UNIVERZITET SINGIDUNUM
DEPARTMAN ZA POSLEDIPLOMSKE STUDIJE
MASTER STUDIJE

Studijski program
POSLOVNA EKONOMIJA

Master rad:

Uticaj berze na formiranje deviznog kursa

Mentor:
Elektronska trgovina i robne berze; Prof.dr Milorad Unković

Milan Grbović
M 9251/08

Beograd,2010.

SADRŽAJ

UVOD ... 3
Prvi deo ... 5
FINANSIJSKA TRŽIŠTA, BERZE, DEVIZNI KURS ... 5
1. FINANSIJSKA TRŽIŠTA ... 6
1.1. Devizno tržište ... 6
2. BERZA ... 7
3. DEVIZNI KURS ... 11
3.1. Fiksni devizni kurs ... 13
3.2. Fleksiblni devizni kursevi ... 15
3.3. Puzajući devizni kurs ... 16
3.4. Realan devizni kurs ... 17
4. ORGANIZACIJA I UČESNICI NA DEVIZNOM TRŽIŠTU ... 19
5. POSLOVI NA DEVIZNOM TRŽIŠTU ... 20
Drugi deo ... 23
DEVIZNO TRŽIŠTE I TERMINSKI KURSEVI ... 23
6. VRSTE DEVIZNIH TRŽIŠTA ... 24
7. VALUTNI MENADŽMENT ... 25
8. STAV KORPORACIJE PREMA DEVIZNOM VALUTNOM RIZIKU ... 27
8.1. Indetifikacija devizne izloženosti ... 29
8.2. Pokrivanje, mnimiziranje i izbegavanja rizika deviznog kursa (hedžing na deviznom tržištu) ... 29
9. SPOT (PROMPTNE) TRANSAKCIJE ... 30
10. FORVARD (TERMINSKE TRANSAKCIJE) ... 33
11. FORVARD TRŽIŠTA ... 35
11.1. Regulativa u SAD ... 36
11.2. Regulativa u Velikoj Britaniji ... 37
11.3. Regulativa u Nemačkoj ... 38
11.4 Regulativa u Japanu ... 39
Treći deo ... 40
BEOGRADSKA BERZA ... 40
12. BEOGRADSKA BERZA ... 41
12.1. Uređenje berze ... 43
12.2. Članovi berze ... 44
13. PRIKAZ ELEKTRONSKE PREZENTACIJE RAIFFEISEN BANKE ... 47
13.1. Prodaja korporativnim klijentima ... 49
13.1.1. Valutna spot transkacija ... 49
13.1.2. Valutni svop ... 50
13.1.3. Kamatni svop ... 51
13.1.4. Valutna forvard transkacija ... 52
13.1.5. Valutni kvazi forvard transkacija ... 53
13.2. Kreiranje i slanje izveštaja NBS od strane Odseka za obradu FX&MM poslova 61
13.3. Swift ... 64
13.4. Odeljenje za odnose sa finansijskim institucijama ... 66

14. FINANSIJSKO-RAČUNOVODSTVENO IZVEŠTAVANJE 68
14.1. Bilans stanja 70
14.2. Bilans uspeha 70
14.3. Aneks – dodatni računovodstveni izveštaj 71
15. RAČUNOVODSTVENO I OPERATIVNO STANJE 72
15.1. IZVEŠTAJNI SISTEMI U MULTINACIONALNOJ KORPORACIJI SA KONSOLIDOVANIM SUBSIDIJARIMA 72
Peti deo 74
MARKETING MENADŽMENT I UTICAJ NA BERZE 74
16. MARKETING 75
17. ZADACI MARKETINGA 77
18. PRIMENA MARKETINGA KOD BERZI 78
ZAKLJUČNA RAZMATRANJA 80
PRILOZI 82
LITERATURA 86

UVOD

U svim razvijenim ekonomskim zemljama, berze predstavljaju veoma bitan deo društva. Na berzama se trguje skoro najbitnijim artiklima. Među njima su: žitarice, metali, ne metali i naravno valute. Berze vrše veliki uticaj kako na lokalna tržišta tako i na globalnu ekonomiju. Skoro da nepostoji trgovac, prodavac, kupac, vlada, država i region, koji nije pod uticajem kretanja na berzi. Berze su poznate i po velikim kolebanjima, što omogućuje veliku zarada. Najvažnije berze se nalaze u veoma bitnim ekonomskim centrima, kao što su: *London*, *New York*, *Tokio* i *Frankfurt*. Sa sve većim uticajem na domaću ekonomiju ima i Beogradska berza. Ponovno je osnovana 1989. godine.

Na berzama se trguje i stranim valuta. Može se reći da one čak presudno utiču na kretanje deviznog kursa, pa samim tim utiču na kretanje plata, troškova, cena, državu, uvoz i izvoz. Takva kolebanja na deviznim berzama može dovesti do velikih razlika u rezultatima poslovanja domaćih preduzeća i međunarodnih korporacija. Glavni učesnici na deviznim berzama su obično Centralna banka i komercijalne banke. Centralna banka ima regulatornu ulogu ali je i jedan od najbitnijih igrača na deviznom tržištu.

U zemljama gde postoje veće fluktuacije deviznog kursa, preduzeća pokušavaju da se zaštite o negativnih efekata deviznog kursa. To se omogućuje korišćenjem kategorije termisnkog deviznog kursa. Ovakvim akcijama preduzeća pokušavaju sa anuliraju ili umanje valutni rizik koji se može pojaviti i time dovesti preduzeće neprijatnu situaciju odnosno gubitak.

Predmet našeg istraživanja, jeste uticaj berze na formiranje deviznih kurseva kao i na profitabilnost privrednih subjekata.

Cilj istraživanja prikaza berzi i bankarskog poslovanja na berzama je naučni i društveni.

Naučni cilj je opis deviznog tržita, bitnih elemanata i prikaz beogradske berze.

Društveni (operativni) cilj jeste prikaz problema kojima se preduzeća susreću na berzama i prikaz mogučih mehanizama i rešenja koja se mogu primeniti u cilju eleminisanja ili ograničavanja negativnih efekata uticaja berze.

Polazimo od sledeće **generalne hipoteze**: Berze predstavljaju deo finansijskog tržišta koje je izuzetno značajno za ukupnu privredu jer se na njemu prikazuje ponuda i tražnja deviza, formira se devizni kurs, a od toga zavisi i likvidnost zemlje prema inostranstvu.

Ovakve generalne hipotezu operacionalizujemo preko sledećih hipoteza:

- Devizno tržište predstavlja bitan deo finansijskog tržišta
- Narodna banka Srbije predstavlja važnog igrača na deviznom tržištu
- Devizno tržište je podložno velikim oscilacijama
- Mogućnost deviznog rizika kod poslovanja preduzeća na globalnom tržištu

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;

Opštenaučne metode;

- Hipotetičko-deduktivna
- Komparativna
- Statistička

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 bezanskom poslovanju
- Na osnovu sekundarne analize ranijih istraživanja i adekvatne literature.

Od opštih naučnih metoda primenjujemo *hipotetičko-deduktivne* i *komperativne* 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 teoriske građe

Prvi deo

FINANSIJSKA TRŽIŠTA, BERZE, DEVIZNI KURS

1. FINANSIJSKA TRŽIŠTA

Finasijska tržišta, predstavljaju mesta, instrumenti, tehnike i tokove koji omogućavaju razmenu novčanih viškova i manjkova (novca,deviza i kapitala).

Finasijska tržišta se dele na:

1. Tržišta novca i kratkoročnih hartija od vrdnosti
2. Tržište kapitala i dugoročnih hartija od vrednosti
3. Devizno tržište

Finansijsko tržište podrazumevaju tržišne kriterijume, ekonomsku alokaciju sredstava, regularnost i državnu zaštitu učesnika.

1.1. Devizno tržište

Devizno tržište je deo ukupnog finansijskog tržišta na kojem se prema utvrđenim uslovima i pravilima trguje valutama odnosno razmenjuju devize. Glavni zadatak deviznog tržišta je da snabdeva učesnike stranim sredstvima plaćanja za plaćanje uvoza i izvoza.

Devizno tržište ne postoji kao organizovano centralno mesto trgovanja, već ga čini svetska mreža učesnika međusobno povezanih savremenim komunikacijskim sredstvima:

- telefon
- teleks
- telefaks
- internet
- satelitske veze

Trgovanje se obavlja na specijalizovanim deviznim berzama i u sastavu međusobno povezanih banaka. Najvažniji učesnici su:

- velike komercijalne banke
- brokeri
- dileri specijalizovani za trgovinu devizama
- multinacionalne kompanije
- centralne banke

Najvažniji centri trgovanja devizama su: *New York*, *London*, *Zurich*, *Frankfurt* i *Tokio*.
Na deviznom tržištu se trguje konvertibilnim devizama. To je tržište pune konkurencije, jer u njemu učestvuje mnoštvo učesnika, a broj transakcija je veliki, tako da nijedan pojedinaca ne može veličinom svojih transakcija sam bitnije uticati na cenu i količinu.
Transakcije na deviznom tržištu odvijaju se kao:

1. Transakcije između komercijalnih banaka i njihovih komitenata
2. Devizne transakcije među komercijalnim bankama u zemlji
3. Transakcije komercijalnih banaka sa svojim filijalama u inostranstvu ili sa korespodentima u inostranstvu
4. Devizne transakcije među centralnim bankama radi uticaja na kurseve i na kretanje kapitala

2. BERZA

Berza predstavlja, posebno stalno tržište na kojem se, po unapred utvrđenim kriterijumima pravilima i vremenskim sekvencama, kupuje određena roba. Predmet na berzama može biti novac, devize, hartije od vrednosti (akcije, obveznice) i roba.
Sa stanovišta predmeta poslovanja berze se mogu podeliti na:

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

Na deviznim berzama se vrši kupovina i prodaja deviznih sredstava. Na deviznom tržištu se usklađuju ponuda i tražnja deviza i utvrđuje devizni kurs kao i cena deviza.
Na berzama sve devizne radnje vrše brokeri, bez mogućnosti kupovine u svoje ime i za svoj račun. Postoje i dileri kao trgovci devizama koji u ovlašćenim bankama obavljaju kupovine i prodaje deviza.
Na deviznim berzama se obavljaju promtni i termisnki poslovi.
Promtni poslovi se odnose na svaku kupovinu i prodaju deviza koje se obavljaju odmah odnosno promptno ili najkasnije dva dana od obavljenje opercije. Na tim poslovima

Centralna banka može intervenisati u cilju zaštite deviznog kursa ili velikih fluktuacija kurseva, kada oni osciliraju iznad ili ispod gornje ili donje granice dozvoljene oscilacije.
Terminski poslovi se odnose na kupovinu i prodaju deviza, na odloženi rok bez intervencija Centralne banke. Na ovom tržištu devizni kursevi mogu znatno oscilirati i u većim rasponima u odnosu na promptno tržište.
U poslednja dva, tri meseca otkada je kurs dinara počeo da kliza, srpska preduzeća sve više traže zaštitu od velikih promena kursa u termiskoj kupovini deviza. Preduzeća sve češće zovu banke i raspituju se kako da se zaštite od rasta evra. Oni koji su uradili to u septembru ili oktobru, napravili su posao i uštedeli milione dianara, jer su stekli pravo da kupe evre mnogo jeftinije nego što je to moguće ovih dana.
Za razliku od većeg dela prošle godine, kada su od jačanja dinara stradali izvoznici, od oktobra 2008. godine, a procena je stručnjaka i tokom 2009. godine, mnogo je veća verovatnoća da će dinar slabiti, zbog čega će uvoznici i preduzeća koja imaju kredite u stranoj valuti morati da izdvajaju više dinara, kako bi izmirili svoje obaveze.
1. oktobra, kada je srednji kurs evra iznosio 76.735 dinara, u banci se mogao dobiti unapred fiksiran kurs na 8.januara 2009.godine od oko 79 dinara za evro. Tako bi uvoznik koji je hedžovao valutni rizik i kome dospeva na plaćanje roba u vrednosti milion evra morao da izdvoji za to 79 miliona dinara. S druge strane, kompanija koja se nadala da evro neće rasti ili da će čak i nastaviti da pada, 8. januara je morala da kupi milion evra po kursu od 93.07 i tako bude kraća za 14 miliona dinara od one koja se osigurala. Manjak od 150 000 evra ili 15 odsto celog posla ne samo da može da pojede profit, već može firmu da otera i u gubitak.
Valjaonica bakra Sevojno jedna je od kompanija koja se ranije obezbeđivala od kursnih rizika, a to radi i sada.
Na deviznom tržištu (prvenstveno ako je valuta konvertibilna) vrše se operacije kupovine i prodaje deviza (i kratkoročnih hartija od vrednosti koje su u deviznom znaku) i formira se tržišni (fleksibilni) devizni kurs. Učesnici na deviznom tržištu se mogu pojaviti iz sledećih razloga:

- Interesi komitenata. To su čisti poslovi deviznog tržišta
- Kupovina deviza radi prodaje čiji je cilj zarada tj. špekulativni poslovi

Na deviznom tržištu postoje sledeći poslovi:

- Promtna kupovina deviza ili spot poslovi
- Terminska kupoprodaja deviza
- Osiguranje od kursnog i kamatnog rizika
- Svop poslovne operacije
- Valutne opcije
- Fjučers poslovi

Kroz devizni kurs vrši se prevođenje stranih i domaćih cena, ocenjuje rentabilnost poslova (izbor između stranih i domaćih poslova), utvrđuju realne devizne obaveze i potraživanja preduzeća, banaka, devizni rizici i mogućnost pretvaranja raznih oblika imovine jednih u druge.

Postoje otvorena i zatvorena devizna tržišta. Pod otvorenim deviznima tržištima se podrazumeva da pri otkupu i prodaji deviza mogu učestvovati i strana lica, a na zatvorenim samo domaća lica.

Devizna tržišta se dele na tržišta koja se organizuju na jednom mestu i slobodna tržištra na kojima se devize kupuju direktno između banaka bez organizovanog centralnog tržišta. Bez obzira na tip deviznog tržišta, institucionalni osnov njihovog funkcionisanja predstavljaju devizni računi građana,preduzeća,banaka, države i državni devizni režim tj. propisi koji promet deviza regulišu. Na osnovu Deviznog zakona i pratećih propisa nadležni organi i inspekcije vrše stalnu kontrolu, posebno u oblasti:

- regulisanja deviznog kursa
- regulisanju prometa zlata
- regulisanje prometa deviza i valuta
- regulisanja plaćanja i naplata prema inostranstvu po osnovu realnih transakcija sa inostranstvom
- regulisanje kretanja kapitala sa inostranstvom

Dinarske račune mogu imati i strana lica preko kojih se mogu uključivati na devizno tržište. I to po osnovu:

- prodaja deviza za dinare ovlašćenoj banci
- prodaja robe i usluga za dinare
- učešća u dobiti u preduzećima

- prenosom sa računa drugih lica u zemlji i inostranstvu po propisanim osnovama

U Srbiji devizno tržište ima najširu definiciju kao:

- kupoprodaja deviza između banaka i njihovih komitenata
- kupovina deviza između banaka
- kupovina deviza na tzv. Međubankarskom tržištu, na kome interventiše i učestvuje i Narodna banka Srbije

Međubankarsko tržište organizovano je pri Udruženju banaka Srbije. Na deviznom tržištu Narodna banka Srbije kupuje i prodaje devize u cilju:

- održavanja likvidnosti plaćanja prema inostranstvu
- održavanja jedinstvenog kursa dinara i uticaja na njegov nivo
- obezbeđenje deviznih rezervi zemlje

Na međubankarskom tržištu utvrđuje se srednji devizni kurs koji zavisi od ponude i tražnje i delovanja Narodne banke Srbije. Kada se na srednji kurs doda ili oduzme marža koja je propisana odlukom vlade, dobija se kupovni i prodajni kurs.

Novac služi kao sredstvo za kupovinu i prodaju robe. Unutar svake zemlje zakonski je određeno sredstvo plaćanja. Kod plaćanja između zemalja domaći novac (ako je konvertibilan) postaje roba koja se kupuje i prodaje na deviznom tržištu po ceni koja se zove devizni kurs. Kada zemlja nema konvertibilnu valutu onda se plaćanja prema inostranstvu vrši konvertibilnim valutama ili raznim oblicima bilateralizma tj. preko kliringa. Konvertibilne valute podstiču trgovinu.

Devize su potraživanja prema inostranstvu koja glase na određenu stranu valutu. Tu spada efektivni strani novac, osim kovanog zlatnog novca.

Valuta je efektivni strani novac. Sa deviznog računa kada se podiže gotovina deviza se pretvara u valutu.

3. DEVIZNI KURS

Devizni kurs je cena strane valute izražena u domaćoj valuti i obrnuto[1]. Devizni kurs određuje odnos između nivoa cena u zemlji i inostranstvu. Kurs omogućuje da se odredi nivo cena domaće i strane robe i da se one preračunavaju, upoređuju i ispituju isplativost posla. Potcenjen kurs znači da je jeftinija strana roba a precenjen kurs znači da je domaća roba skuplja na inostranom tržištu.

Devizni kurs je povezan sa:

- cenama
- ponudom i tražnjom deviza
- novčanom masom
- kamatnom stopom
- deviznim rezervama
- budžetskim deficitom

Devizni kurs je usko povezan i sa tržištom kapitala odnosno prilivom i odlivom kapitala. On predstavlja ogledalo privrede, a nestabilnost deviznog kursa predstavlja teško stanje privrede.

Devizni kurs nas informiše o svetskim cenama, troškovima i našem položaju i mogućnostima u svetskoj privredi[2]. Kada se raziđu zvanični i tržišni kurs nema prave stabilnosti novca. Kada nema stabilnosti novca kao osnovne cene ne može se ostvariti ni stabilnost dugih cena. Stabilan i realan kurs znači da građani zemlje neće biti opljačkani inflacijom od strane države. ako priliv deviza nije dovoljan privreda jedna zemlje obično ulazi u recesiju. Do sada nijedna zemlja sa visokom inflacijom nije uspela stabilizovati novac i razviti skolonost ka štednji i investicijama.

Interna konvertibilnost dinara ustanovljena je u decembru 2000. godine. Interna konvertibilnost se svodi na to da se slobodno razmenjuju devize po službenom kursu na šalteru banaka i menjačnica. To se zove prelazna faza ka uspostavljanju pune međunarodne konvertibilnosti dinara.

Konertibilnost predstavlja otvorenost domaće privrede prema inostranstvu i mogućnost prilagođavanja kretanjima svetskog tržišta.

[1] Prof. dr Unković M., Savremena međunarodna trgovina, Beogradska knjiga Beograd 2004.god. str. 202
[2] Isto, str. 202

Međunarodni moneratni fond spoznaje pojam i spoljna konvertibilnosti valute. Spoljna konvertibilnost valute služi samo za tekuće transakcije platnog bilansa gde zahtev za konverziju novca dolazi od strane nerezidenata. Iz ovog pojma isključene su kapitalne transakcije.

Kada se govori o konvertibilnosti dinara misli se na to, da vlasnik potraživanja u dinarima može na svoj zahtev da ih pretvori u bilo koju drugu valutu, ako je reč o međudržavnim tekućim transakcijama platnog bilansa, a da potraživanja zadrže svoj prvobitni karakter. Sa konvertibilnošću valute tesno je povezan pojam multilateralizma. Multilateralizam je takav metod trgovanja i plaćanja na osnovu valutne konvertibilnosti sa mogućnošću da se potraživanja stečena u jednoj zemlji mogu koristiti za plaćanje u bilo kojoj drugoj stranoj valuti.

Da bi po Međunarodnom monetarnom fondu valuta bila konvertibilna potrebno je:

- Devizni kurs mora biti realan koji mora biti kompatibilan sa održivošću platnog bilansa
- Stabilan realan devizni kurs može da se održi bez restrikcija samo ako se upotrebi pravilna monetarna i fiskalna politika. Niska inflacija je ključ za uspeh konvertibilnosti
- Kontrola cena treba biti eliminisana
- Adekvatnost deviznih rezervi

Pod tekućim transakcijama podrazumeva se: Sva dospela plaćanja povezana sa spoljnotrgovisnkim i drugim tekućim poslovima, usluge, dospela plaćanja po kamatama na zajmove ili amortizacija na direktne investicije, plaćanja umerenog obima po otplatama zajmova ili amortizacija na direktne investicije itd.

Vrste deviznog kursa:

- Fiksni devizni kurs
- Fleksibilni devizni kurs
- Puzajući devizni kurs

Fleksibilni devizni kursevi se dele na tržišne devizne kurseve i rukovođeni ili vođeni devizni kursevi.

