	Oznaka za AOP	Tekuca godina	Prethodna godina
1	2	3	4
<b>IX. Neto priliv gotovine iz poslovnih aktivnosti ( 322 minus 323 minus 324 minus 325 )</b>	326	40736600	17458102
<b>X. Neto odliv gotovine iz poslovnih aktivnosti ( 323 minus 322 plus 324 plus 325 )</b>	327		
<b>B. TOKOVI GOTOVINE IZ AKTIVNOSTI INVESTIRANJA</b>			
<b>I. Prilivi gotovine iz aktivnosti investiranja ( od 329 do 333 )</b>	328		4557
1. Prilivi od dugorocnih ulaganja u hartije od vrednosti	329		4557
2. Prilivi od prodaje udela ( ucesca )	330		
3. Prilivi od prodaje nematerijalnih ulaganja i osnovnih sredstava	331		
4. Prilivi po osnovu prodaje investicionih nekretnina	332		
5. Ostali prilivi iz aktivnosti investiranja	333		
<b>II. Odlivi gotovine iz aktivnosti investiranja ( 335 do 339 )</b>	334	8378760	1791565
6. Odlivi po osnovu ulaganja u dugorocne hartije od vrednosti	335	7442637	
7. Odlivi za kupovinu udela ( ucesca )	336	2939	61342
8. Odlivi za kupovinu nematerijalnih ulaganja i osnovnih sredstava	337	933184	1730223
9. Odlivi po osnovu nabavke investicionih nekretnina	338		
10. Ostali odlivi iz aktivnosti investiranja	339		
<b>III. Neto priliv gotovine iz aktivnosti investiranja ( 328 minus 334 )</b>	340		
<b>IV. Neto odliv gotovine iz aktivnosti investiranja ( 334 minus 328 )</b>	341	8378760	1787008
<b>V. TOKOVI GOTOVINE IZ AKTIVNOSTI FINANSIRANJA</b>			
<b>I. Prilivi gotovine iz aktivnosti finansiranja ( od 343 do 348 )</b>	342	1079139	2763490
1. Prilivi po osnovu uvecanja kapitala	343		2763490
2. Neto prilivi gotovine po osnovu subordiniranih obaveza	344		
3. Neto prilivi gotovine po osnovu uzetih kredita	345	1079139	
4. Neto prilivi po osnovu hartija od vrednosti	346		
5. Prilivi po osnovu prodaje sopstvenih akcija	347		
6. Ostali prilivi iz aktivnosti finansiranja	348		
<b>II. Odlivi gotovine iz aktivnosti finansiranja ( od 350 do 354 )</b>	349		251160
7. Odlivi po osnovu otkupa sopstvenih akcija	350		
8. Neto odlivi gotovine po osnovu subordiniranih obaveza	351		
9. Neto odlivi gotovine po osnovu uzetih kredita	352		251160
10. Neto odlivi po osnovu hartija od vrednosti	353		
11. Ostali odlivi iz aktivnosti finansiranja	354		
<b>III. Neto priliv gotovine iz aktivnosti finansiranja ( 342 minus 349 )</b>	355	1079139	2512330

Parametri od : 31.12.2009

35382-94698-47922

- u hiljadama dinara

POZICIJA	Oznaka za AOP	Tekuca godina	Prethodna godina
1	2	3	4
IV. Neto odliv gotovine iz aktivnosti finansiranja ( 349 minus 342 )	356		
G. SVEGA NETO PRILIVI GOTOVINE ( 301 plus 314 plus 328 plus 342 )	357	56822659	49396447
D. SVEGA NETO ODLIVI GOTOVINE ( 306 plus 318 plus 324 plus 325 plus 334 plus 349 )	358	23385680	31213023
DJ. NETO POVECANJE GOTOVINE ( 357 minus 358 )	359	33436979	18183424
E. NETO SMANJENJE GOTOVINE ( 358 minus 357 )	360		
Ž. GOTOVINA NA POČETKU GODINE ( Napomena : <u>12.</u> ) ( 361, kol. 3 = 001 kol. 6 )	361	23298162	5187123
Z. POZITIVNE KURSNE RAZLIKE	362	1393431	
I. NEGATIVNE KURSNE RAZLIKE	363		72385
J. GOTOVINA NA KRAJU PERIODA ( Napomena : <u>12.</u> ) ( 359 minus 360 plus 361 plus 362 minus 363 ) ( 364, kol.3 = 001 kol. 5 i 364 kol. 4 = 001 kol. 6 ) ( 364 kol.4 = 361 kol. 3 )	364	58128572	23298162

U Beogradu dana 28.12.2009. godine

Lice odgovorno za sastavljanje  
finansijskog izvestaja

V. Tebi Cucubunic



Zakonski zastupnik  
banke

[Signature]

OBRAZAC PROPISAN : Pravilnikom o obrascima i sadrzini pozicija u obrascima finansijskih izvestaja za banke ( "Sluzbeni glasnik RS" br. 74/2008, 3/2009 i 12/2009 )

Parametri od : 31.12.2009

35382-94698-47922

## Literatura:

- Ćirović Milutin, Finansijska tržišta, instrumenti, institucije, tehnologije, Naučno društvo Srbije, Beograd, 2007.
- Dugalić Veroljub, Štimac Milko, Osnove berzanskog poslovanja, Stubovi kulture, Beograd, 2005.
- Džober D. , Lankaser Dž. , Prodaja i upravljanje prodajom, Clio, 2006.
- Erić Dejan, Finansijska tržišta i instrumenti, Čigoja štampa, Beograd, 2003.
- Jeremić Zoran, Finansijska tržišta, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
- Kottler P. , Keller L. , Marketing menadžment, Data status, dvanaesto izdanje, 2006.
- Mašić Branislav, Menadžment, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
- Mašić Branislav, Strategijski menadžment, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
- Milosavljević M., Grubor G., Osnove bezbednosti i zaštite informacionih sistema, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2006.
- Milosavljević Momčilo, Strategijski menadžment, Čigoja štampa, Beograd, 2000.
- Miljević I. Milan, Metodologija naučnog rada, Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Filozofski fakultet, Pale, 2007.
- Miskin S. Frederic: Monetrana ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta, Columbia University, prevod Data status, Beograd, 2006.
- Samuelson P. A. , Economics, XXIV, izd. , McGraw-Hill, 2000.
- Stavrić Božidar, Menadžment, Fakultet za finansijski menadžment i osiguranje, Beograd, 2003.
- Tešić Milorad, Spoljnotrgovinsko poslovanje, Savremena administracija, Beograd, 1996.
- Unković Milorad, Stakić Budimir, Spoljnotrgovinsko i devizno poslovanje, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
- Unković Milorad, Milosavljević Milan, Stanišić Nemanja, Savremeno berzansko i elektronsko poslovanje, Univerzitet Singidunum, Beograd 2010.
- Živković Boško, Šoškić Dejan, Finansijska tržišta, Ekonomski fakultet Beograd, 2007.

## Web izvori:

- [www.raiffeisenbank.rs](http://www.raiffeisenbank.rs)

## Neautorizovani izvori:

- Zakon o tržištu hartija od vrednosti i dugih finansijskih instrumenata („Službeni glasnik RS“ br. 47/2006)