3.1. Fiksni devizni kurs

Fiksne kurseve određuje država. Fiksni devizni kursevi su vezani za valutu neke zemlje, na primer: dolar, evro, švajcarski franak ili za ponderisanu korpu valuta ili specijalna prava vučenja (SDR). Kada je reč o izboru korpe valuta najčešće se vezuje za dve valute, na primer: dolar i evro. Zato što se te dve valute najčešće koriste u trgovini između zemalja. Kada je reč o specijalni pravima vučenja, kurs je propisan od strane Međunarodnog monetarnog fonda. A kao ponder se koriste valute: dolar, japanski jen, evro i britanska funta.

Kada se govori o fiksnom kursu, mora se reći da postoje pozitivne i negativne strane fiksnog deviznog kursa:

Pozitivne strane fiksnog kursa su:

- U odnosu na fleksibilni kurs pruža stabilniju osnovu kod izrade spoljnotrgovisnkih kalkulacija pri uvozu i izvozu, posebno kod sklapanja dugoročnih aranžmana sa stranim partnerima
- Više štiti nacionalnu privredu od kratkoročnih, stihijskih i špekulativnih poremećaja i radnji na svetskom tržištu
- Mnogo više stabilizuje cene u zemlji od fleksibilnog kursa

Nedostaci fiksnog kursa su:

- Povećava se deficit platnog bilansa, jer je nacionalna valuta najčešće precenjena
- Celokupnu nacionalnu ekonomiju podređuje potrebi održavanja stabilnog deviznog kursa
- Nacionalnu privredu udaljava, ili je teže povezuje sa svetskom privredom
- Najčešće je nerealan pa su neophodne dodatne mere za usklađivanje nivoa cena u zemlji sa cenama stranih partnera (carine, kontigenti, premije, dozvole i sl.)
- Potrebno je držati veće devizne rezerve u odnosu na fleksibilni devizni kurs
- Najčešće domaća valuta je precenjena, pa je prisutna mogućnost devalvacije, odnosno promene deviznog kursa preko noći, čime se potiru mnoge pozitivne strane deviznog kursa
- U slučaju devalvacije u većem procentu iznenadno remeti poslovanje, kalkulacije i bilanse cele privrede zbog ogromnih i iznenadnih kursnih razlika

Velika mana fiksnog deviznog kursa je ako kurs miruje, a cene u zemlji rastu, dolazi do smanjenja izvoza i povećanja uvoza, kao i do povećanja deficita tekućeg bilansa. Dok pozitivna strana fiksnog deviznog kursa je njegova stabilnost, a time i na nisko kretanje cena. Sa unutrašnjim privrednim šokovima fiksni kurs se lakše nosi dok fleksibilni sa spoljnim šokovima.

Postoji i posebna varijacija fiksnog kursa, a to je valutni odbor.

Valutni odbor se prvo primenjivao u kolonijama velikih imperija. Vezivalo se za određenu valutu i emisija domaće valute vezane isključivo za nivo raspoloživsti strane valute. To znači da novčana masa u ovakvim zemljama zavisi od raspoloživih deviznih rezervi. Osnov takvih valuta su bili francuski franak, britanska funta, nemačka marka i američki dolar.

U našem dobu valutni odbori su korišćeni u Estoniji, Litvaniji, Argentini, Bugarskoj i Hong Kongu. U Estoniji i Litvaniji je primenjen zbog prelaska ca centralno-planske privrede na tržišnu. U Argentini i Bugarskoj radi zaustavljanja hiperinflacije.

A u Hong Kongu posle velike bankarske krize koju je zemlju zadesila.

Osnovne karakteristike valutnog odbora su:

- Devizni kurs je fiksan po zakonu
- Domaća valuta je u potpunosti pokrivena deviznim rezervama
- Deluje samokorigujući mehanizam platnog bilansa u kojem deficit platnog bilansa automatski smanjuje monetarnu ponudu, što dovodi do smanjivanja potrošnje i obrnuto u slučaju suficita.

Glavni nedostatak valutnog odbora je nemogućnost korišćenja monetarne politike za stimulisanje privrede i što strane zemlje kroje kapu razvoja domaće privrede. Iskustvo je pokazalo da ovaj sistem i nije baš najsrećnije rešenje u rešavanju kriza u zemljama kao što su Argentina i Hong Kong.

3.2. Fleksiblni devizni kursevi

Devizni kurs utiče na sve važne ekonomske kategorije. A to su uvoz, izvoz, platni bilans, kamatne stope, novčana masa, proizvodni rast, zaposlenost i inflaciju. Kada je reč o fleksibilnom deviznom kursu mora se reći da postoje dve vrste. Postoji fleksibilni devizni kurs koji se slobodno određuje na osnovu ponude i tražnje i rukovođeni devizni kurs. Danas nijedna zemlja ponašanje deviznog kursa ne prepušta dnevnim uticajima i promenama ponude i tražnje. Danas se primenjuje rukovođeno fluktuiranje. Određuje se ciljni devizni kurs koji odgovara privrednom razvoju, deviznim rezervama i platnom bilansu. Taj nivo deviznog kursa se čuva i njegovo kretanje se drži u tajnosti.

Velika prednost fleksibilnog deviznog kursa je što ekonomske kategorije drži realnim na principu opšte privredne ravnoteže. Fleksibilni devizni kurs revnosno ublažava fluktuacije koje dolaze iz inostranstva i u svako vreme može držati platni bilans u ravnoteži. Nedostatak je što fleksiblni devizni kurs negativno utiče na nivo cena odnosno inflaciju. On otežava pravljenje dugoročnih kalkulacija u spoljnoj trgovini a može negativno del-ovati na kamatne stope i međunarodno kretanje kapitala.

Kod fleksibilnog kursa oscilacije deviznog kursa su veće nego kod fiksnog kursa, mada to ne mora da bude slučaj. Rukovođeni fleksibilni kurs zahteva visoke devizne rezerve, kojima se vrlo često intereveniše na deviznom tržištu od strane centralne monetarne vlasti, dok, teorijski, kod potpunog fluktuiranja devizne rezerve uopšte nisu potrebne.

Kod fleksibilnog deviznog kursa pozitivne strane su:

- Blagovremeno upućuje domaću privredu na potrebu prilagođavanja međunarodnom okruženju, čime olakšava privrednu saradnju sa svetom
- Efikasnije deluje na uspostavljanje ravnoteže platnog bilansa
- Smanjuje potrebu uvođenja dodatnih mera da bi se uskladile domaće cene sa cenama strane konkurencije
- Manja mogućnost da dođe do precenjenosti nacionalne valute nego kod fiksnog deviznog kursa
- Smanjuje potrebu držanja velikih monetarnih rezervi

Nedostaci fleksibilnog deviznog kursa su :

- Podstiče i uvećava inflaciju u domaćoj privredi
- Ne obezbeđuje postojane kalkulacije i kriterijume za ocenu rentabilnosti izvoznih i uvoznih poslova
- Izlaže domaću privredu nekontralisanom uticaju svih kratkoročnih, stihijskih i špekulativnih kretanja na svetskom tržištu
- Povećava dnevne komercijalne rizike u ekonomskim poslovima sa inostranstvom

U Srbiji je u primeni rukovođeni fleksibilni kurs, koji je između fiksnog i fleksibilnog, a zavisi od kretanja cena, stanja platnog bilansa, deviznih rezervi, monetarne politike i raspoložive mase, kamatnih stopa, politike spoljne zaduženosti i psihološke i političke situacije.

3.3. Puzajući devizni kurs

Puzajući devizni kurs se predstavlja kao najbolje rešenje u uslovima inflacije i veće mobilnosti kapitala. On se koristi u zemljama sa visokom inflacijom i svodi se na česte mini depresijacije da bi se izbegla veće devalvacije. Prednosti puzajućeg deviznog kursa su:

- U uslovima visoke inflacije, potpuno fiksni kurs nemoguće održavati bez ogromnog deficita platnog bilansa, gubitka rezervi, drastične kontrole uvoznih tokova ili veoma čvrste monetarne, fiskalne i politike zarada.
- U ovom sistemu kursa izbegava se potreba ogromnog procenta devalvacije kursa, u cilju rasta izvoza i deviznog priliva.
- Tri su uslova su da ova politika kursa uspe. Prvo, da se domaća tražnja drži pod kontrolom tj. da ne bude rasta zarada iznad produktivnosti i rasta zarada iznad produktivnosti i rasta budžeta izvan realnih izvora. Drugo, stalne devizne rezerve treba da se kreću na nivou tromesečnog uvoza kako bi se kurs branio u trenucima kad dostigne granice intervala koji se mora braniti. Treće, privreda mora biti konkurentna da bi davala adekvatni nivo izvoza.

Tokom 70-ih godina 86% zemalja u razvoju vodilo je politiku fiksnih deviznih kurseva, bilo da su svoju valutu vezivali za jednu valutu (dolar, nemačku marku, francuski franak), bilo za korpu valuta. Do kraja 1997, oko 50% zemalja prešlo je na politiku fleksibilnih kurseva, pre svega rukovođenog fleksibilnog kursa.

3.4. Realan devizni kurs

Realan devizni kurs je kurs ravnoteže kod koga su izjedančene domaće cene i kupovna moć novca i uravnotežen tekući deo platnog bilansa. Realni devizni kursevi zavise od stanja međunarodne trgovine, kretanja cena, kretanja kamatnih stopa i razlike u ekonomskom rastu pojedinih zemalja.

Ako kurs nije ravnotežan onda je najčešće ili precenjen ili potcenjen. Kada je valuta precenjena, onda je na domaćem tržištu domaći novac skup a strani jeftin. Unosnije se baviti uvozom i kupovinom deviza. Na duži rok nastaje deficit trgovisnkog bilansa što znači da je valuta precenjena u odnosu na ravnotežni nivo deviznog kursa. Dovodi i do smanjenja deviznih rezervi i dovodi u problem ekonomsku politiku. Precenjenost valute smanjuje kupovnu moć odnosno za 500 evra iz 2000. godine ima protivrednost od 210 evra 2004. godine. To znači sa su cene porasle 156%, a devizni kurs 18%[3]. Upravo precenjenost dinara dovela je do deficita tekućeg bilansa u iznosu od pet milijardi dolara 2004. godine. Precenja valuta odgovara siromašnim slojevima društva kao i uvozničkom lobiju. Dok izvozničkom lobiju precenjen kurs ne odgovara kao i državi na duži rok jer tako gubi devizne rezerve.

Precenjenost valute ne može dugo da traje jer postoji veliki rizik od špekulativnog napada na devizni kurs. Tada dolazi do velikih depresijacija ili devalvacije valute. Pri takvom udaru špekulativnog kapitala našli se su zemlje, kao na primer: Meksiko, Češka, Argentina i V. Britanija.

Faktori od kojih zavisi devizni kurs

1) Kretanje cena u zemlji u odnosu na inostrane cene
2) Odnos ponude i tražnje deviza odnosno stanje platnog bilansa
3) Kretanje kamatnih stopa i deficita budžeta
4) Kretanje deviznih rezervi

[3] Prof. dr Unković M., Savremena Međunarodna trgovina, Beogradska knjiga Beograd 2004.god, str 209.

Svaka zemlja ima svoj nacionalni novac, kao zakonsko sredstvo plaćanja, koje predstavlja izraz njenog ekonomskog-finansijskog suvereniteta. Zemlje su ekonomski upućene na saradnju sa drugim zemljama. Razvoj međunarodne podele rada, međunarodne trgovine, kao i liberalizacije kretanja novca i kapitala, sve više upućuju nacionalne ekonomije, njihove monetarne sisteme i valute jedne na druge.

Ne postoji međunarodno jedinstveno sredstvo plaćanja ali postoji mehanizam zamene valuta jednih zemaljau valute drugih zemalja. To je devizno tržište.

Najpre su se formirala realna tržišta (tržišta robe i usluga, tržišta rada), a posle finansijska (tržišta kapitala, tržišta novca i devizna tržišta). Pomeranje robe i usluga, novca i kapitala, preko nacionalnih granica rezultovalo je postepenom razvoju međunarodne robne razmene, međunarodnog finansiranja i međunarodnog platnog prometa, predstavljajući uzok uvođenja deviznog tržišta. Devizno tržište obezbeđuje nesmetano odvijanje permanentnog procesa kupovine i prodaje stranih sredstava plaćanja. Devizno tržište je tržište kojem se trguje posebnom vrstom robe koju zovemo devizama. Pod pojmom deviza pored potraživanja nominiranih u stranoj valuti (depoziti, menice, čekovi i slično) u širem smislu podrazumeva se i efektivni strani novac (novčanice i kovani novac) iz jednostavnog razloga što je taj novac moguće konvertovati u devize na računima kod stranih banaka.

Devizno tržište spada u jedan od najznačajnijih elemenata finansijskog i ukupnog ekonomskog sistema. Na deviznom tržištu se permanentno sudaranja ponuda i tražnja deviza i vrši se vrednovanje cena deviza odnosno deviznog kursa. Devizni kus vrši nekoliko značajnih funkcija:

- Raspodela roba i kapitala između domaćeg i stranog tržišta
- Ostvarivanje platnog prometa sa inostranstvom
- Racionalna orijentacija nacionalne privrede u proizvodnji i robnoj razmeni sa inostranstvom

Kada se spominju devizna tržišta obično se govori o tržištima na kojima je devizni kurs rezultat slobodnog odnosa ponude i tražnje deviza. Takva tržišta su tržišta razvijenih industrijskih zemalja tržišne privrede sa konvertibilnim valutama kao izrazom monetarne suverenosti i razvijenim setom finansijskih instrukcija, finansijskih instrumenata i finansijskih tokova. Ali se mora reći, da i u ovim zemljama nivo deviznog kursa se ne prepušta samo odnosu ponude i tražnje deviza na deviznom tržištu. Centralne banke kod ovih

zemalja, svaka za sebe i u svom interesu učestvuju na deviznom tržištu intervenišući i održavajući kurs na željenom nivou. Upravo na ovim deviznim tržištima puna je sloboda sticanja i raspolaganja devizama od strane svih subjekata. Zbog tog bitnog elementa takva tržišta se zovu slobodna devizna tržišta.

U zemljama gde postoji veći stepen administrativne kontrole nad raspolaganjem i upotrebom deviza, za devizna tržišta se može reći nema osobine pravog tržišnog mehanizma. Vlade tih zemalja uglavom propisuju ko mogu biti subjekti učesnici sa aspekta svojinskih odnosa, koji su to minimalni i maksimalni iznosi kojima se može trgovati, koje iznose treba predati centralnoj banci, za koje namene se mogu kupovati devize. Takva devizna tržišta se javljaju u vidu aukcionih tržišta ili kao interbankarskih tržišta.

4. ORGANIZACIJA I UČESNICI NA DEVIZNOM TRŽIŠTU

Razlikujemo dva vida deviznog tržišta. Prvi tip je berza. To je važna institucija pri centralnoj banci ili lokalnoj berzi efekata na kojoj se svakodnevno sastaju predstavnici ovlašćenih banaka, predstavnici centralne banke i ovlašćeni brokeri koji zajedno na tom središnom mestu trguju devizama i zvanično određuju kurseve glavnih svetskih valuta u odnosu na domaću valutu. U radu ovog tipa deviznog tržišta učestvuje i predstavnik centralne banke, koji po potrebi interveniše kupovinom i prodajom deviza iz nacionalnih deviznih rezervi radi formiranja kurseva na željenom nivou. Banke koje su ovlašćenje za učešće na berzi i brokeri dolaze na berzu sa svojim otvorenim ponudama za kupovinu ili prodaju deviza, koje realizuju po kuresevima koji odražavaju odnos snaga ponude i tražnje u tom trenutku. Takav kurs koji se zvanično utvrdi na berzi tog dana obavezuje sve finansijske i nefinansijske subjekte da ih primenjuju do sledećeg sastanka na berzi.

Drugi tip deviznog tržišta je profesionalno interbankarsko tržište. Ovde se kupoprodaja deviza obavlja između ovlašćenih poslovnih banaka i to preko telefona, teleksa i interneta. Ograničenje vremensko ovde nepostoji i trguje se uglavnom valutama vodećih zemalja. Ovakav vid deviznog tržišta svoj razvoj najviše duguje razvoju savremene komunikacione tehnologije.

Kao učesnici na ovom deviznom tržištu se javljaju:

- Firme izvoznici i uvoznici
- Korporacije i banke vlasnici portfolija
- Poslovne banke sa svojim ovlašćenim trgovcima-dilerima
- Brokeri kao posrednici
- Centralne banke

Najveći najvažniji učesnici na deviznom tržištu su velike poslovne banke. Takve banke utiču na dva nivoa. Prvi je maloprodajni nivo, gde banke posluju sa svojim klijentima (izvoznicima, uvoznicima, vlasnicima portfolija i stanovništva). Velikoprodajni nivo čini devizno tržište gde same banke formiraju vid interbankarskog tržišta i trguju između sebe. Takvi direktni kontakti čine 90% trgovine devizama u svim finansijskim centrima. Prilikom kupoprodaje deviza u svim finansijskim centrima, banke koriste usluge brokera. Zato što se poštuje sporazum između banka, da je zabranjeno direktno trgovanje deviza između banaka a mogu koristi i usluge svojih članova koji se nazivaju dileri.

Pored njih važan član deviznog tržišta je i centralna banka. Ona interveniše na deviznim tržištima, da bi održale nivo deviznog kursa određene valute na željenom nivou u okviru prihvatljivih granica.

5. POSLOVI NA DEVIZNOM TRŽIŠTU

Razvoju deviznih tržišta monogome je doprinelo ukidanje deviznih kontrola u zemljama, diversifikacija aktiva, talas finansijskih inovacija na finansijskim tržištima, razvoj komunikacionih tehnologija i liberalizacija kretanja tokova kapitala. Trgovanje devizama je postalo celodnevni biznis čiji se obrt izkazuje u milijardama američih dolara.

Devizno tržište,domaće tržište novca i tržište hartija od vrednosti su neposredno povezani i isprepletani. Pomeranje na jednom tržištu odmah se prenosi i na ostala tržišta.

Poslovi na deviznom tržištu se dele na:

- Poslovi arbitraže
- Poslovi iz domena platnog prometa i kreditnih odnosa sa inostranstvom
- Poslovi centralne banke

- Poslovi špekulisanja i zaštite od kursnog rizika

Kurs koji se ostvaruje za određenu valutu na jednom deviznom tržištu trebao bi da bude isti na bilo kom drugom deviznom tržištu, ali moguće se su trenutne razlike. Upravo na tim razlikama omogućava se prilika za zaradu odnosno kupovina valute na deviznom tržištu gde je kurs niži i prodaja iste valute na deviznom tržištu gde je cena veća. Ovakva operacija se naziva arbitraža a subjekti koji učestvuju u takvoj operaciji zovu se arbitražerima.

Jedan od primera je kotiranje funte sterlinga prema dolaru u Njujorku i Londonu.

Njujork GBP/1.6638 USD

London GBP/1.6639 USD[4]

Kupac koji bi kupio funtu sterlinga u Njujorku po kursu od 1.6638 USD i prodao istu funtu sterlinga u Londonu po kursu od 1.6639 USD zaradio bi 0.0001 USD. Takva operacija bi se sprovodila sve dok se ne bi devizni kursevi izjednačili na oba devizna tržišta. Odnosno na deviznom tržištu u Njujorku posle izvesnog vremena funta sterlinga bi ojačala prema dolaru, dok na Londosnkom tržištu došlo do smanjenja deviznog kursa.

Poslovi iz domena platnog prometa i kreditnih odnosa sa inostranstvom spadaju:

- Uvoznik treba da plati robu stranom dobavljaču u njegovoj ili nekoj trećoj valuti
- Izvoznik treba da konvertuju priliv u stranoj valuti od izvezene robe
- Građanin želi da izvrši doznaku u inostranstvo na ime kupljene robe za lične potrebe
- Dužnik treba da vrati uzeti kredit od stranog poverioca u njegovoj ili nekoj trećoj valuti
- Korporacija želi da u vidu direktnih investicija otvori nove pogone u nekoj stranoj zemlji
- Investitor želi da kupi stranog subsidijara ili jednostavno nekoliko akcija neke strane korporacije na jednoj od berzi efekata
- Država treba da plati troškove održavanja ambasada ili jednostavno izmiri obaveze premanekoj drugoj zemlji i slično

[4] Mr. Ivanović P, Zaštita od deviznog kursa, Ekonomski institut Novi Sad, 1994.str 27

U poslove koji su vezani za centralnu banku spadaju:

- Usklađivanje ponude i tražnje deviza u slučaju većih ili dugotrajnih poremećaja
- Implicitno regulisanje deviznih kurseva putem intervensija na deviznom tržištu
- Praćenje i regulisanje strukture deviznih kurseva
- Obavljanje specifičnih poslova za račun države

U trenucima kada se ukaže na deviznom tržištu ukaže nedostatak deviza sa otvorenom opašnošću da se to odrazi na neželjeno kretanje deviznog kursa, centralna banka može u funkciji očuvanja i podraživanja datog deviznog kursa da nadomesti ovaj nedostatak svojom ponudom iz deviznih rezervi. Slično je i kada se na deviznom tržištu pojavi višak ponude deviznih sredstava i poveća nivo svojih deviznih rezervi. Očuvanje vrednosti nacionalne valute je glavni cilj centralne banke.

Poslednju grupu poslova na deviznom tržištu su poslovi špekulacija i zaštite od kursnog rizika (covering i hedging). Može se reći da se svi učesnici na deviznom tržištu dele na one koje preuzimaju rizik od deviznog kursa-špekulatori i one koji žele da se ograde od deviznog rizika hedžeri.

Drugi deo

DEVIZNO TRŽIŠTE I TERMINSKI KURSEVI

6. VRSTE DEVIZNIH TRŽIŠTA

Devizno tržište se može podeliti na više vrsta deviznih tržišta:

- Promptno tržište (spot)
- Terminsko tržište (forward)
- Tržište valutnih opcija (options)
- Tržište valutnih fjučersa (futures)

Spot tržište koji se drugačije promptno ili keš tržište je najrazvijenije i najrasprostanjenije devizne tržište, koje postoji kao interbankarsko tržište. Ovo tržište po obimu transakcija je i najveće devizno tržište. Ovde se vrši kupoprodaja deviza sa rokom od dva radna dana kada se najkasnije imaju razmeniti trgovane valute. Devizni kurs koji se koristi na spot deviznim tržištima predstavlja polaznu tačku za određivanje deviznih kurseva na drugim deviznim tržištima.

Forvard devizna tržišta su terminska tržišta na kojima se trguje valutama koje bivaju isporučene na neki budući ugovoreni dan. Ovakva devizna tržišta počivaju na dogovoru između kupca i prodavca date valute. Ugovori obično nisu standardizovani i prepušteni su kupcu i prodavcu da se dogovore u pogledu iznosa, cene i datuma isporuke.

Valutne opcije daju pravu kupcu da kupi ili proda valuta po datom kursu na neki budući dan, ali ga ne obavezuju da izvrši ovo pravo. Opcioni ugovori glase na određene iznose i određene datume isteka i trguju se na organizovanim berzama. Takva tržišta su u Čikagu (CME, ICME), Londonu (LIFFE), Amsterdamu, Filadelfiji, Singapuru itd.

Fjučersi su devizna tržišta u vidu berze, gde se trguje standardizovanim ugovorima u pogledu iznosa predmetne valute i budućeg datuma isporuke, odnosno prijema valute. Kupcu i prodavcu ostaje da se dogove o ceni (deviznom kursu) po kojem će se obaviti kupoprodaja na neki budući datum. Na ovim tržištima se trguje veoma malim brojem valuta. Valutni fjučersi se trguje na berzama u Čikagu (IMM), Londonu (LIFFE), Singapuru (SIMEX) itd.

7. VALUTNI MENADŽMENT

Nastankom fluktuirajućih deviznih kurseva pojavljuje se rizik deviznog kursa. Kod preduzeća, izvoz, uvoz, aktiva i pasiva, kao i prihodi i troškovi glase na različite valute. Međunarodne kompanije suočene su sa deviznom izloženosti. Neke od njih su transakciona i ekonomska izloženost. Bilans stanja i bilans uspeha mogu prikazivati savim različite veličine prilikom prevođenja ovih kategorija u slučaju pomeranja deviznih kurseva. Gubici nastali prilikom prevođenja bilansa stanja i bilansa uspeha poslovnog subjekta osnovanog u inostranstvu od strane matičnog preduzeća u matičnu tj. izveštajnu valutu mogu umanjiti nominalnu neto vrednost imovine kao i ostvareni profit. Ovakvi gubici koji mogu nastati na osnovu transakcione izloženosti bi trpela i polako bi gubila poziciju na tržištu u osnosu na konkurente koji prodaju proizvode i usluge ili uzajmljuju sredstava samo u svojoj valuti. Isti rizik postoji ako kompanija nije u stanju da anticipira promene devinih kurseva i njihov uticaj na izvozne cene i količine, kao i uvozne cene i količine.

Kompanije koje se bave izvozom roba i usluga isto su izložene gubicima usled kursnih razlika, što može dovesti u pitanje i samu egzistenciju kompanije.

Zbog svega toga kompanije moraju pristupi deviznom riziku na organizovan, strukturan i način kao deo integralnog finansijskog menadžmenta kompanije. Smatra se da valutni menadžment jeste bitan deo ukupnog finansijskog menadžmenta.

Multinacionlne kompanije kao i sve druge korporacije veliki ili mali izvoznici i uvoznici, moraju sada odmeriti rizik, odnosno njegove elemente u svakoj zoni odluke: upravljanja likvidnošću, dugovanju i potraživanju, pri izradi finansijskog izveštaja, nominaciji i repatrijaciji dividendi, dugoročnim investicijama i slično.

Rizk od deviznog kursa ulazi u sve pore korporacije uključenih u međunarodne tokove robe i kapitala, pojavljuje se na svim nivoima i mora se voditi pažnja kako na kratak rok tako i na dugi rok.

Međunarodna firma koja je izložena deviznom riziku trebala bi da:

- Pristupi anticipativno deviznom menadžmentu podjednako uvažavajući kako postojeće devizne pozicije, tako i buduće,
- Revidira s vremena na vreme svoje izveštajne sisteme sa stanovišta njihgove adekvanosti i pravovremenosti
- Centralizuje kontrolu izloženosti ukoliko je to moguće
- Pokriva sve vrste rizika kroz jednu selektivnu politiku zaštite od kursnog rizika, što znači da nije imperativ pokriti sve pozicije o svim vremenskim rokovima i u svim valutama.
- Analizira i donosi odluke vezane za deviznu izloženost sa postporeskog stanovišta
- Bude uzdržana prema predviđanima, u vezi sa kretanjem deviznih kurseva, koja obezbeđuju veoma niske stope odstupanja budućeg spot kursa od važećeg kursa
- Koordinira devizni menadžment sa menadžmentom likvidnosti i sveukupnim finansijskim menadžmentom

Na ovaj način razvijen je strukturalan pristup rešavanju problema deviznog rizika i doprinosi se optimalnom razvoju upravljanja novcem na međunarodnom tržištu od strane date multinacionalne kompanije.

Određivanje rizika unutar kompanije počinje sa transakcionom i translacionom izloženošću. Tačna indetifikacija rizika morala bi se zasnivati na izveštajnim sistemima, koji bi imaju zadatak da kvantifikuju firmine devizne pozicije tokom vremena i da paralelno uspostavljaju parametre za indetifikovanje i praćenje deviznog rizika.

Ako bi kompanija imala buduće projekcije svih tipova izloženosti, moći će da kvantifikuje potencijalni udar na njene peformanse poslovanja. Bitan korak je analiza kvantifikovanja potencijalnih udara kao proizvoda pomeranja deviznih kurseva na performanse poslovanja firme. Pomoću analize, sačinjava se odogovarajuća hedžing strategija čiju osnovnu determinantu čini troškovi/rizik analiza. Pomoću toga kompanija može razviti hedžing strategiju u cilju eliminisanja ili redukovanja rizika.

Valutni menadžment mora da odgovori na nekoliko pitanja:

- Kako i na koji način korporacija definiše prirodu svoje izloženosti riziku?
- Kako je moguće indetifikovati sve vrste i lokacije devizne izloženosti?
- Kakvi su sve izveštajni sistemi neophodni da bi se lakše upravljalo valutnom izloženošću?
- Na koji način je moguće razvijati jednu koherentnu hedžing strategiju koja bi dala odogovor na pitanja: Šta zaštiti? Koji je odnos troškovi/rizik? Koji je najpovoljniji metod zaštite od kursnog rizika?
- Na koji način bi ta strategija bila povezana i integrisana sa finansijskim mendžmentom?
- Koje kadrove i stručne institucije konsultovati u vezi sa poslovima vezanim za valutni menadžment?

8. STAV KORPORACIJE PREMA DEVIZNOM VALUTNOM RIZIKU

Da bi se korporacija zaštitila od valutnog rizika, mora se prvo odgovoriti na nekoliko pitanja:

- Da li korporacija poznaje definiciju valutnog rizika?
- Da li je korporacija svesna postojanja kursnog rizika?
- Da li je korporacija u stanju da indetifikuje svoju deviznu izloženost?
- Da li je korporacija upoznata sa postojećim mogućnostima eliminisanja, minimiziranja i izbegavanja deviznog rizika?
- Šta očekuje korporacija od deviznog tržišta?

Korporacija može zauzeti poziciju koja oslikava totalnu averziju prema valutnom riziku. Korporacija je spremna da se pojavi na deviznom tržištu preko svoje banke i da pokrije svoju valutnu izloženost ili da se posluži jednom od brojnih tehnika minimiziranja i izbegavanja valutnog rizika. Cilj ovakve strategije je da maksimalno zaštiti poslovne rezultate i održati stabilnost poslovanja. Takve korporacije se uzdržavaju od mogućih špekulativnih dobitaka.

Suprotno njima postoje korporacije koje ne mogu bez rizika i bukvalno traže rizik i radnje koje su rizične sa željom da ostvare devizne zarade. Takve korporacije su svesne svog rizika i pokušavaju doći do ekstra prihoda i zarade. Ovakve korporacije pored redovnih komercijalnih transakcija obavljaju i špekulativne transakcije. One se nadaju da će se promene deviznih kurseva ići u željenom pravcu.

Mora se reći da nepostoji korporacija koja može sa sigurnošću da anticipira i obuhvati sve devizne rizike. Kao što nepostoje korporacije koje otvoreno špekulišu. Skoro sve korporacije balansiraju između ova dva ekstrema.

Postoji i pristup valutnom riziku koji se naziva selektivno eliminisanje valutnog rizika. Ovakav pristup zahteva angažovanje vodećih kadrova unutar korporacije, kao i detaljnu ekspertizu izloženih pozicija. Koncept se primenjuje samo na one izložene pozicije, gde se proceni da rizik od gubitka može da premaši mogućnosti za dobitak. Tako da postoje opcije na primer. Zaštita od izloženosti koja se primenjuje samo na određene valute i naziva se selekcija valuta ili zaštita za tačno određeni period, na primer: mesec, dva ili tri meseca. To je takozvana selekcija vremena.

Postoji i tolerisani efekat koji predstavlja takođe vid racionalnog pristupa valutnoj izloženosti. Takav efekat podrazumeva odluku korporacije, da u onim slučajevima gde se nije pristupilo zaštiti od kursnog rizika se ustanovi tačka graničnog odnosno maksimalnog gubitka na datoj otvorenoj poziciji koja se nesme prekoračiti. Čim gubitak po osnovu kursne razlike dosegne nivo ove tačke, automatski se pristupa izboru jednog metoda zaštite od kursnog rizika. Odnosno, tolerisani efekat predstavlja gubitak iznad kojeg korporacija ne bi smela da ostane ravnodušna prema otvorenoj poziciji.

Odnos prema valutnom riziku koji će korporacija zauzeti zavisi od:

- Veličine i strukture korparacije
- Veličine ostvarenog izvoza odnosno uvoza
- Direktnih investicija u inostranstvu

Što je korporacija veća, što je veći obim poslova i veći profit postoji sve veća opasnost od valutnog rizika. Obično u takvim korporacijama postoji posebno odeljenje koje se bavi valutnim menadžmetom. Takvo odeljenje je u stalnom kontaktu sa dilerima velikih poslovnih banaka.

Male kompanije koji su obično ad-hoc izvoznici odnosno uvoznici nisu upoznati sa valutnim riziku i mogućim opasnostima koji mogu da proisteknu.
Korporacije danas, ne mogu da ostanu da ne obraćaju pažnju na valutni rizik. Kako tržište danas postaje globalno tako rastu i sve veći rizici koji se vezuju za valutu. Korporacije razvijaju posebna odeljenja koje se bave valutnim menadžmentom radi povećanja profita koje korporacije ostvaruju.

8.1. Indetifikacija devizne izloženosti

Indetifikacija predstavlja važan deo postojanja i razvoja valutnog menadžmenta. Korporacije mogu izbeći zamke negativnih kursnih pomeranja samo ako je svesna svoje trenutne i buduće devizne izloženosti. Zbog toga sama korporacija mora razviti logičan, sveobuhvatni i strukturalni informacioni-izveštajni i sistem. Tip izveštajnog sistema će se razviti u zavisnosti od veličine korporacije, strukture korporacije i stava korporacije prema valutnom riziku. Postoje dve vrste izveštajnog sistema.
Prvi je sistem koji se bazira na prostim i šturim informacijama dok drugi je kompleksan i opterećen troškovima pribavljanja samih informacija i podataka.

8.2. Pokrivanje, mnimiziranje i izbegavanja rizika deviznog kursa (hedžing na deviznom tržištu)

Raspoložive mogućnosti zaštite od rizika deviznog kursa mogu se generalno razvrstati kao:

- Tehnike i instrumenti koji se koriste na deviznim i novčanim tržištima
- Tehnike koje proizilaze iz politike fakturisanja, cena, prodaje i kupovine
- Trgovisnki aranžmani

9. SPOT (PROMPTNE) TRANSAKCIJE

Da bi objasni pojam spot transakcija moramo prvo objasniti pojam kotacija deviznog kursa.

- Šta je kotacija deviznog kursa?
- Kako se devizni kursevi kotiraju?

Kotacija deviznog kursa predstavlja cenu jedne valute izražene u drugoj valuti. Odnosno, to je vrednost jedne valute izražene u drugoj valuti.

Veliki broj zemalja koristi direktnu kotaciju, odnosno, da se cena jedinice ili stotine strane valute izražava u domaćoj valuti. To znači da u evro zoni za 1 USD treba dati 0,86 EUR. Postoji i indirektna kotacija koja se primenjuje samo u Velikoj Britaniji i Irskoj. Cena domaće valute se izražava u jedinicama strane valute. Odnosno, 1 GBP vredi 1.55 USD.

U deviznoj kotaciji koje smo posmatrali iz ugla svake zemlje ponaosob gube svoj smisao na polju profesionalnog interbankarskog trgovanja devizama. One ostaje intersantne samo na nivou nacionalnih ekonnomija, dok na profesionalnom interbankarskom tržištu važi pravilo da se svi kursevi kotiraju u odnosu na 1 USD. Pomoću ovog pravila kotiranje cene dolara u odnosu sve glavne svetske valute, dobijamo situaciju da se odnos USD/EUR ne kotira samo na evropskim berzama već i na svim glavnim finansijskim centrima odnosno deviznim tržištima.

Svako devizno tržište odnosno svaka banka će imati svoju kotaciju USD/EUR, USD/GBP, USD/AUD, itd. Ovim je olakšan posao arbitraže, trgovine devizama podstaknate razlikom u ceni devizama. Sve banke kotiraju dva kursa:

- Prvi je cena po kojoj banka kupuje- kupovni kurs
- Drugi je cena po kojoj banka prodaje valutu-prodajni kurs

Pod terminom spot transakcije spadaju kupovina odnosno prodaja strane valute po određenoj ceni, sa isporokom i plaćanjem koji se obavljaju najkasnije drugog radnog dana od dana kada se ta transakcija zaključila.

Vreme koje se upotrebljava u profesionalnoj trgovini valutama vezano je za dan isporuke (razmene valuta) naziva se još i datum valute, ili na dan dospeća.

Spot kupovina

Iz gledišta banke, kupovina predstavlja kupovinu iznosa strane valute po datom kursu.

Primer; Petak 27. aprila 1990. godine. Siemens kosporacija kontaktirala je svoju Deutshe banku i dogovorila je da proda 150.000 CHF. Spot kurs na ovaj dan je CHF/DEM 115.20 – 115.30. Kupovni kurs po kome banka kupuje CHF je 115,20

$$\frac{150000 \times 115.20}{100} = 172800 \text{ DEM}$$

Korporacija Siemens mora će predati najkasnije do 01. maja 150000 CHF. Istog dana kad prenese švajcarske franke, korporacija će dobiti 172.800DEM[5].

Spot prodaja

Posmatrano iz ugla banke predstavlja prodaju izvesnog iznosa strane valute po prodajnom kursu.

Primer: 26. aprila 1990. godsine. Bayer korporacija trebalo je dakupi 200.000 USD, kao bi platila američkom dobavljaču tekuće obaveze i zato se obraća svojoj Dresdner banci. Spot kurs na ovaj dan je bio USD/DEM 1.6815- 1.6825.

Kurs 1.6825 je prodajni kurs

$200000 \times 1.6825 = 336500$ DEM[6]

Ukršteni kursevi

Pošto se sve valute upoređuju sa dolarom na međubankarskom tržištu, ako bi želeli da zamenimo švajcarski franak za na primer evro. To znači da dolar nije direktno uključen već indirektno. Tada banke primenjuju ukrštene kurseve i omogućuje joj prikazivanje odnos švajcarskog franka za evro.

Kupovni kurs

Ako na primer Siemens korporacija želi da proda 500.000 CHF za DEM. Koji je kupovni kurs za CHF/DEM?

Važeći kursevi na spot tržištu su:

USD/CHF 1.4600 – 1.4610

USD/DEM 1.6815 – 1.6825

CHF/DEM kupovni kurs?

Ako na primer banka nema DEM onda mora:

[5] Mr. Ivanović P. Zaštita od rizika deviznog kursa, Ekonomski institut Novi Sad,1994,god, str. 101

[6] Isto, str. 103

1. Da kupi USD sa CHF – prodajni kurs USD/CHF
2. Da proda USD za DEM

Račun:

$\times DEM = 100CHF$

1.4610 CHF = 1 USD

1 USD = 1.6815 DEM

$\times (100CHF) = \frac{100 \times 1 \times 1.6815}{1.4610 \times 1} = 115.10$ DEM

Kupovni kurs banke je CHF/DEM 115.10

$\frac{500000 \times 115.10}{100} = 575.500$ DEM[7]

Siemens korporacija će dobiti 575.500 DEM za svojih 500.000 CHF

Prodajni kurs

Bayer korporacija na primer želi da kupi 300000 CHF za DEM. Koji je prodajni kurs banke za CHF/DEM?

Trenutni kursevi na spot tržištu su:

USD/CHF 1.4600 – 1.4610

USD/DEM 1.6815 – 1.6825

CHF/DEM prodajni kurs?

Banka mora :

- Da kupi USD za DEM – prodajni kurs USD/DEM
- Da proda USD za CHF- kupovni kurs USD/CHF

Račun:

$\times DEM$ = 100 CHF

1.4600 CHF = 1 USD

1 USD = 1.6825 DEM

[7] Mr. Ivanović P. Zaštita od rizika deviznog kursa, Ekonomski institut Novi Sad,1994.god. str 102

$$\times (100 \text{ CHF}) = \frac{100 \times 1 \times 1.6825}{1.4600 \times 1} = 115.20 \text{ DEM}$$[8]

Na ovaj način imamo oba kursa i sledeću kotaciju:

CHF/DEM 115.10 – 115.20

Iz ovih primera se može zaključiti da korporacije preko spot transakcija samnjuju deviznu izloženost na samo dva dana ali ako želimo da se zaštittimo od devizne izloženosti na dugi rok moramo koristiti druge tehnike.

10. FORVARD (TERMINSKE TRANSAKCIJE)

Transakcije koje pokrivaju kako vremensku tako i valutnu izloženost nazivamo forward ili terminske transakcije. Spot transakcijama se može eliminisati devizna izloženost samo na dva radna dana.

Forvard transakcija se sastoji od obaveze da se kupi ili proda određeni iznos strane valute na neki budući dan po deviznom kursu ugovorenom u vremenu kada je transakcija zaključena.

Ovakav vid zaštite je najzastupljeniji u Evropi. Forvard transakcije za sve vodeće valute mogu biti zaključene telefonom. Maksimalni period za većinu valuta je 12 meseci, mada za vodeće svetske valute postoji opcija i na period do maksimalnih 10 godina. Najčešći periodi su 1,2,3 i 6 meseci.

Forvard kurs i spot kurs jedne valute su dva različita kursa. Ako je forvard kurs veći od spot kursa, mi govorimo o forvard premijumu strane valute, a ako je niži, govorimo o forvard diskontu strane valute. Premijumi i diskonti predstavlju razlike u kamatnim stopama između trgovanih valuta na evropskom tržištu.

Postoje dva načina kotacije forvard kurseva.

1. Može biti izvedena u odnosu na iznos domaće valute po kojoj će banka prodati, ili kupiti jedinicu strane valute. Ovakav kurs nazivamo forvard kurs (outright rate) i koriste ga banke kada se kotiraju kurseve svojim korporacijama sa kojima ugovaraju forvard kupoprodaju deviza.

[8] Isto, str 103

2. Terminski kursevi mogu biti kotirani u odnosu na poene diskonta ili premijuma od spot kursa. Ovakav kurs se naziva Svop kurs i koristi se na međubankarskim kotiranjima.

Spot kursa + poeni premijuma = Forvard kurs

Spot – poeni diskonta = Forvard kurs

Forvard kurs se izračunava tako što se spot kursu dodaju poeni premijuma, odnosno od njega se oduzimaju poeni diskonta.

Spot kurs USD/ITL 1.232 – 1.233

Poeni 2.90 3.50

Forvard kurs 1.234.90 – 1.236.50

Spot kurs USD/DEM 1.6815 - 1.6825

Poeni 0.080 - 0.0060

Forvard kurs 1.6735 - 1.6765[9]

U prvom primeru vidi se da je USD u premijumu prema ITL i poeni premijuma se dodaju na spot kurs.

U drugom primeru vidi se da je USD u diskontu prema DEM i poeni diskona se oduzimaju od spot kursa.

Termin „PAR“ označava nula poena, a to znači da je forvard kurs jednak sa spot kursom.

Forvard ukršteni kursevi

Forvard ukršteni kursevi se određuju na isti način kao i spot ukršteni kursevi.

Na primere korporacija želi da proda jednomesečne forvard italijanske lire za jednomesečne forvard nemačke marke. Koji je kupovni kurs banke?

Spot kurs USD/ITL 1232.00 - 1233.00

1 mesečni USD premijum 2.90 - 3.50

1236.50

[9] Mr. Ivanović P. Zaštita od rizika deviznog kursa, Ekonomski institut Novi Sad,1994.god. str 110.

Spot kurs USD/DEM 1.6815 - 1.6825

1. mesečni USD diskont 0.0800 -0.0600

Banka:

1. kupuju USD sa lirama po prodajnom kursu 1236.50
2. prodaje USD za DEM po kupovnom kursu 1.6015

$\times DEM = 100\ ITL$

$1236.50\ ITL = 1USD$

$1\ USD = 1.6015\ DEM$

$$\times (100ITL) = \frac{100 \times 1.6015}{1236.50 \times 1} = 0.1295\ DEM$$ [10]

Radi poređenja spot kurs bi bio:

$$\frac{100 \times 1.6815}{1233} = 0.1363 \text{ DEM}$$

11. FORVARD TRŽIŠTA

U svetu iz studije MMF-a, postoje tri vrste forvard deviznih sistema.

1. Tržišno determinisani sa mogućnošću zvanične intervenscije
2. Tržišno aproksimirani u kojima vlasti pokušavaju da uspostave forvard kurseve koji simuliraju uslove slobodnog tržišta
3. Zvanično pokrivanje i kursne garancije po fiksiranim netržišnim kursevima

Mogućnost zaštite od kursnog rizika putem forvard ugovora prisutna je kod većine zemalja članica Međunarodno Monetarnog Fonda. Mnoge zemlje su uvele u poslednjim godinama prošlog veka tržišno determinisane forvard devizno-kursne. Sa ovim promenama, odvijale su se paralelno i spot devizna tržišta u tim zemljama. Smatra se da na deviznim tržištima, forvard devizni kurs je odraz slobodne tržišne utakmice.

Na forvard deviznim tržištima postoje tri glavne kategorije transakcija. Forvard tržišta na kojima mogu biti preuzete sve tri forme transkacija, postoje u mnogim razvijenim

[10] Mr. Ivanović P. Zaštita od rizika deviznog kursa, Ekonomski institut Novi Sad,1994.god. str 114.

zemljama poput SAD, Engleske, Švajcarske, Nemačke, Japana, Kanade, Holandije, Belgije i Australije.

Prva kategorija forvard transakcija obezbeđuje pokriće kursnog rizika za komercijalne transakcije i u nekim slučajevima za plaćanje servisiranog duga. Takve transakcije, proizvod su međunarodne trgovine robama i uslugama te otuda i proizilazi potreba milionskog broja izvoznika i uvoznika da se zaštite od kursnog rizika.

Druga kategorija forvard transakcija vezuje se za finansijske transakcije. Brojni su subjekti koji investiraju u strane hartije od vrednosti dugovnog ili kapitalnog karaktera, uzimaju ili plasiraju depozite na eurovalutnom tržišta, uzajmljuju sredstva na tržištu kapitala i slično.

Treća kategorija transkacija su špekulativne transakcije.

11.1. Regulativa u SAD

Postojeći zakoni u SAD su rezultat dugogodišnjeg iskustva stečenog tokom većeg broja finansijskih kriza kroz koje je prolazio finansijski sistem SAD. Sve do dvadesetih godina ovoga veka nije postojalo regulisanje finansijskih tržišta na federalnom nivou. Regulisanje poslovanja na finansijskom tržištu je bilo prepušteno bankama, a sporovi su se rešavali sudskim putem. Upravo, berze su prve definisale pravila, prava, obaveze i odgovornosti članova. Takva pravila su imali dve osnovne svrhe:

- Da obezbede da članovi izvršavaju svoje obaveze
- Promociju likvidnosti tržišta.

Nedostatak ovakvog regulisanja je bila u zanemarivanju javnog interesa i vodjenju računa isključivo o interesima svojih članova.

Najveći broj i danas važećih zakosnkih propisa je nastao posle sloma Njujorške berze 1929-e godine i velike ekonomske krize početkom 30-tih[11]. Neki od njih su:

- Zakon o bankarstvu – The Banking Act (1933)
- Zakon o hartijama vrednosti – The Security Act (1933)
- Zakon o trgovanju hartijama od vrednosti – The Security Exchange Act (1934)
- Zakon o javnim holding kompanijama – The Public Utility Holding Companz Act (1934)

[11] Dr. Erić D., Finansijska tržišta i instrumenti, Čigoja štampa Beograd, 1997.god. str. 46

Zakoni vezani za hartije od vrednosti su bitna zbog važnih elemenata, kao što su:

- Od emitenata hartija od vrednosti se zahtevalo tačno i adekvatno davanje relevatnih informacija
- Zabranjuje se nepoštovanje procedure, prevare i zloupotreba u pogledu emisije i trgovanja hartijama od vrednosti

Osniva se državna komisija za hartije od vrdnsoti koja je odgovorna za njihovo sprovođenje

U savremenom periodu, posebnu ulogu u oblasti regulisanja poslovanja imaju berze i udruženja brokera i dilera. Kao na primer: NZSE,AMEX, CBOE, NASD.

U trgovanju fjučersima i opcijama posoje dve agencije.

- Komisija za trgovanje robnim fjučersima – The Commodity Futures Trading Commision – CFTC
- Nacionalana fjučers asocijacija – National Futures Association – NFA

Velika uloga u uređenju finasijskog tržišta ima i sistem federalnih rezervi (The Federal Reserve System). Ovakav sistem reguliše osnivanje banaka, visine kamtnih stopa, primarnu emisiju i količine novca u opticaju.

U američkom zakonodavstvu inostrane banke mogu slobodno da posluju u SAD. Samo za inostrane banke nešto su uslovi za osnivanje strožiji. Domaće banke su vezane za regione iz kojih potiču. Na primer, banka iz Kalifornije ne može da ovori svoju filijalu u Floridi i obrnuto. Trenutno više od stotine inostranih banka iam otvorene svoje ekspoziture i poslovnice u SAD.

11.2. Regulativa u Velikoj Britaniji

Do početka osamdesetih godina regulativa u Velikoj Britaniji je bila orjentisana ka zaštiti od prevara i nedozvoljenih radnji. Britanski regulativni sistem je bio poznat kao sistem „klimanja i namigivanja“ (nods and winks), aludirajući na ponašanje berzanskih posrednika[12]. U njemu su veliku ulogu imali Ministarstvo za industriju i trgovinu (Dept. of Trade and Industry) i centralna banka (Bank of England).

[12] Dr. Erić D., finansijska tržišta i berze, Čigoja štampa Beograd, 1997.god. str.48

Do velikih promena u regalutavi dolazi 1986. godine, nazvane „veliki prasak“ (Big Beng). Te promene su dovele do deregulacije, liberalizacije i uključivanja Velike Britanije u evropske i svetske integracione tokove. Ovakva regulativa u Velikoj Britaniji se sve manje oslanjala na formalno zakonsko regulisanje, a sve više na samoregulativu i kontrolu finansijskih učesnika. Logika je bila da je „iskustvo najbolji učitelj“. Cilj je da su promene usmerene ka razvoju zdrave konkurencije u oblasti finansijskih i investicionih usluga i traženju načina da se smanje rizici. Osnovni zakoni koji regulišu poslovanje na finansijskim tržištima u Velikoj Britaniji su:

- Zakon o preduzećima – The Companies Act
- Zakon o finansijskim uslugama – The Financial Service Act (1986)
- Zakon o bankarstvu (1986), kojim se reguliše poslovanje banaka i poslova na tržištu novca, gde se daju velika ovlašćenja centralnoj banci

Najvažnija regulatorna tela su:

- Ministrarstvo za trgovinu i industriju – Dept. Of Trade and Industry (DTI)
- Asocijacija za hartije od vrednsoti i investicije – The Securities Association, predstavlja jedno od samoregulativnih tela, koje je u tesnoj vezi sa berzama
- Odbor za superviziju – The Board of Supervision, koji pomaže centralnoj banci u poslovima kontrole.

Od 1986-e godine bankama nijer dozvoljeno da se uključuju u aktivnosti prodaje hartija od vrednosti. Ali, banke mogu imati firme pod svojom kontrolom koje mogu biti članovi berzi i obavljati veliki broj usluga u oblasti investicija hartija od vrednosti.

Velika Britanija je među prvima otvorila svoje tržište za inostrane firme koje su mogle nesmetano da emituju svoje hartije od vrednosti denomirane u britanskim funtama. Slična situacija je i sa bankama.

11.3. Regulativa u Nemačkoj

Glavni fokus regalutive je usmeren ka regulisanju hartija od vrednosti i poslovanja banaka[13]. Firme – emitenti obavezni su da periodično, svakih 6 ili 12 meseci daju izveštaje o svom poslovanju i finansijama. Prilikom emisije obveznica procedura je dosta složena.

[13] Dr. Erić D., Finansijska tržišta i berze, Beograd, Čigoja štampa 1997.god.str.50

Privatne firme moraju dobiti odobrenja i garancije od strane centlane banke odnosno Bundesbanke.

Centralna banka ima veliku ulogu i autonomiju. Banke u Nemačkoj imaju jako važnu ulogu. One su uglavnom univerzalnog tipa odnosno obavljaju sve poslove (komercijalno bnakarstvo, emisije od hartija od vrednosti, usluge garantovanja ili otpisivanje i ostale poslove investicionog bankarstva).

U Nemačkoj postoji osam berzi. Najveća je u Frankfurtu. Od početka 1980-e počinje trgovina finansijskim derivatima – opcijama i fjučersima u okviru Deutche TerminBorse.

11.4. Regulativa u Japanu

Kod regulisanja finansijskog tržišta Japana posebnu važnu ulogu ima ministarstvo finansija. Ima direktnu pravnu regulativu i inderektnu mogućnost da kontroliše sve finansijske institucije i članove Tokijske berze. Bitan deo izvršnih organa ministarstva je i Biro manjeg broja velikih i efikasnih firmi. Zadatak biroa jeste da održi fer odnose i visok stepen konkurencije na finansijskim tržištima. Ali isto vrši superviziju i davanje licenci za trgovanje hartija od vrednosti, zajedno sa centralnom bankom.

Bitno regulatorno telo u oblasti emisije i trgovanja obveznicama je Bond Flotation Committee. Ovaj komitet se sastoji od oko 40 institucija, uglavnom velikih banaka, brokerskih i dilerskih kuća.

Komitet ima tri osnovne funkcije:

- Utvrđuje potrebne standarde za preduzeća koja žele da emituju obveznice
- Kontroliše uslove i iznose novih emisija
- Kontroliše obim novih emisija, kako bi se sprečilo zasićenje tržišta

Poseban naglasak zakonske regulative Japana, je na regulisanju finansijskih instrukcija, posebno komercijalnih banaka. Zakon dozvoljava velikim bankama da posluju u svim delovima zemlje. Međutim, nije dozvoljeno potpuno uključivanje u sve askpekte takozvanog investicionog bankarstva. Dozvoljeno je inostranim bankama da otvaraju svoje ekspoziture, da učestvuju u investicijama u hartije od vrednosti i u drugim poslovima investicionog bankarstva. Ino subjekti mogu biti i osnivači Tokijske berze.

Treći deo

BEOGRADSKA BERZA

12. BEOGRADSKA BERZA

Beogradska berza je prvobitno osnovana 21. novembra 1894. godine, dok su prve trans-akcije 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 unapredjena internet prezentacija Beogradske berze
- april 2006 - započeti kursevi obuke namenjeni opštoj i stručnoj javnosti kao i medijima
- april 2006 - potpisanim Memorandumu o razumevanju izmedju Beogradske berze i IFC-a uspostavljena saradnja na promovisanju i unapredjenju nivoa korporativnog upravljanja u Srbiji
- septembar 2006 - lansiran RSS servis Beogradske berze baziran na internetu
- novembar 2006 - održana Peta medjunarodna 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

12.1. 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 uskladjivanja 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 – u daljem tekstu: Zakon) i podzakonskim aktima Komisije za hartije od vrednosti, uredjuju se pitanja od značaja za položaj i poslovanje Berze koja nisu uredjena 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 medju 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.

12.2. Članovi berze

Spisak učesnika na beogradskoj berzi:

1 AB Invest a.d. , Beograd Broker-Diler
2 ABC broker a.d., Beograd Broker-Diler
3 Ac - broker a.d. , Beograd Broker-Diler
4 Agrobanka a.d. , Beograd Broker-Diler
5 Alco broker a.d. , Beograd Broker-Diler
6 Alfa broker a.d. , Beograd Broker-Diler
7 Alpha bank Srbija a.d. , Beograd Broker-Diler
8 AS financial center a.d. , Beograd Broker-Diler
9 Athena Capital a.d. , Beograd Broker-Diler
10 Banca Intesa a.d. , Beograd Broker-Diler
11 Banka Poštanska štedionica a.d. ,Beograd Broker-Diler
12 Belgrade Independent broker a.d. ,Beograd Broker-Diler
13 Beo monet a.d. , Beograd Broker-Diler
14 Beopublikum brokerska kuća a.d., BeogradBroker-Diler
15 Bonitet grupa a.d. ,Beograd Broker-Diler
16 Broker Niš a.d. ,Niš Broker-Diler
17 Broker Point a.d. , Beograd Broker-Diler
18 Capital broker a.d., Niš Broker
19 Citadel securities a.d. , Beograd Broker-Diler
20 City broker a.d. , Beograd Broker-Diler
21 Confidence a.d. , Beograd Broker-Diler

22 Convest a.d. , Novi Sad Broker-Diler
23 Credy banka a.d. , Kragujevac Broker-Diler
24 Čačanska banka a.d. , Čačak Broker-Diler
25 Čačanski nezavisni brokeri a.d., Čačak Broker-Diler
26 Delta broker a.d. , Beograd Broker-Diler
27 Dil broker a.d. , Beograd Broker-Diler
28 Dunav Stockbroker a.d. , Beograd Broker-Diler
29 East west invest a.d. , Beograd Broker
30 EFG Securities a.d., Beograd Broker-Diler
31 Emissio broker a.d. , Beograd Broker-Diler
32 Energo broker a.d. , Beograd Broker-Diler
33 Euro fineks broker a.d. , Beograd Broker
34 Eurobank EFG a.d., Beograd Broker-Diler
35 Fidelity broker a.d. , Novi Sad Broker-Diler
36 Fima International a.d. , Beograd Broker-Diler
37 Fimaks broker a.d. , Beograd Broker
38 First Global Brokers a.d. , Beograd Broker-Diler
39 Galenika broker a.d. , Beograd Broker-Diler
40 Hypo Alpe-Adria-Securities a.d. , Beograd Broker-Diler
41 I2R broker a.d. , Novi Sad Broker-Diler
42 Ilirika investments a.d. , Beograd Broker-Diler
43 Imtel trade a.d. , Beograd Broker-Diler
44 InterCapital Securities a.d. ,Beograd Broker-Diler
45 Intercity broker a.d. , Beograd Broker-Diler
46 Invest broker a.d. , Beograd Broker-Diler
47 ITM monet a.d. , Beograd Broker-Diler
48 Jorgić broker a.d. , Beograd Broker-Diler
49 Jubmes banka a.d., Beograd Broker-Diler
50 KBC Securities a.d. , Beograd Broker-Diler
51 Kbk broker a.d., Beograd Broker-Diler
52 Komercijalna banka a.d. , Beograd Broker-Diler

53 M&V Investments a.d. , Novi Sad Broker-Diler
54 Makler invest a.d. , Beograd Broker-Diler
55 Marfin bank a.d., Beograd Broker-Diler
56 Max-Dill a.d. , Čačak Broker-Diler
57 Mediolanum invest a.d. , Beograd Broker-Diler
58 Meridian Invest a.d. , Beograd Broker-Diler
59 Metals banka a.d. , Novi Sad Broker-Diler
60 Mmk Investments a.d. , Niš Broker-Diler
61 Momentum Securities a.d. , Novi Sad Broker-Diler
62 Olimpia Invest a.d. , Beograd Broker-Diler
63 OTP Banka Srbija a.d., Novi Sad Broker-Diler
64 Pan-broker a.d. , Beograd Broker
65 Platforma a.d. , Beograd Broker-Diler
66 Privredna banka a.d. , Beograd Broker-Diler
67 Privredna banka Pančevo a.d. , Pančevo Broker-Diler
68 Raiffeisenbank a.d. , Beograd Broker-Diler
69 Sab Monet a.d. , Beograd Broker-Diler
70 Sbd broker a.d. , Subotica Broker
71 Sinteza Invest Group a.d., Beograd Broker-Diler
72 Societe Generale Banka Srbija a.d., Beograd Broker-Diler
73 Synergy Capital a.d. , Beograd Broker-Diler
74 Šumadija broker a.d. , Kragujevac Broker-Diler
75 Tandem financial a.d. , Novi Sad Broker-Diler
76 TDK broker a.d. , Čačak Broker-Diler
77 Tema broker a.d. , Beograd Broker-Diler
78 Tezoro broker a.d. , Beograd Broker-Diler
79 Trust broker a.d. , Novi Sad Broker-Diler
80 Tržište novca a.d. , Beograd Broker-Diler
81 UniCredit Bank Srbija a.d. , Beograd Broker-Diler
82 Vojvođanska banka a.d. , Novi Sad Broker-Diler
83 Volksbank a.d., Beograd Broker-Diler

13. PRIKAZ ELEKTRONSKE PREZENTACIJE RAIFFEISEN BANKE

Raiffeisen banka predstavlja jednu od najznačajnih banka koja posluje u Republici Srbiji i u Evropi.

Raiffeisen banka a.d. je deo Raiffeisen International, jedne od najvećih bankarskih grupacija na području srednje i istočne Evrope, i deo RZB grupacije. Počela je sa radom u julu 2001.godine i bila je prva banka sa 100% stranim kapitalom na lokalnom tržištu.

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

Raiffeisen banka je 2008. godinu završila sa 102 otvorene filijale, što omogućava klijentima u svim krajevima Srbije da koriste usluge Raiffeisen banke.

Kao potvrdu poslovnog uspeha, banka je od samog početka dobijala brojne nagrade i priznanja od strane renomiranih međunarodnih finansijskih časopisa, kao što su: Euromoney, The Banker, Global Finance i Finance Central Europe.

Raiffeisen banka a.d. je osnivač sledečih pravnih lica:

- Raiffeisen Leasing,
- Raiffeisen Future,
- Raiffeisen Invest

Pored toga Raiffeisen banka ima i razvijen ogranak pod imenom sektor sredstava.

Raiffeisen banka a.d. je jedna od vodećih banaka u Srbiji na tržištu proizvoda i usluga vezanih za upravljanje sredstvima. Stručnjaci Raiffeisen banke a.d. mogu da ponude domaćim i međunarodnim korporativnim klijentima rešenja koja odgovaraju potrebama klijenata a u vezi sa novčanim i deviznim tržište.

Slika1. Internet prezentacija Raiffeisen banke



Izvor: Raiffeisen banka

Devizno i novčano tržište:

FX&MM odeljenje omogućava devizne i novčane transakcije preko FX i MM odseka. Proizvodi trgovani u ovom odeljenju uključuju devizne transakcije i trgovanje efektivom kao i FX svopove i forvarde, zapise trezora ministarstva finansija i repo transakcije.

Raiffeisen banka a.d. ima vodeću poziciju u razvoju novih proizvoda i već je uvela široku paletu "treasury" proizvoda na domaće tržište.

Lista proizvoda:

1. Devizno tržište
   - FX transakcije
   - Trgovanje efektivom
2. Novčano tržište
   - FX forvard transakcije
   - Zapisi trezora ministarstva finansija
   - FX svop transakcije
   - Depoziti
   - Repo operacije

13.1. Prodaja korporativnim klijentima

Proizvodi u okviru odeljenja za prodaju proizvoda sektora sredstava korporativnim klijentima:

- Valutna spot transakcija
- Valutna forvard transakcija
- Valutna kvazi forvard transakcija
- Valutna svop transakcija
- Kamatni svop

13.1.1. Valutna spot transkacija

Valutna spot transakcija omogućava izvršavanje svojih obaveza u željenim valutama u skladu sa zakonom o deviznom poslovanju.

Svi klijenti koji imaju otvoren račun kod Raiffeisen banke a.d. su u mogućnosti da koriste ovaj proizvod.

Sva dokumentacija propisana zakonom o deviznom poslovanju se dostavlja Odeljenju za operativno poslovanje sa pravnim licima. Osnovna dokumentacija uključuje:

- Zahtev za otvaranje računa
- Karton deponovanih potpisa
- Ugovor o otvaranju i vođenju računa
- Rešenje o upisu
- Statistika
- OP obrazac
- Pasoš ili lična karta

Klijent uplaćuje dogovoreni iznos novca na svoj račun u skladu sa definisanom procedurom banke i zakonom o deviznom poslovanju.

Cena se određuje u Sektoru u skladu sa politikom banke i prema postojećim tržišnim uslovima.

Proizvod je raspoloživ u svim valutama za koje postoji definisani kupovni i prodajni kurs na kupovnoj listi Raiffeisen banke a.d.

13.1.2. Valutni svop

Valutni svop je razmena depozita u jednoj valuti za depozit u drugoj valuti po određenom kursu, uz istovremeno utvrđivanje re-otkupnog kursa po kome će se depoziti ponovo razmeniti posle određenog vremenskog roka uz viši ili niži kurs u zavisnosti od diferencijala kamatnih stopa valuta na koje depoziti glase.

Samo je nominalan iznos predmet zamene dok je kamata sadržana u kursu po kome su depoziti ponovo zamenjeni (svop kurs). Maksimalna ročnost jednog valutnog svopa je jedna godina (za valutni svop gde je jedna od valuta dinar,maksimalno šest meseci).

Valutni svop omogućava klijentima koji imaju depozite u jednoj valuti da finansiraju svoje obaveze u drugoj valuti.

Klijent je u obavezi da potpiše Okvirni ugovor sa Raiffeisen bankom a.d. i da označi proizvod u Aplikaciji-aneksu Okvirnog ugovora. Limit u okviru koga klijent može da koristi ovaj proizvod se odobrava od strane Sektora za upravljanje rizicima i isti ulazi u ukupan kreditni limit prema jednom klijentu.

Cena ovog proizvoda zavisi od spota kursa i kamatnih stopa koje nose valute koje su predmet valutne svop transakcije, kao i od roka na koji se transakcija zaključuje. Cena se određuje u Sektoru sredstava u skladu sa politikom banke i prema tržišnim uslovima.

Maksimalan rok transakcije je godinu dana (za valutni svop gde je jedan od valuta dinar je maksimalno šest meseci).

Minimalni iznos transakcije je protivvrednost od 50 000 EUR-a. Proizvod je raspoloživ u svim valutama za koje postoji definisani kupovni i prodajni kurs na kursnoj listi Raiffeisen banke a.d.

Prednost ovog proizvoda je u tome što omogućava klijentima koji imaju finansiranja u jednoj valuti da finansiraju obaveze u drugoj valuti na određeni rok.

13.1.3. Kamatni svop

Kamatni svop predstavlja razmenu dva novčana toka bazirana na različitim kamatnim stopama u istoj valuti bez razmene ugovorne glavnice.

U zavisnosti od tipa kamatne stope koja se razmenjuje postoje različiti tipovi kamatnog svopa, kao što su kuponski svop, bazni svop i amortizovani svop.

Kamatni svop je instrument za zaštitu od kamatnog rizika.

Mogućnost klijenta da umesto izloženosti kao varijabilnoj kamatnoj stopi (EURIBOR, USD LIBOR ili CHF LIBOR) budu izloženi ka fiksnoj kamatnoj stopi i predvide buduće troškove finansiranja, odnosno zaštite se od kamatnog rizika nepovoljnog kretanja kamatnih stopa.

Iznos transakcije:	preko EUR 500 000
Rok transakcije:	Od jedne do deset god.
Valuta:	EUR,USD,CHF

Svi klijenti koji ispunjavaju navedene uslove su u mogućnosti da koriste ovaj proizvod.

Klijent je obavezan da potpiše Okvirni ugovor sa Raiffeisen bankom a.d. i da označi proizvod u Aplikaciji-aneksu Okvirnog ugovora. Limit u okviru koga klijent može da koristi ovaj proizvod se odobrava od strane Sektora za upravljanje rizicima i istih ulazi u ukupan kreditni limit prema jednom klijentu.

Cena se određuje prema postojećim tržišnim uslovima.

Prednosti proizvoda su u tome što korisnici kamatnog svopa imaju mogućnost da varijabilnu kamatnu stopu (EURIBOR, USD LIBOR ili CHF LIBOR), zamene fiksnom kamatnom stopom i na taj način se zaštite od rizike promene kamatnih stopa.

13.1.4. Valutna forvard transkacija

Valutna forvard transakcija podrazumeva kupoprodaju valute sa ugovorenim kursom na unapred dogovoren datum, koji je najmanje 3 radna dana posle sklapanja transakcije a najviše godinu dana.

Valutna forvard transakcija omogućava klijentima da izmire svoje obaveze po ugovorenom kursu na određeni datum u budućnosti. Pogodna je za klijente koji imaju izvoz/uvoz u jednoj valuti a plaćanje u drugoj valuti.

Klijent je u obavezi da potpiše Okvirni ugovor sa Raiffeisen bankom a.d. i da označi proizvod a Aplikaciji-aneksu Okvirnog ugovora. Limit u okviru koga klijent može da koristi ovaj proizvod se odobrava od strane Sektora za upravljanje rizicima i isti ulazi u ukupan kreditni limit prema jednom klijentu.

Cena ovog proizvoda zavisi od spot kursa i kamatnih stopa koje nose valute koje su predmet valutne forvard transakcije, kao i od roka na koji se transakcija zaključuje. Cena se određuje u Sektoru sredstava u skladu sa politikom banke i prema postojećim tržišnim uslovima.

Maksimalan rok transakcije je godinu dana (za valutni forvard transakciju gde je jedna valuta dinar rok je maksimalno šest meseci). Minimalni iznos transakcije je u protivrednosti od 50 000 EUR-a. Proizvod je raspoloživ u svim valutama za koje postoji definisan kupovni i prodajni kurs na kursnoj listi Raiffeisen banke a.d.

Prednost je što valutni forvard omogućava klijentima da izmire svoje obaveze po ugovorenom kursu na određeni datum u budućnosti. Pogodan je za klijente koji imaju izvoz/uvoz u jednoj valuti a plaćanje u drugoj valuti.

13.1.5. Valutni kvazi forvard transkacija

Valutna kvazi forvard transakcija podrazumeva kupoprodaju dve valute (jedan je dinar a druga strana valuta) po dogovorenom kursu pri čemu se dinari uplaćuju sa datumom valute na dan sklapanja transakcije, a devize se isplaćuju unapred na unapred dogovoreni datum u budućnosti koji mora biti minimum 3 radna dana posle datuma ugovoranja a maksimalno šest meseci posle datuma ugovaranja.

Valutni kvazi forvard transakcija omogućava klijentima izmirivanje svojih novčanih obaveza po ugovorenom kursu sa fiksnim datumom u budućnosti.

Klijent je u obavezi da potpiše Okvirni ugovor sa Raiffeisen bankom a.d. i da označi proizvod u Aplikaciji-aneksu Okvirnog ugovora. Svi klijenti koji imaju otvoren račun kod Raiffeisen banke a.d. su u mogućnosti da koriste ovaj proizvod. Osnovna dokumentacija uključuje:

- Zahtev za otvaranje računa
- Karton deponovanih potpisa
- Ugovor o otvaranju i vođenju računa
- Rešenje o upisu
- Statistika
- OP obrazac
- Pasoš i lična karta

Cena se određuje u Sektoru sredstava u skladu sa politikom banke i prema postojećim tržišnim uslovima.

Maksimalan rok transakcije je šest meseci. Minimalni iznos trasnakcije je u protivrednosti od 50 000 EUR-a. Proizvod je raspoloživ u svim valutama za koje postoji definisan kupovni i prodajni kurs na kursnoj listi Raiffeisen banke a.d.

Ovaj proizvod nudi prednost klijentima, obzirom da se kroz pomenutu transakciju fiksira kurs valute i dinara na unapred definisan datum u budućnosti.

Primer 1. Zahtev za uspostavljanje poslovne saradnje

Raiffeisen BANK

ZAHTEV ZA USPOSTAVLJANJE POSLOVNE SARADNJE/OTVARANJE RAČUNA – REZIDENTI
APPLICATION FORM FOR REGISTRATION/ACCOUNT OPENING - RESIDENTS

Podaci o klijentu
Client Data

Puno poslovno ime pravnog lica
Full name of the legal entity _____

Skraćeno poslovno ime pravnog lica
Short name of the legal entity _____

Sedište i adresa (ulica i broj, opština, grad)
Registered seat and address (street, municipality, city) _____

Matični broj
Identification number _____

Poreski identifikacioni broj/PIB
Tax identification number _____

Klasifikacija pravnog lica saglasno Zakonu o računovodstvu i reviziji
Classification in accordance with the Accounting and Auditing Law

☐ **Veliko** Large ☐ **Srednje** Medium ☐ **Malo** Small

Šifra pretežne delatnosti
Main NACE code _____

Datum i br. rešenja o upisu u registar
Date and No. of the extract from the register _____

Broj telefona
Phone number _____

Broj faksa
Fax number _____

Ovlašćeno lice za zastupanje (ime i prezime, mesto i datum rođenja, broj , datum i mesto izdavanja identifikacionog dokumenta, prebivalište, JMBG)
Authorised person
(first and last name, place and date of birth, number, date and place of issuance of identification document, address, personal nuber) _____

E-mail adresa
E- mail address _____

Povezana pravna lica
Connected legal entities _____

Raiffeisen banka a.d. • Bulevar Zorana Đinđića 64a . 11 070 Beograd • tel. +381 11 3202 100 • tel. + 381 11 3026 700 • fax. +381 11 2207 080 • Internet http://www.raiffeisenbank.rs • IMB 17335600 • Swift code RZBSRSBG • PIB 100000299

Izvor: Raiffeisen banka

Primer 2. Depo karton

Raiffeisen BANK

KARTON DEPONOVANIH POTPISA/SPECIMEN SIGNATURES

Naziv klijenta banke/
Client name

Sedište, adresa i telefon klijenta banke/
Domicile, address and phone number

Broj računa klijenta banke/
Account number

Datum kad je banka overila Karton deponovanih potpisa/
Date when the bank accepted Specimen signature card

Matični broj klijenta/
Client ID number

R.B/ No	Ime i prezime/ Name and surname	Potpis/ Signature	Lični broj/ ID number	Samostalno/ Singly	Kolektivno/ Jointly	Ograničene/ Limitations	Neograničeno/ Without limitations	Mesto/ City	Adresa/ Address

(pečat i potpis ovlašćenog lica klijenta/
seal and signature from the authorized person of the client)

(pečat i potpis ovlašćenog lica banke/
seal and signature from the authorized person of the bank)

Izvor:Raiffeisen banka

Primer 3. Ugovor

RSD R1/02

Raiffeisen BANK

UGOVOR
o otvaranju i vođenju dinarskog tekućeg računa kod banke za domaća pravna lica
br. _____

C O N T R A C T
on opening and maintaining Dinar current account for domestic legal entities
No. _____

Zaključen u _____ ***, dana*** _____ ***na osnovu člana 36 Zakona o platnom prometu (Sl. list SRJ broj 3/2002, 5/03 i 43/04) i Odluke o uslovima i načinu otvaranja i gašenja računa kod banke (Sl. glasnik RS broj 33/2005 i 25/2009), između:***
Concluded in _____, *on* _____, *pursuant to Article 36 of the Law on Payment Transactions (Official Gazette of the FRY, No. 3/2002, 5/03 and 43/04) and the Decision on Opening, Maintaining and Closing Bank Accounts (Official Gazette of the RS, No. 33/2005 and 25/2009), between:*

1. ***Raiffeisen banka a.d., Bulevar Zorana Đinđića 64a, Beograd, matični broj 17335600, koju zastupaju Oliver Roegl, predsednik Izvršnog odbora i Nenad Sibinović, član Izvršnog odbora sa jedne strane sa jedne strane (u daljem tekstu: Banka)***
   Raiffeisen banka a.d., Bulevar Zorana Djindjica 64a, Belgrade registry file number 17335600, represented Oliver Roegl, Chairman of the Managing Board and Nenad Sibinovic, Member of the Managing Board (hereinafter: the Bank)

   i/and

2. _____,
   (naziv i adresa pravnog lica) */(name and address of the legal entity)*
   matični broj *(registry file number)* _____ ***koju zastupa*** *(represented by)*
   _____,
   ime i prezime i funkcija lica koje zastupa pravno lice */ name, address and position of the legal entity representative)* ***(u daljem tekstu: Klijent)*** *(hereinafter: the Client)*

Član 1.*/ Article 1*

Predmet ovog Ugovora je regulisanje međusobnih prava i obaveza po osnovu otvaranja i vođenja dinarskog tekućeg računa Klijenta kod Banke (u daljem tekstu: Račun).
The subject of this Contract is regulation of mutual rights and obligations regarding opening and maintaining of the Dinar current account of the Client with the Bank (hereinafter: the Account).

Član 2. */Article 2*

Banka otvara i vodi Klijentu Račun broj:
The Bank opens and maintains for the Client the account No.

_____

Član 3. */Article 3*

Banka se obavezuje da:
The Bank is obliged:

prima, izvršava i evidentira naloge za plaćanje na teret Računa, do visine pokrića na Računu, u rokovima i na način propisan Zakonom o platnom prometu. Pod pokrićem se podrazumeva stanje sredstava na Računu prethodnog bankarskog dana uvećanog za uplate koje su evidentirane tekućeg dana, a umanjenog za sva izvršena plaćanja sa Računa i predviđenu naknadu Banke do momenta utvrđivanja salda.

RSD -R1/02

Raiffeisen BANK

Nalozi za plaćanje učesnika u platnom prometu iz prethodnog stava se izvršavaju prema datumu dospeća, redosledu prijema i propisanom redosledu, a saglasno odredbama važećeg Zakona o platnom prometu.

Banka će odbiti da izvrši nalog Klijenta koji nije ispostavljen u skladu sa važećim propisima;
to receive, execute and evidence payment orders for debiting the Account up to the available balance in the Account, within the periods and in the manner prescribed by the Law on Payment Transactions. The available balance means the balance in the Account on the previous banking day increased by the incoming payments evidenced on the current day and reduced by any executed outgoing payments from the Account and the Bank commission until the settlement.

Payment orders of the participants in the domestic payment system from the above paragraph are executed by maturity dates, reception order and defined schedule, in accordance with the provisions of the applicable Law on Payment Transactions.

The Bank shall deny executing any Client's order if not submitted in accordance with the applicable regulations:

2. ***ispravno popunjeni nalog Klijenta, primljen do isteka tekućeg bankarskog radnog dana, obradi sa valutom isti dan, a da sve naloge primljene nakon ovog vremena, izvrši narednog radnog dana, osim ukoliko nije drugačije dogovoreno;***
to execute within the same day any duly completed payment order of the Client, if submitted by the end of the current banking day; all payment orders received after this period shall be executed on the following working day, unless otherwise agreed:

3. ***evidentira i da Klijentu stavi na raspolaganje izveštaj o svim dnevnim promenama na Računu sa konačnim saldom, narednog dana, a najkasnije dva dana nakon izvršene promene na Računu ili ispostavljanja naloga, u formi izvoda koji Klijent preuzima ili koji mu se stavlja na raspolaganje na način naznačen u pismenom zahtevu za otvaranje Računa i/ili dodatnim zahtevom Klijenta***
to enter all daily changes in the Account and provide the Client with the statement thereof including the final balance, on the following day and not later than two days after the executed transaction in the Account or placing the order, in the form of the statement handed over to the Client or made otherwise available, as defined in the written application for opening of the Account and/or in additional request of the Client

4. ***ispita svako neslaganje ili osporavanje dugovanja, odnosno potraživanja po Računu na koje ukaže Klijent, obezbedi relevantne informacije i u zavisnosti od njih izvrši potrebna usaglašavanja i korekcije na Računu;***
to examine any discrepancy or denial of obligations, i.e. debits in the Account referred to by the Client, to provide relevant information thereon and make any necessary adjustments and corrections in the Account accordingly;

5. ***poštuje principe tajnosti računa i da informacije o Računu daje samo Klijentu ili po nalogu suda, odnosno drugog nadležnog organa.***
to observe the account confidentiality principles and disclose information about the Account only to the Client or upon the order of the court or any other relevant authority.

Član 4. */Article 4*

Klijent se obavezuje da:
The Client is obliged :

RSD -R1/02

Raiffeisen BANK

1. ***o statusnim i drugim promenama koje se registruju kod suda, odnosno drugog nadležnog organa obavesti Banku u roku od 3 dana od dana dobijanja rešenja o upisu promene kod suda, odnosno drugog nadležnog organa:***
   to inform the Bank about any status and other changes registered with the court, i.e. any other relevant institution within 3 days from the date of obtaining the decision on the registration of such change in the court, i.e. any other relevant institution;

2. ***vodi računa o izveštajima dobijenim od Banke, da ih pregleda i da o svakom neslaganju ili osporavanju dugovanja, odnosno potraživanja u izveštaju koji mu je dostavljen blagovremeno podnese reklamaciju Banci a najkasnije 3 dana od dana preuzimanja ili stavljanja na raspolaganje izveštaja:***
   to keep reports delivered by the Bank, check them and lodge a complaint to the Bank in case of any discrepancy or denial of obligation, i.e. debits in the delivered statement not later than 3 days from the report delivery;

3. ***da obavesti Banku u slučaju da ne dobije izvod na način predviđen zahtevom za otvaranje računa i/ili dodatnim zahtevom klijenta, u roku od 2 dana od dana nastale promene***
   To inform the Bank in case of non-receipt of the account statement in the way stipulated in the Application for account opening and/or additional request, within 2 days from the date when movement occurred.

4. ***ne izmiruje obaveze po osnovu asignacije i cesije, ako kao uputilac, odnosno ustupilac potraživanja, ima evidentirane neizmirene obaveze kod banke u momentu plaćanja:***
   not to settle obligations arising from assignation or cession if having, as assignee and/or cessionary of receivables, any outstanding obligations with the Bank at the moment of payment;

5. ***poslove platnog prometa preko Računa obavlja u okviru tekućeg bankarskog radnog dana u skladu sa terminskim planom Banke:***
   to conduct payment transactions through the Account within the current working hours of the Bank, according to the Bank's schedule;

6. ***da primljenu gotovinu po bilo kom osnovu uplati kod Banke istog dana, a najkasnije narednog radnog dana (član 32. stav 4 Zakona).***
   to deposit any received cash on whatsoever reason with the Bank on the same day, not later than on the following banking day (Article 32 paragraph 4 of the Law).

Član 5. */Article 5*

Klijent podnosi Banci na realizaciju gotovinske naloge za uplatu i isplatu sa Računa, kao i bezgotovinske naloge za plaćanje i naplatu, sa priloženom dokumentacijom u skladu sa važećim propisima, u pisanoj formi ili elektronski na način propisan Odlukom o obliku, sadržini i načinu korišćenja jedinstvenih instrumenata platnog prometa i Odlukom o elektronskom načinu obavljanja platnog prometa, potpisane od strane lica sa deponovanim potpisom na depo kartonima Banke, odnosno lica kojima je na osnovu zahteva lica ovlašćenog za zastupanje dodeljen elektronski sertifikat.

The Client submits to the Bank completed incoming and outgoing cash payment orders for realization, as well as cashless payment orders, with enclosed documentation in accordance with the current regulations, in written form or electronically as defined by the Decision on the Form, Contents and Use of the Uniform Instruments in Payments Transactions and the Decision on Electronic Payments Transactions, signed by authorized persons on the Bank's signature specimen list and/or persons issued an electronic certificate based on the request of the authorized person to represent the Client.

Član 6. */Article 6*

Banka će izvršavati naloge za naplatu ispostavljene od strane poverilaca na teret Računa, samo ukoliko za to postoji pismeno ovlašćenje Klijenta.

RSD -R1/02

Raiffeisen BANK

Banka je obavezna da izvrši blokadu Računa po osnovu naloga za prinudnu naplatu ispostavljenih od strane nadležne organizacije za prinudnu naplatu i to na teret sredstava sa svih računa Klijenta – dinarskih, dinarskih protivvrednosti deviznih sredstava i oročenih sredstava nakon isteka ugovora o oročavanju.
Banka će sprovesti sve zakonom definisane postupke za realizaciju naplate po podnetim osnovima naplate i ovlašćenjima od strane Klijenta kao poverioca.

The Bank shall execute orders for collection presented by the creditors to debit the Account only upon the written authorization of the Client.
The Bank is obliged to block the Account upon the enforced collection order issued by the authorized organization for enforced collection, that is, to debit all Client's accounts, including Dinar accounts, Dinar equivalents of the foreign currency funds and term deposits after the expiration of the term deposit contract.
The Bank shall carry out all legally defined procedures for realization of collection against submitted reasons of collection and authorizations by the Client as the creditor.

***Član 7.** /Article 7*

Banka za obavljanje poslova platnog prometa obračunava i naplaćuje proviziju u skladu sa aktima svoje poslovne politike.

Klijent ovim ugovorom ovlašćuje Banku da, radi naplate troškova koje je imala povodom vođenja Računa kao i radi naplate provizije za izvršene usluge, može koristiti sva njegova sredstva, koja se** kao depozit po viđenju vode kod Banke, kao i hartije od vrednosti i druga sredstva data na čuvanje **Banci, ako njihovo izvršenje nije izuzeto sudskom odlukom ili odlukom drugog nadležnog organa.

Klijent ovim ovlašćuje Banku da na teret gore pomenutih sredstava na računima koje ima kod Banke izvrši naplatu naknada i troškova u skladu sa važećom Tarifom naknada Banke za usluge platnog prometa.

Klijent ovim ovlašćuje Banku da, može automatski zadužiti Račun radi naplate svih dospelih neizmirenih iznosa glavnice, kamate, provizija i troškova, koje Klijent duguje Banci po osnovu ugovora koji su ili će biti zaključeni sa Bankom.

For payment system services the Bank shall calculate and charge fees in accordance with its Business Policy deeds.

The Client hereunder authorizes the Bank to dispose of its entire funds maintained with the Bank as a vista deposit, as well as of securities and other funds deposited with the Bank for safekeeping, for collection of costs incurred for maintaining of the Account and the fee for the provided services, unless the execution thereof is not exempt by the decision of the court or any other relevant authority.
The client hereunder authorizes the Bank to debit the above accounts held with Bank by appropriate fees and commissions in accordance with the applicable Tariff for Bank's Commissions for payment system services.

The Client hereunder authorizes the Bank to automatically debit this Account for all overdue amounts of the principal, interest, fees and/or costs which have not been paid to the Bank in accordance with Agreements the Client signed or will sign with the Bank.

***Član 8.** /Article 8*

Klijent je obavezan da podizanje gotovine sa Računa preko iznosa od 1.300.000,00 dinara najavi Banci tri dana ranije (osim kada su u pitanju isplate zarada i drugih ličnih primanja, na koje se u skladu s propisima, plaćaju porezi i doprinosi).

RSD -R1/02

Raiffeisen BANK

The Client is obliged to inform the Bank about any cash withdrawal from the Account exceeding RSD 1.300.000,00 three days in advance (excluding disbursement relating to salaries and other personal remuneration, which are subject to taxes and benefits).

***Član 9.** /Article 9*

Banka je dužna da obavesti Klijenta o svakoj izmeni elemenata Ugovora najmanje 30 dana pre stupanja na snagu te izmene.
The Bank is obliged to inform the Client about any change of the Contract at least 30 days before such change enters into force.

***Član 10.** /Article 10.*

*Ugovor se zaključuje na neodređeni vremenski period, s tim što ga obe strane mogu otkazati u **otkaznom roku od 15 dana, koji počinje da teče od dana prijema pismenog obaveštenja drugoj ugovornoj strani o otkazu ovog Ugovora.***

Za vreme otkaznog roka, Klijent je dužan da izmiri sva dospela dugovanja prema Banci.

*Ukoliko Klijent u otkaznom roku ne izmiri svoja dospela dugovanja prema Banci, Ugovor ostaje na **snazi i nakon isteka otkaznog roka.***

This Contract is concluded for a indefinite time period and may be terminated by either contractual party within the termination period of 15 days following the day of delivery of such written notice to the other contractual party.

During the termination period the Client will be obliged to settle any and all matured obligations towards the Bank.

If the Client fails to fulfill its matured obligations towards the Bank within the termination period, the validity of this Contract shall be extended after the expiry of the termination period.

***Član 11.** /Article 11*

*Ugovorne strane saglasne su da će sve eventualne sporove koji proisteknu iz ovog ugovornog **odnosa nastojati da reše sporazumno, a ukoliko to nije moguće, ugovaraju nadležost Trgovinskog suda u Beogradu.***

The contractual parties agree that they will try to resolve any disputes that may arise from this Contract by mutual consent: however. if such attempts fail. the parties shall acknowledge the jurisdiction of the Commercial Court in Belgrade.

***Član 12.** /Article 12*

*Ugovor je zaključen u 2 (dva) istovetna primerka, jedan za Klijenta i jedan za Banku, na srpskom i **engleskom jeziku i u slučaju neslaganja važeće su odredbe teksta na srpskom jeziku.***
This Contract is made out in 2 (two) identical copies, one for the Client and one for the Bank, in Serbian and English language. and in case of discrepancy. Serbian text shall prevail.

ZA BANKU
For and on behalf of the Bank

ZA KLIJENTA
For and on behalf of the Client

Izvor: Raiffeisen banka

13.2. Kreiranje i slanje izveštaja NBS od strane Odseka za obradu FX&MM poslova

Obaveza svake banke jeste, da redovno šalje izveštaje NBS koji se tiču transakcija na deviznom tržištu.

Prave se dnevni i mesečni izveštaji:

Dnevni izveštaji koji se šalju u elektronskoj formi su:

1. Za predhodni dan i dane vikenda i praznika:
    - DR – dnevni izveštaj o pokazatelju deviznog rizika banke
    - DP – Deviznu poziciju banke
    - Izveštaj o spot kupoprodaji deviza od rezidenata i nerezidenata
    - Izveštaj o terminskoj kupoprodaji deviza od rezidenata i nerezidenata, ponedeljkom se šalje izveštaj za petak, subotu i nedelju
    - Izveštaj o svop kupoprodaji deviza od rezidenata i nerezidenata
    - Izveštaj o kupoprodaji efektivnog stranog novca od rezidenata i nerezidenata, ponedeljkom se šalje izveštaj za petak, subotu i nedelju
    - Izveštaj o neposrednoj spot prodaji drugoj banci deviza i efektivnog stranog novca
    - Izveštaj o neposrednoj terminskoj prodaji drugoj banci deviza i efektivnog stranog novca
    - Izveštaj o neposrednoj svop prodaji drugoj banci deviza i efektivnog stanog novca
    - MN – Izveštaj o obavljenim menjačkim poslovima

Svi navedeni izveštaji moraju biti poslati do 15 časova.

2. Za tekući radni dan:
    - KL – Kursna lista za devize i efektivni strani novac. Kursna lista se mora poslati najdalje do 15 časova
    - Izveštaj o neposrednoj spot trgovini – spot prodaji i spot kupovini od druge banke (evra), uključujući i spot trgovinu u okviru svop poslova, koje su zaključene do 12:30 časova tekućeg dana. Rok za slanje prema NBS je 13:30 časova

- Izveštaj o neposrednoj spot trgovini – spot prodaji i spot kupovini od druge banke deviza (evra), uključujući i spot trgovinu u okviru svop poslova, koje su zaključene od 12:30 do 16.00 časova tekućeg dana. Rok za slanje prema NBS je 17:00 časova
- BO – Izveštaj o prekonoćnim pozajmicama na međubankarskom novčanom tržištu. Rok za slanje prema NBS je 1 čas nakon završetka platnog prometa.

Mesečni izveštaj svaka poslovna banka mora da pošalje NBS u elektronskom obliku najkasnije do desetog u mesecu za predhodni mesec. A sa eventualnim korekcijama do petnaestog u mesecu:

- GN – Podaci o prometu gotovog novca između banaka i drugih imalaca računa kod NBS (Uprava trezora)
- DE – Izveštaj o kratkoročnim oročenim bankarskim depozitima do godinu dana

Postupci u vezi ugovoranja svop poslova

Svop poslove zaključuje Odeljenje za FX&MM poslove, Sektora sredstava i investicionog bankarstva kosristići Reuters Dealing ili telefon.

Pre ugovoranja tranakcije Odeljenje mora utvrditi postizanje raspoloživog limita sa kojim se želi zaključiti transkacija. Provera limita se realizuje koristeći GTS Wall Street sistem. Elementi transakcije se unose preko Reuters Dealing sistema ili direktno u WSS.

Primer takve transakcije:

Raiffeisen BANK

FX Deal Detail for Deal # : BETI 2009061070537

Swap - Short Leg

Area:	BEFX	Entry Date:	10/06/2009
Portfolio:	FWD01	Entry Time:	13:16:37
Risk Portfolio:	BEFX/SPOT01	Trade Date:	10/06/2009
Counterparty:	RAIFFEISEN ZENTRALBANK OEST[illegible]	Value Date:	10/06/2009
Location:	WIEN	Deal Number:	BETI 2009061070537
Mnem------	RZB	Orig Deal Num:	
Deal Code:	S	Deal Status:	
Buy EUR	364,605.54	Reason:	
Sell RSD	34,200,000.00	Trader:	IMM MIRKOVIC MARKO
Rate:	93.80000	Broker:	REU BROKER - REUTERS TRA

WSS Tran: 099366080000001 Link ID:

Settlement

			Pay FSI
Pay RSD	TRRSD	Bene	
	TRRSD	A/C #	
Pay Acct:		AWB	
Rec EUR	TREUR	City	
	MAIN EURO ACCOUNT	Int BK	
Receive Acct:			
CLS Flag:	N (non-CLS)		

Rate Info

		Rate against Base	Dealt Rate	Market Rate
		EUR Spot Rate:	93.80000139121	
EURRSD Swap Points:	3.7	RSD Spot Rate:	1.00000	
		EUR Fwd Rate:	93.79999999945	
		RSD Fwd Rate:	1.00000	
Swap Date:	11/06/2009			

Exception

Customer Ref #:		Category:	
Customer Name:			
		Remarks 1:	RZBSRSBG
Broker Comm:	Ccy:	Remarks 2:	RZBAATWW
Trade Date:	10/06/2009	Remarks 3:	
Reut/EBS Ref:	RZBB 059499 10/06/2009 11:[illegible]05	External Ref #:	RZBB 059499
EM/HRR Deal No:		Investment Mgr:	

Margin

Market Rate:	Margin Information:
Margin 1:	Future Value Margin 1 Amt:
Margin 2:	Future Value Margin 2 Amt:
Soft Margin Points:	Present Value Margin 1 Amt:
Soft Margin in USD:	Present Value Margin 2 Amt:

Swaps

Page 1 of 1 10 June 2009, 13:16:57

3

Odeljenje za pozadinsku obradu u poslovima sredstava i investicionog bankarstva

Izvor: Raiffeisen banka

Posao kupovine jedne valute prodajom druge naziva se arbitraža. Ugovoravanje i unos elemenata deal-a kroz Reuters vrši se u Odeljenju za FX&MM poslove. Potvrdom konkretne transakcije, automatski se štampa tiket na posebnom štampaču koji je smešten u Odseku za obradu FX i MM poslove.

Na osnovu odštampanog Reuters tiketa i uvida u novu transkaciju koji se pojavi u sistemu operater u Odseku za obradu FX i MM poslova ima obavezu da najdalje u roku od 45 minuta izvrši potvrdu transakcije. Pre toga operater je u obavezi da izvrši logičku kontrolu elemenata transkacije. Kao što je primenjeni kurs u odnosu na predhodne transakcije tog dana, datum valute.

Potvrdom dila automatski se generiše swift poruka MT300. Operater je dužan da proveri elemente SWIFT poruke, a zatim da istu prosledi na autorizaciju. Poruku autorizuje druga osoba u Odseku za FX i MM poslove. Operater koji obrađuje arbitražu, dužan je da vodi računa da poruka MT 300 mora biti poslata najdalje u roku od 3 časa od trenutka unosa transakcije od strane Odeljenja.

13.3. Swift

Tradicionalne internacionalne metode finansijskih plaćanja baziranim na telefonskom i teleksnom transferu, danas su skoro u potpunosti zamenjene prenosom preko mreže Svetske organizacije za međubankarsku finansijsku telekomunikaciju, odnosno mreže SWIFT (Society for Wordwide Interbank Financial Telecommunication)[14]. Ova zamena ne samo da je bila neminovna zbog enormnog rasta obima internacionalnih finansijskih transakcija, već i zbog težnje svih finansijskih institucija za unapređenjem i razvojem ekonomičnosti i informacione efikasnosti međunarodnog platnog prometa.

Mreža SWIFT osnovana je u formi neprofitabilnog privatnog akcionarskog društva 1973. godine u Belgiji. U tom periodu, ova organizacija bila je podržana od strane 239 banaka iz 15 razvijenih zemalja, poput Nemačke, Švajcarske, Velike Britanije, Belgije, Kanade, Danske, Francuske, itd., koje su se okupile sa ciljem stvaranja zajedničke svetske mreže za obradu podataka, ali i unificiranog jezika međunarodnog poslovanja[15]. Od 1977. godine

[14] Dr. Živković A. Dr. Stankić R. Dr. Krstić B. – Bankarsko poslovanje i platni promet, Čigoja štampa 2004 god. str 528
[15] Isto

princ Belgije pustio je prvu poruku i od tada SWIFT počinje oficijalno da funkcioniše sa izrazitom tendecijom dalje geografske ekspanzije i razvoja, kako tehničko-tehnološke forme, tako i sadržaja forme.

SWIFT mreža je bezbedna i pouzdana, što je od izuzetnog značaja za međubankarsko poslovanje i elektronski prenos sredstava. Standardi koje je SWIFT razvio usvojeni su i kao ISO standardi u oblasti bankarstva, a vezani su za platni promet, akreditive, poslovne hartije od vrednosti, tržište novca i slično[16].

SWIFT koristi peko 9000 finansijskih institucija u 200 zemalja sveta, preko koga se godišnje prenese 1.27 milijardi poruka. SWIFT koriste i centralne banke u Evropi, jer podržava RTGS sistem za velika plaćanja. SWIFT se koristi i u Evropskoj uniji za prenos transakcija velike vrednosti od uvođenja evra 1999. godine.

Danas je SWIFT velika i složena organizacija koja se bavi prenosom i obradom najraznovrsnijih finsnijskih podataka. SWIFT poruke obuhvataju:

- Doznake
- Bankarske doznake
- Devizno tržište i kredite odnosno depozite
- Inkaso poslove
- Hartije od vrednosti
- Akreditive
- Posebne ponude

Mreža SWIFT ima dva ključna centra – u Holandiji i SAD, koji komuniciraju putem satelita. U zemljama članicama postoje regionalni centri odnosno koncetratori.

Osnovne karakteristike sistema SWIFT jesu:

- Unificiranost jezika komunikacije i postupka
- Visoka sigurnost i garantovna tajnost
- Trenutan prenos poruka
- Minimalne mogućnosti nastanka grešaka
- Efikasna kontrola
- Povezanost sa bankama širom sveta

[16] Dr. Živković A. Dr. Stankić R. Dr. Krstić B. – Bankarsko poslovanje i platni promet, Čigoja štampa 2004 god. str. 529

- Mogućnost efikasnog upravljanja sredstvima
- Automatska obrada podataka
- Smanjenje troškova poslovanja

Banke su SWIFT sistemom stvorile sopstveni međunarodni sistem za prenos podataka koji se odlikuje brzinom, kvalitetom i sigurnošću. Stvoren na osnovu ideje unapređenja platnog prometa sa inostranstvom SWIFT je postao nezamenljiva institucija u međunarodnom bankarstvu[17].

SWIFT omogućuje elektornsku razmenu podataka i komunikaciju između banaka uz potpunu eliminaciju papira, pri čemu on istovremeno garantuje integritet i brzu dostavu podataka. Članice SWIFT-a su banke svih tipova, berze, brokeri i dileri, klirinške institucije, investicioni fondovi, itd[18]. Koristeći usluge SWIFT-a nima je omogućen ne samo brz, siguran i promtni prenos poruka, već i njihiva kontrola, smanjenje troškova poslovanja, povećanje automatizacije u poslovanju, ali i bolje i efiksanije upravljanje rizicima savremenog poslovanja.

13.4. Odeljenje za odnose sa finansijskim institucijama

Jedan od primarnih zadataka Odeljenja za odnose sa finansijskim institucijama u sektoru sredstava i investicionog bankarstva je da obezbedi dodatne izvore sredstava (kratkoročne i dugoročne) za potrebe plasmana korporativnim, SME klijentima i stanovništvu. Uz snažnu podršku Raiffeisen International-a, razvili su saradnju sa međunarodnim institucijama kao što su grupacija Svetske banke, EBRD, EIB i KfW grupa. Takođe su u kontaktu sa stranim agencijama za osiguranje kreditnih plasmana (MIGA, OeKB) kao i finansiranje izvoza svojih klijenata.Za potrebe naših korporativnih klijenata zaključujemo bilateralne trgovinske linije sa stranim komercijalnim bankama.Otvaranje Loro i Nostro računa sa stranim korespondentima obezbeđuje podršku za različite tipove usluga kao što su međunarodna plaćanja, aktivnosti u kreditnim poslovima sa inostranstvom, investicionom bankarstvu i usluge iz domena sredstava.

[17] Dr. Živković A. Dr. Stankić R. Dr. Krstić B. – Bankarsko poslovanje i platni promet, Čigoja štampa Beograd 2004 god. str. 529
[18] Isto

Četvri deo

FINANSIJSKO IZVEŠTAVANJE KOD PRAVNIH LICA KOJA POSLUJU NA BERZI

14. FINANSIJSKO-RAČUNOVODSTVENO IZVEŠTAVANJE

Sasatav finansijsko-računovodstvenih izveštaja, odnosno godišnjeg zaključka ili godišnjih računa, vremenom se razvijao[19]. Određeni period kao osnovne komponente godišnjeg zaključka su bili:

- Bilans stanja
- Račun dobitka i gubitka (bilans uspeha)

Sa porastom informacionih interesa u okruženju, za stanje i uspeh pravnog lica, odnosno sa porastom informacione uloge bilansa stanja i računa dobitka i gubitka, sve više je isticana potreba za potpunijim razumevanjem vrednosti sadržanih u pomenutim izveštajima, za detaljnim obaveštenjima o određenim delovima imovine, obaveza, rashoda i prihoda i za drugim informacijama koje takođe povećavaju izkazanu moć bilansa ili računa dobitka i gubitka[20]. Da bi Četvrtom direktivom Saveta EEZ (danas EU), iz 1978.god bio uveden:

- Aneks, odnosno dodatni računovodstveni izveštaj, ako treća komponenta godišnjih računa.

Vremenom, opet sa rastom informacionih interesa u okruženju, pokazalo se nedovoljnim. Danas se može smatrati da godišnji računi pokrivaju:

- Bilans (Bilans stanja)
- Račun dobitka i gubitka
- Izveštaji o promenama finansijskog položaja
- Napomene i drugi izveštaji i objašnjavajući podaci uz finansijske izveštaje, odnosno aneks ili dodatni računovodstveni izveštaj.

Emitovanjem izvedenih izveštaja za potrebe eksternih korisnika obezbeđuje se vidljivost tri bitne dimenzije. To su:

- Finansijski položaj na bilansni dan, odnosno stanje imovine, kapitala i obaveza, kao posledica prethodnih aktivnosti ulaganja (aktiva), finansiranja (pasiva) i zarađivanja (u vidu neto dobitkaili gubitka), kao i ishodište za buduće takve aktivnosti.
- Zarađivačka moć, odnosno ostvareni tokovi vrednosti u procesu transformacije

[19] Prof.dr. Stevanović N., Dr. Malinić D., Upravljačko računovodstvo, Ekonomski fakultet Beograd,2003.god. str.96
[20] Isto, str 96.

(prihodi i rashodi) i njihov neto ishod (dobitak ili gubitak) za proteklu godinu, što, očigledno, pripada bilansu uspeha (računu dobitka i gubitka).

- Finansijski tokovi za proteklu godinu, uslovljeni su poslovnim aktivnostima, aktivnostima ulaganja (investiranja), što pokriva izveštaj o promenama finansijskog položaja, sadržao bi novčane tokove.

Kod nas, zakonski je određeno da godišnji i polugodišnji računi za potrebe eksternog izveštavanja, sadrži sledeće računovodstvene izveštaje:

- Bilans stanja
- Bilans uspeha
- Dodatni računovodstveni izveštaj – Aneks, za sva pravna lica (preduzeća, zadruge, berze, berzanske posrednike, banke i druge finansijske organizacije)
- Bilans tokova gotovine (za srednja i velika prduzeća, banke i druge finansijske organizacije).

Na ovaj način smo uporedivi ne samo sa rešenjima u zemljama EU, nego u tome i sa Međunarodnim računovodstvenim standardima (MRS).

"Međunarodni računovodstveni standardi su standardizovana pravila priznavanja, merenja, prikazivanja i obelodanjivanja poslovnih promena čija primena zahteva, dobro poznavanje računovodstvenih principa kao i etičko postupanje i razumno rasuđivanje onih koji te principe primenjuju"[21].

Usvajanjem MRS, pravila izveštavanja i vrednovanja poslovnih rezultata postaju usklađena sa Evropskim i svetskim standardima, što stranim investitorima daje jednu od garancija za sigurnost njihovog investiranja i poslovanja.

"Zakonom o računovodstvu i reviziji propisana je primena MRS standarda, počev od 1. januara 2004.godine, kojom su pravna lica i preduzetnici obavezani da vođenje poslovnih knjiga, sastavljanje i prezentaciju finansijskih izveštaja vrše u skladu sa računovodstvenim načelima definisanim u okviru MRS3"[22].

[21] Iz uvodnog teksta o Međunarodnim računovodstvenim standardima, http://www.mfin.sr.gov.yu/

[22] Član 19 i 40 Zakona o računovodstvu i reviziji

14.1. Bilans stanja

Bilans se može definisati kao dvostrani vrednosni račun (izveštaj, prikaz) sredstava po nameni i porekla sredstava, sa odlikom formalne jednakosti (ravnoteže). Kao opšti naziv za sredstva po nameni koristi se izraz „Aktiva“, a za sredstva po poreklu „Pasiva“, iz čega proističe osnovna knjigovodstvena jednačin: Aktiva = Pasiva[23].

Sredstva po nameni i poreklo sredstava, tj. aktiva i pasiva kvalitativno različite kategorije. Aktiva bilansa sadrži sredstva koja su prisutna i kojima poslovni subjekt raspolaže, nezavisno od prava svojine. Pasiva bilnsa stanja sadrži prava onih koji su preduzeće snabdeli potrebnim sredstvima. To nisu posebna prava na određena sredstva, već opšta prava na sva sredstva preduzeća, nezavisna od iznosa pojedinih oblika sredstava i njihovog kružnog toka.

Raspoređivanje pozicija ulaganja, kapitala i obaveza u bilansu stanja treba da obezbedi njegovu transparentnost, odnosno preglednost. Postoje tri glavna kriterijuma, odnosno načela razvrstavanja:

- Načelo likvidnosti pozicija
- Načelo pravnog svojstva pozicija
- Načelo obrtanja (kružnog toka) pozicija

14.2. Bilans uspeha

U pojmovnom određenju bilansa uspeha polazi se od bilansne suštine dobitka i gubitka. Dobitak predstavlja prirast kapitala odnosno sopstvenog vlasničkog kapitala pravnog lica koji je proistekao iz poslovnih i pratećih aktivnosti pravnog lica u toku perioda. Gubitak je smanjenje vlasničkog kapitala nastalo po istom osnovu. Promene kapitala po osnovu dodatnog ulaganja ili povlačenje dela kapitala od strane vlasnika nipošto ne pripada uspehu preduzeća. U osnovi, dobitak, naravno kao i gubitak, može biti obračunat poređenjem početnog i krajnjeg stanja bilansne pozicije.

[23] Isto, str.99.

Međutim, to bi bio samo podatak o neto ishodu aktivnosti preduzeća u toku perioda, što je ipak nedovoljna informacija. Prihodi i rashodi od kojih neto rezultat potiče, bili bi tekuće vezani za poziciju kapitala i tako ostali nevidljivi pre svega za eksterne korisnike računovodstvenih informacija. Zato se odavno odlučilo za transakcioni (operacijski) model merenja rezultata, kome je svojstveno odvojeno obuhvatanje prihoda i rashoda na za to predviđenim računima uspeha. Prema tome, moglo bi se reći, da bilans uspeha predstavlja osamostaljeni deo bilansa stanja, čiji je zadatak da obračuna sve rashode i prihode u posmatranom obračunskom periodu i da se iskaže ostvareni periodični rezultat.
Sadržinu bilansa uspeha čine prihodi i rashodi pa tako i neto rezultat, ostvareni u toku perioda.
Prihodi su priliv vrednosti u toku perioda po osnovu prodaje učinaka (proizvoda i usluga) ili robe (poslovni prihodi), kao i po drugim redovnim osnovama (finansijskim prihodima) ili neposlovnim i vandrednim osnovama (neposlovni i vandredni prihodi).
Rashodi su odliv vrednosti u toku perioda po osnovu prodaje učinaka ili robe, kao i po drugim redovnim osnovama (finansijski rashodi) ili neposlovnim i vandrednim osnovama (neposlovni i vandredni rashodi). Razlika je neto priliv ili odliv vrednosti iz redovnih, tj. poslovnih i finansijskih aktivnosti, kao i iz neposlovnih i vandrednih događaja.

14.3. Aneks – dodatni računovodstveni izveštaj

Aneks, odnosno dodatni računovodstveni izveštaj, predstavlja jedan od četiri računovodstvena izveštaja u setu godišnjih računa. Za razliku od ostalih finansijsko-računovodstvenih izveštaja, on nije celovit izveštaj, već fragmentiran, tj. od posebnih odlomaka sastavljen izveštaj. On se ne čita samostalno, već uvek uz bilans stanja, bilans uspeha i izveštaj o promenama finansijskom položaju. Njegova namena i jeste u tome da posluži jasnijem, dubljem i širem osvetljavanju finansijskog položaja, zarađivačke moći i promena finansijskog položaja, predstavljenih u pomenuta tri izveštaja uz koje se aneks objavljuje.

15. RAČUNOVODSTVENO I OPERATIVNO STANJE

Kod izvoza i uvoza devizna izloženost se prikazuje kroz transakcionu izloženost i promena deviznog kursa ima neposredan uticaj na finansijski izveštaj. Takvi izveštajni sitemi imaju stavke kao što su: valuta, iznos i vreme dospeća. Na primer: Izvozne primljene naloge još neproknjižene, izvozni sektor trebalo bi da pripremi sve neophodne podatke u vezi sa tim poslovima, kako bi finansijski menadžer mogao anticipirati i zabeležiti povećanje izloženosti u datoj valuti.

U izvozno-uvoznim korporacijama mora se uspostaviti detaljno pravovremeno izveštavanje o svim nastalim poslovnim promenama uz ostvarivanje bliske kordinacije, sa jedne strane, između pojedinih poslovnih funkcija-sektora-proizvodnje, nabavke, prodaje, marketinga, uvoza/izvoza i sa druge strane, finansijske funkcije.

15.1. IZVEŠTAJNI SISTEMI U MULTINACIONALNOJ KORPORACIJI SA KONSOLIDOVANIM SUBSIDIJARIMA

Da bi korporacija mogla da prati poslovnu aktivnost i performanse svoje multinacionalne korporacije sa brojnim subsidijarima širom sveta, kao i da bi mogla da prati sve obaveze i potraživanja na nivou korporacije, zahtevaće od svojih subsidijara veliki broj izveštaja. Koji su:

1. Detaljan bilans stanja

Centralna računovodstvena funkcija može zahtevati od svojih subsidijara da joj dostavljaju bilanse stanja jednom mesečno. Centrala može i propisati sadržaj tog bilansa sa aspekta unutarkorporacijskih pozicija. Ovaj izveštaj može biti prezentiran i u zahtevanim stranim valutama.

2. Prognozirani bilans stanja

Ovakav izveštaj služi centrali za prognozu i pretpostavku buduće izloženosti. Izveštaj se obavezno daje u originalnim valutama. Subsidijari su obavezni da se pridržavaju opštih načela procenjivanja:

- Stalnosti praćenja pozicija, izloženosti, transakcija, kurseva stranih valuta, stanja na deviznim tržištima itd.,
- Doslednosti u postupku primene pravila kojima se koriste prilikom izveštavanja,

- Opreznosti po pitanju tačnosti i ažurnosti izveštavanja.

3. Izveštaj o deviznoj izloženosti

Izveštaj predstavljsa dodatak već postojećim izveštajima. I on kao takav izveštaj nije obavezan za subsidijare. Ovakav izveštaj je vezan za veličinu subsidijara i prikazuje ekonomsku izloženost subsidijara.

4. Izveštaj o gotovinski-keš deviznim tokovima

Izveštaj se dostavlja jednom nedeljno, mada najpoželjnije je da se izveštava na dnevnom nivou preko telefona. U slučaju da je subsidijar neto izvoznik i da je suficitaran sa stranim valutama bilo bi poželjno da se ovakav izveštaj dostavlja svakodnevno obzirom da je od velikog interesa za matičnu kuću spoznaja da raspolaže viškom stranih sredstava plaćanja. Ovim izveštajem se prikazuje transakciona izloženost korporacije.

5. Hedžing izveštaji

Hedžing izveštaji moraju da sadrže osnovne informacije o deviznim tržištima, instrumentima i tehnikama koje se koriste u funksiji eliminisanja, minimiziranja i izbegavanja kursnog rizika od strane korporacije – subsidijara koja podnosi izveštaj. Takav izveštaj treba da sadrži relevatne podatke u vezi sa postojećim i budućim obavezama i potraživanjima proizvedenim iz hedžing operacije, i to:

- Broj transakcije
- Iznosi transakcije
- Valute u kojima su denominirane transakcije
- Spisak zaključenih forvard, opcionih ili fjučers ugovora

6. Prognoza keš priliva ili odliva

Izveštaj se sastavlja sa ciljem da bi se što bolje sagledala likvidnost subsidijara i da bi se na taj način što bolje iskoristile mogućnosti i prednosti tehnike ubrzavanja ili usporavanja unutar korporacije kao grupe. Od subsidijara se zahteva sledeće:

- Detaljnije saopštavanje osnovnih podataka vezanu za datu poslovnu promenu
- Vremensku preciznost
- Distribucija
- Anticipiranje

Peti deo

MARKETING MENADŽMENT I UTICAJ NA BERZE

16. MARKETING

Uspeh preduzeća, kako poslovni tako i finansijski najviše zavisi od marketing sposobnosti. Prodaja, proizvodnja, finansije, računovodstvo i druge poslovne funkcije nemaju smisla ukoliko tražnja za proizvodima i uslugama nije dovoljna za ostvarivanje profita u kompanijama. Već polovnom prošlog veka, mnoge kompanije uvele su poziciju direktora marketinga, zaduženog da marketing približi drugim visokim funkcijama kao što su generalni direktor ili finansijski direktor.

Veliki broj komanija kao što su: Sears, Levi`s, General Motors, Kodak, Xerox, suočene sa novim kupcima i novim konkurentima i bile su prinuđene da promene svoje poslovanje. Čak i vodeći na tržištu, kao što su Microsoft, Wal-Mart, Intel i Nike priznaju da ne smeju da se opuste. Jack Welsh General Electicov genralni direktor, stalno je slao upozorenja kompaniji: „Menjati ili umreti".

Marketing menadžeri moraju donositi važne odluke kao na primer, kako oblikovati novi proizvod, gde prodavati proizvod, koliko potrošiti na propagandu, koje cene ponuditi kupcima, koju boju nove ambalaže primeniti itd.

Veliki rizik snose one kompanije koje ne prate pažljivo svoje kupce i konkurente i kontinualno ne poboljšavaju vrednost svoje ponude.

Marketing se bavi indetifikovanjem i zadovoljavanjem individualnih i društvenih potreba[24]. Jedna od definicija marketinga glasi: „profitabilno zadovoljavanje potreba"[25]. Marketing je organizaciona funkcija i set procesa kreiranja, komuniciranja, isporuku vrednosti potršačima i upravljanja odnosima sa kupcima, na način koji donosi korist organizaciji i njenim stejkholderima. Profesor sa Harvarda Teodor Levit stavlja naglasak na sposobnost firme da stvara svetske proizvode i prvo uvodi nove pristupe segmentacije i marketinga, umesto da reaguje na već postojeće potrebe. Objašnjena je razlika između marketinga i prodaje. Gde je prodaja usmerena na potrebe i interese proizvođača, a marketing na potrebe kupca.

Američka asocijacija za marketing daje sledeću definiciju: „Marketing je organizaciona funkcija i set procesa kreiranja, komuniciranja i isporuke vrednosti potrošačima i

[24] Kotler P. Keller K. Marketing menadžment, Data status Beograd, 2008.god.str.5
[25] Isto, str.5

upravljanja odnosom sa kupcima, na način koji donosi koristi organizaciji i njenim stejkholderima“[26].

Marketing menadžment smatramo umetnošću i naukom izbora ciljnih tržišta i sposob-+nošću pridobijanja, zadržavanja i povećanja broja kupaca putem stvaranja, isporuke i komuniciranja superiorne vrednosti za kupce.

Možemo pretpostaviti da će uvek postojati potreba za prodajom. Ali cilj marketinga je u tome da prodaja postane izlišna. Njegov cilj jeste da kupca upoznamo i shvatimo tako dobro da mu proizvod ili usluga odgovara i da se sama prodaje. U idealnom slučaju, marketing treba da dovede do kupca koji je spreman da kupi. Sve što je tada potrebno jeste da proizvod ili usluga postane raspoloživi.

Kada je Sony stvorio svoj Play Station, kada je Gillette lansirao brijač Mach III i kada je Toyota proizvela automobil Lexus, ovi proizvođači bili su zatrpani narudžbinama, jer su stvorili „pravi“ proizvod baziran na pažljivo odrađenom domaćem zadatku iz marketinga[27].

Kotler je definisao i razradio suštinu marketinga. Ona je prikazana u sledećim tezama:

1) Marketing u suštini predstavlja nauku prodavca. Njegov glavni cilj je pružanje podrške direkciji kada odlučuje o tome šta treba proizvesti i kako to prodati;
2) Preduzeća koja prodaju robu treba da su relativno slobodna u utvrđivanju svog marketing miksa i svog tržišnog cilja;
3) Preduzeća koja prodaju su efikasna u meri u kojoj proučavaju i služe potrebama i željama kupaca;
4) Preduzeća koja prodaju treba da varijaju svoje ponude što je moguće više, kako bi zadovoljila različitih grupa kupaca;
5) Dobrobit potrošača treba maksimizirati polazeći od koncepta marketinga.

[26] Isto, str.6.
[27] Isto, str.6

Holistički i društveno odgovoran marketing je njegova najnovija koncepcija_– marketing XXI veka. Sastoji se od:

- Marketing, tesnih odnosa sa kupcima
- Interni marketing
- Marketing odgovoran prema društvenoj zajednici i životnoj sredini

Ovakav pristup zahteva dobre odnose menadžera i radnika, sa klijentima- dobavljačima, distributerima i drugim, sa društvenom zajednicom i ukupnim okruženjem.

17. ZADACI MARKETINGA

Marketing kao deo svakog preduzeća, mora da razume potrebe, želje i zahteve ciljanog tržišta. Potrebe ljudi predstavljaju osnov svake tražnje. Ljudima je potrebna hrana, vazduh, voda, odeća i obuću i veliku potrebu za rekreacijom, obrazovanjem i zabavom. Ovakve potrebe postaju želje kada se usmere ka određenim proizvodima.

Nije lako uvek shvatiti potrebe i želje kupaca. U marketingu se razlikuje pet vrsta potreba:

- Izražene potrebe
- Stvarne potrebe
- Neizražene potrebe
- Potrebe za ushićenjem
- Potajne želje

U grupu zadataka neophodnih za uspešan marketing menadžment spadaju:

- Razvoj marketing strategija i planova
- Uspostavljanje veze sa kupcima
- Stvaranje jakih brendova
- Oblikovanje tržišnih ponuda
- Isporuka i komunikacija vrednosti
- Sticanje uvida u marketing i njegove rezultate
- Kreiranje uspešnog dugoročnog rasta

18. PRIMENA MARKETINGA KOD BERZI

Od osnivanja Beogradske berze, još 1989. godine, pa do danas, može se reći da raste značaj Beogradske berze, kako u ekonomiji zemlje tako i po prisutnosti po medijima. Zadnjih par godina intezivno se radi da povećanju prisutnosti Beogradske berze u domaćim medijima. Skoro svaka televizijska stanica koja ima emisiju posvećenu ekonomskim temama odvoji bar par minutu za prikazivanje informacija o dešavanjima na Beogradskoj berzi ili na nekoj svetskoj berzi. U toku 2008. godine, došlo je do naglog rasta zatupljenosti Beogradske berze u vestima na televizijskim stanicama. Ovakva strategija je urodila plodom kod šireg kruga javnosti i polako dolazi zainetesovanosti za praćenjem izveštaja, komentara i raznovorsnih materijala o poslovanju Beogradske berze.
Predstavnici Beogradske berze su tokom godine, na skupovima u zemlji i inostranstvu, prezentovali poslovanje. Stručne diskusije, bilo organizovane od strane Beogradske berze ili drugih institucija, na kojima je preko svojih stručnjaka bila zastupljena Beogradska berza, propraćene su i primerenim promotivnim materijalima – štampanim publikacijama, stručnim tekstovima, analizama i CD prezentacijama.
Beogradska berza je veoma akivna i u prikazu raznovrsnih publikacija. Kao što su:

- Bilten Beogradske berze – izlazi jedanput mesečno sa svim informacijama koji su obeležili mesec
- Trgovina hartijama od vrednosti ili Kako da ne ostanem glup u društvu koje napreduje
- 110 godina berzanskog poslovanja u Srbiji
- Naučite ovu reč – Broker
- Listing hartija od vrednosti - Kad? Kako? Zašto?
- Komplet ilustrovanih knjiga Beogradske berze

Uvod u berzansko poslovanje

- Berza je....

Kao i razne kurseve:
ZA NAJŠIRU JAVNOST

- Osnovni kurs o Berzi
- Investicioni fondovi

ZA PREDSTAVNIKE MEDIJA

- Kurs za finansijske izveštače

ZA UPRAVU PREDUZEĆA

- Vrste hartija od vrednosti i mogucnosti finansiranja preko Berze
- Mogućnosti finansiranja preko Berze - viši kurs
- Korporativno upravljanje - unapređenje odnosa izdavalaca i investitora

ZA PREDSTAVNIKE LOKALNE SAMOUPRAVE

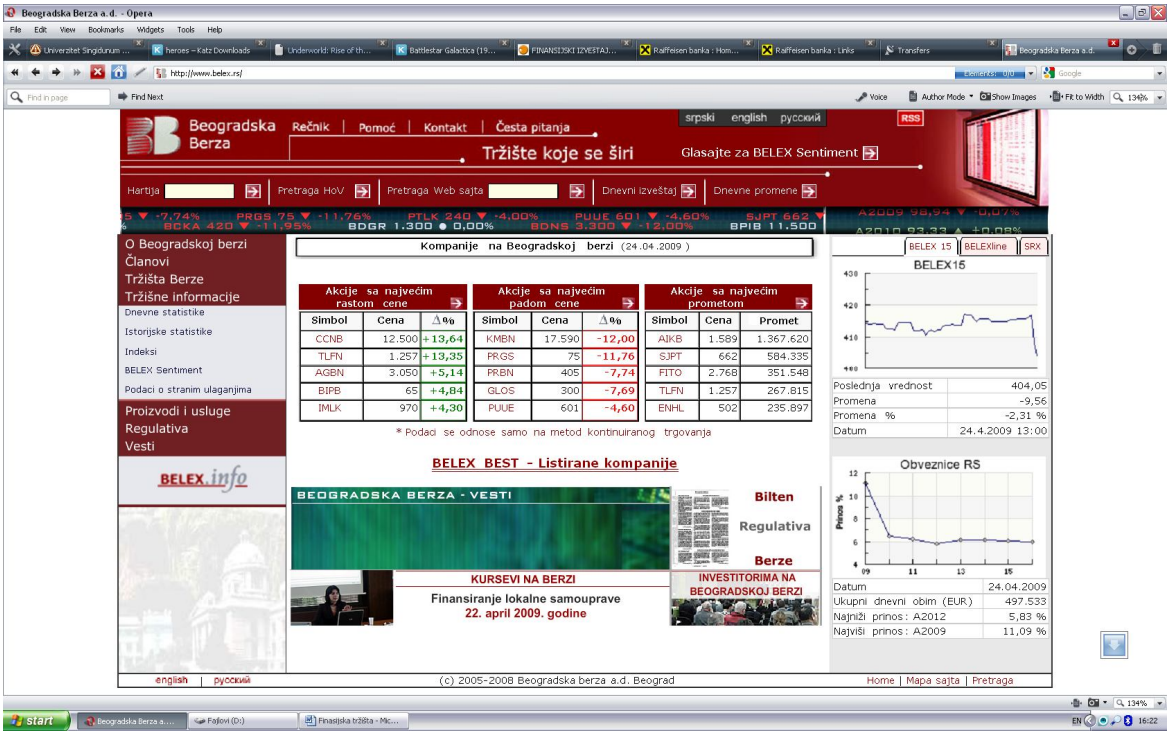
- Finansiranje lokalne samouprave

ZA STRUČNJAKE U OBLASTI TRGOVINE HOV.

- Analiza investicija u hartije od vrednosti
- Tehnička i fundamentalna analiza

Veoma je ažurna i kvalitetna internet prezentacija Beogradske berze. Može se reći da spada u sam vrh na domaćem tržištu po kvalitetu.

Slika 2. prikaz internet stanice Beogradske berze



Izvor: Beogradska berza

ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Berza je bitna institucija na finansijskom tržištu. Omogućuje kupovinu i prodaju robe, kupovinu i prodaju akcija preduzeća i zaštitu od deviznog rizika. Devizne berze predstavljaju najbitniji deo finansijskog tržišta. Imaju veliki uticaj kako na državu tako i na globalne ekonomske tokove. Skoro na svakoj berzi u zemlji se kao važan igrač javlja Centralna banka te zemlje. Njen cilj je da brani devizni kurs i da reguliše ponašanje učesnika na berzi.

Na deviznim berzama, se trguje samo jakim i konvertibilnim valuta. Najzastupljeniji je dolar, mada sve veći značaj ima i evro. Pored Centralne banke veliki učesnici na deviznim berzama su komercijalne banke i velike multinacionalne kompanije. Na berzama veliko interesovanje vlada za terminskim kursevima. Termisnke kurseve najviše koriste preduzeća koja se bave uvozom i izvozom. Kod ovakvih poslova, promena u deviznom kursu može jako smanjiti profit kompanije ili čak doneti gubitak.

Mora se reći da na našoj berzi formiranja kurseva nije toliko slobodno kao na međunarodnim berzama. Narodna banka Srbije čvrsto kontroliše devizni kurs i ako se on predstavlja kao da je fluktuirajući kurs. Centralna banka je uvek spremna sa svojim deviznim rezervama snažno deluje na fluktuacije deviznog kursa koje se mogu pojaviti tokom dana. Svojim snažnim delovanjem utiče na sve učesnike berze i tako dolazi do iskrivljene slike odnosno nivoa deviznog kursa. Sve to dovodi do velikog straha domaćih kompanija koje posluju sa inostranim kompanija. Jer javnost zna da ovakav devizni kurs koji drži centralna banka nije realan i da postoji velika mogućnost promene deviznog kursa a samim tim i do ugrožavanja egzistencije kako pojedinaca tako i preduzeća.

Osim kompanija na deviznom tržištu pojavljuju se komercijalne banke, brokeri i dileri.

Berze, baš zbog svoje ne predvidljivosti daje mogućnost velike zarade ili gubitka.

Danas ne može zamisliti normalno ekonomsko poslovanje bez rada berze.

Mora se reći da veliki uticaj na poslovanje u zemlji čini i Beogradska berza. Skoro svake godine širi svoj uticaj na čitavo stanovništvo i privredu. Broj članova berze se dosada stalno uvećavao. Ipak, mora se reći da berza još nije dostigla nivo koji je potreban našoj zemlji. Može se reći da još uvek aktivnosti na Beogradskoj berzi nisu na zadovoljavajućem nivou. Uglavnom se trguje državnim blagajničkim zapisima i državnim

obveznicama stare devizne štednje.

Na našoj berzi najveći igrači pored Narodne banke Srbije, jesu komercijalne banke i investicioni fondovi.

U polednje vreme pod uticajem svetske ekonomske krize, poslovne aktivnosti na berzi su u opadanju. Broj članova berze se smanjuje i nivo aktivnosti kako investicionih fondova, banaka i dobrovoljnih penzionih fondova se smanjuje.

Sve to pokazuje da Beogradska berza je još daleko od razvijenih svetskih berzi.

Pozitivna iskustva berzanskog poslovanja u svetu govore da je potrebno uspostaviti efikasniji i dinamičniji život u našoj zemlji. Srbiji je danas, potreban moderan i efikasniji finansijski sistem, koji će bolje komunicirati sa svetom. Sa boljim finansijskim sistemom imaćemo i bolju berzu a samim tim i realne cene kao i realni devizni kurs koji će na kraju omogućiti i bolje uslove poslovnja za preduzeća.

PRILOZI

Popunjava berza, odnosno brokersko - dilersko društvo

1	7	2	0	5	7	1	4
Matični broj							

6	7	1	2	0
Šifra delatnosti				

1	0	0	1	1	9	4	2	0
PIB								

Popunjava NBS - Odeljenje za registre

1	2	3
Vrsta posla		

19

20	21	22	23	24	25	26

Naziv: Broker Point A.D Beograd
Sedište: Francuska 6/I

BILANS STANJA

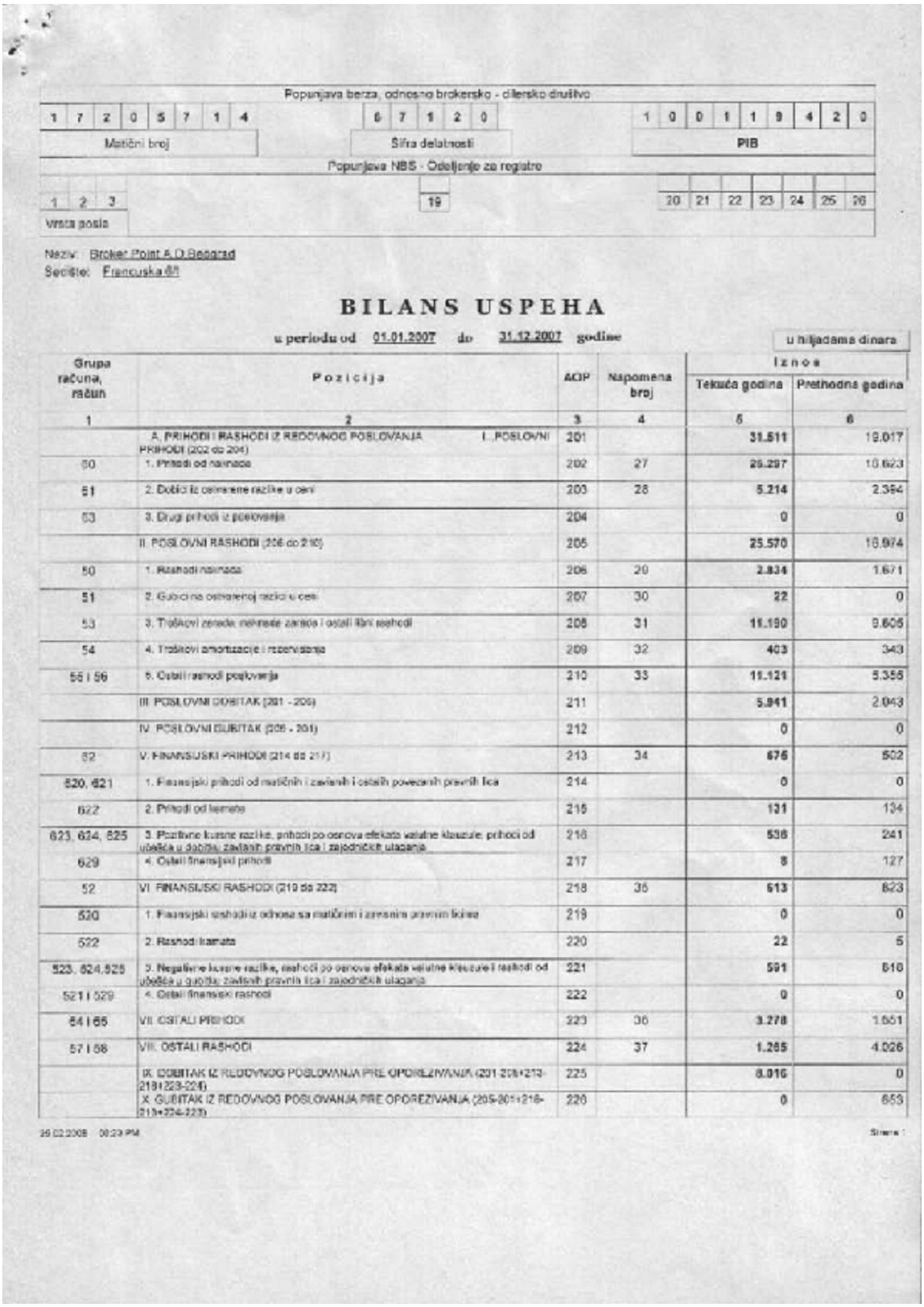
na dan 31.12.2007 godine

u hiljadama dinara

Grupa računa, račun	Pozicija	AOP	Napomena broj	Iznos	
				Tekuća godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
	AKTIVA A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+006)	001		4.845	1.190
00	I. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	002		0	0
012	II. GOODWILL	003		0	0
01 bez 012	III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	004		0	0
02	IV. NEKRETNINE POSTROJENJA I OPREMA (008 - 007)	005	7	1.571	1.085
02 bez 023	1. Nekretnine, postrojenja i oprema	006	7	1.571	1.085
023	2. Investiciono nekretnine	007		0	0
03	IV. DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (009 do 012)	008		3.274	105
030 do 031	1. Učešće u kapitalu zavisnih i ostalih povezanih(pridruženih) pravnih lica	009		0	0
032	2. Učešće u kapitalu ostalih pravnih lica(učešće u kapitalu ispod 20%) i druge hartije od vrednosti raspoložive za prodaju	010	8	105	105
036	3. Hartije od vrednosti koje se drže do dospeća	011		0	0
033, 034, 035, 038 i 039	4.Ostali dugoročni finansijski plasmani	012	9	3.169	0
	B...OBRTNA IMOVINA(014+015+016+025)	013		32.981	30.891
10 i 12	I. ZALIHE MATERIJALA I DATI AVANSI	014	10	35	35
11	II. STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	015		0	0
	III KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (od 017 do 024)	016		32.946	30.856
200	1. Potraživanja za kamatu	017	11	35	37
201	2. Potraživanja za naknadu	018	12	2.632	4.306
204	3. Potraživanja zaviše plaćen porez na dobit	019	13	93	17
202 do 209 bez 204	4. Ostala potraživanja iz poslovanja	020	14	100	0
21 osim 216 i 217	5. Kratkoročni finansijski plasmani	021	15	5.614	717
216	6. Hartije od vrednosti kojima se trguje	022	16	8.650	19.314
22	7. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	023	17	15.801	5.464
23 i 24	8. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgraničenja	024	18	21	1
25	IV. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA	025		0	0
	V. POSLOVNA IMOVINA (001+013)	026		37.826	32.081
29	G. GUBITAK IZNAD VIŠINE KAPITALA	027		0	0
	D. UKUPNA AKTIVA (026+027)	028		37.826	32.081
88	Đ. VANBILANSNA AKTIVA	029	19	16	16

25.02.2008 08:29 PM

Strana 1



Popunjava berza, odnosno brokersko - dilersko društvo

1	7	2	0	5	7	1	4		6	7	1	2	0		1	0	0	1	1	9	4	2	0
Matični broj								Šifra delatnosti						PIB									

Popunjava NBS - Odeljenje za registre

1	2	3		19		20	21	22	23	24	25	26
Vrsta posla												

Naziv: Broker Point A.D.Beograd
Sedište: Francuska 6/I

BILANS USPEHA

u periodu od 01.01.2007 do 31.12.2007 godine

u hiljadama dinara

Grupa računa, račun	Pozicija	AOP	Napomena broj	Iznos	
				Tekuća godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
	A. PRIHODI I RASHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA I. POSLOVNI PRIHODI (202 do 204)	201		31.511	19.017
50	1. Prihodi od kamata	202	27	26.297	16.623
51	2. Dobici iz ostvarene razlike u ceni	203	28	5.214	2.394
53	3. Drugi prihodi iz poslovanja	204		0	0
	II. POSLOVNI RASHODI (206 do 210)	205		25.570	16.974
50	1. Rashodi kamata	206	29	2.834	1.671
51	2. Gubici na ostvarenoj razlici u ceni	207	30	22	0
53	3. Troškovi zarada, naknade zarada i ostali lični rashodi	208	31	11.190	9.605
54	4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	209	32	403	343
55 i 56	5. Ostali rashodi poslovanja	210	33	11.121	5.355
	III. POSLOVNI DOBITAK (201 - 205)	211		5.941	2.043
	IV. POSLOVNI GUBITAK (205 - 201)	212		0	0
52	V. FINANSIJSKI PRIHODI (214 do 217)	213	34	676	502
620, 621	1. Finansijski prihodi od matičnih i zavisnih i ostalih povezanih pravnih lica	214		0	0
622	2. Prihodi od kamata	215		131	134
623, 624, 625	3. Pozitivne kursne razlike, prihodi po osnovu efekata valutne klauzule, prihodi od učešća u dobitku zavisnih pravnih lica i zajedničkih ulaganja	216		538	241
629	4. Ostali finansijski prihodi	217		8	127
52	VI. FINANSIJSKI RASHODI (219 do 222)	218	35	613	823
520	1. Finansijski rashodi iz odnosa sa matičnim i zavisnim pravnim licima	219		0	0
522	2. Rashodi kamata	220		22	6
523, 524, 525	3. Negativne kursne razlike, rashodi po osnovu efekata valutne klauzule i rashodi od učešća u gubitku zavisnih pravnih lica i zajedničkih ulaganja	221		591	816
521 i 529	4. Ostali finansijski rashodi	222		0	0
64 i 65	VII. OSTALI PRIHODI	223	36	3.278	1.551
57 i 58	VIII. OSTALI RASHODI	224	37	1.265	4.026
	IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (201-205+213-218+223-224)	225		8.016	0
	X. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (205-201+218-213+224-223)	226		0	653

26.02.2008 08:23 PM

Strana 1

Popunjava berza, odnosno brokersko - dilersko društvo

1	7	2	0	6	7	1	4		6	7	1	2	0		1	0	0	1	1	9	4	2	8
Matični broj								Šifra delatnosti						PIB									

Popunjava NBS - Odeljenje za registre

1	2	3																					
Vrsta posla										19							20	21	22	23	24	25	26

Naziv: Broker Point A.D.Beograd
Sedište: Francuska 6/I

IZVEŠTAJI O TOKOVIMA GOTOVINE

u periodu od 01.01.2007 do 31.12.2007 godine

- u hiljadama dinara -

Pozicija	AOP	Iznos: Tekuća godina	Iznos: Prethodna godina
1	2	3	4
A. TOKOVI GOTOVINE IZ POSLOVNIH AKTIVNOSTI			
I. Prilivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 6)	301	43.527	15.768
1. Prilivi od kamata	302	96	134
2. Prilivi od naknada	303	31.317	15.603
3. Neto prilivi od prodaje hartija od vrednosti kojima se trguje (dilerski način trgovine)	304	11.225	0
4. Prilivi od dividendi	305	2	31
5. Ostali prilivi iz poslovnih aktivnosti	306	887	0
6. Vanredne stavke	307	0	0
II. Odlivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 8)	308	27.072	20.932
1. Plaćene kamate	309	22	5
2. Plaćene naknade	310	2.661	3.013
3. Neto odlivi po osnovu kupovine hartija od vrednosti kojima se trguje (dilerski način trgovine)	311	0	3.981
4. Zarade, naknada zarada i ostali lični rashodi	312	11.631	9.605
5. Porez na dobit	313	261	0
6. Plaćanje po osnovu ostalih javnih prihoda	314	1.674	997
7. Odlivi po osnovu drugih troškova poslovanja	315	10.923	3.381
8. Vanredne stavke	316	0	0
III. Neto prilivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (I - II)	317	16.455	0
IV. Neto odlivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (II - I)	318	0	5.214
B. TOKOVI IZ AKTIVNOSTI INVESTIRANJA			
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 3)	319	0	0
1. Prodaja akcija i udela (neto prilivi)	320	0	0
2. Prodaja nematerijalnih ulaganja, nekretnina i opreme	321	0	0
3. Ostali finansijski plasmani (neto prilivi)	322	0	0
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 4)	323	3.844	251
1. Kupovina akcija i udela (neto odlivi)	324	0	0
2. Kupovina nematerijalnih ulaganja, nekretnina i opreme	325	675	251
3. Ostali finansijski plasmani (neto odlivi)	326	3.169	0
4. Isplaćene dividende	327	0	0
III. Neto prilivi gotovine iz aktivnosti investiranja (I - II)	328	0	0
IV. Neto odlivi gotovine iz aktivnosti investiranja (II - I)	329	3.844	251
V. TOKOVI IZ AKTIVNOSTI FINANSIRANJA			
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 3)	330	0	5.895
1. Uvećanje osnovnog kapitala	331	0	0
2. Dugoročni i kratkoročni krediti (neto prilivi)	332	0	0
3. Ostale dugoročne i kratkoročne obaveze	333	0	5.895
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti finansiranja (1 do 3)	334	2.785	5.040
1. Otkup sopstvenih akcija i udela	335	0	0
2. Dugoročni i kratkoročni krediti i ostale obaveze (neto odlivi)	336	2.785	5.040
3. Finansijski lizing	337	0	0

21.02.2008

LITERATURA

- Dr. Erić D. *Finansijska tržišta i instrumenti*, Čigoja štampa, Beograd, 1997.god.
- Prof. Dr. Zdravković D. Prof. Dr. Ristić Ž.Prof. Dr. Komazec S. Prof .Dr. Živković A. *Finansijska tržišta i berze*, Ekonomski fakultet, Niš, 1998.god.
- Mr. Ivanović P. *Zaštita od rizika deviznog kursa (Hedžing na deviznom tržištu)*, Ekonomski institute Novi Sad, 1994 god.
- Dr. Jeremić Z. *Finansijska tržišta*, Fakultet za finansijski menadžment Beograd, 2006.god.
- Kotler P. Keller K. *Marketing menadžment*, Data status Beograd, 2008.godine,
- Dr. Ristić Ž.*Tržište novca-teorija i praksa*, Privredni pregled Beograd, 1990.god.
- Prof. dr. Stevanović N. Dr. Malinić D. *Upravljačko računovodstvo*, Čigoja print Beograd, 2003.godine
- Salvatore D. *International economics*, Data status Beograd 2007.god.
- Dr. Unković M. *Savremena međunarodna trgovina*, Beogradska knjiga Beograd, 2004.god.
- Udruženje banaka Jugoslavije, Finansijski instrumenti i hedžing transakcije na terminskom tržištu novca i kapitala, Beograd, 1991.god.
- Dr. Ćirović M. *Bankarski menadžment*, Ekonomski institut Beograd,1995.god.
- Dr. Živković A. Dr. Stankić R. Dr. Krstić B. – Bankarsko poslovanje i platni promet, Čigoja Print Beograd 2004 god.

WEB IZVORI

- www.nbs.rs
- www.belex.rs
- www.mfin.sr.gov.yu
- www.raiffeisenbank.rs
- www.deutshe-boerse.com
- www.brokerpoint.rs
- www.mfin.gov.sr

NEAUTORIZOVANI IZVORI

- Zakon o berzi, berzanskom poslovanju I berzanskim posrednicima
- Zakon o bankama
- Zakon o računovodstvu i revizija
- Zakon o deviznom poslovanju
- Službeni glasnik br. 50/2007, 60/2007, 63/2008, 73/2008 i 118/2008
- Službeni glasnik 62/2006