

UNIVERZITET SINGIDUNUM
DEPARTMAN ZA POSLEDIPLOMSKE STUDIJE
STUDIJSKI PROGRAM: POSLOVNA EKONOMIJA



MASTER RAD

**MENJAČNICE KAO UČESNICI
FINANSIJSKOG TRŽIŠTA U REPUBLICI
SRBIJI**

MENTOR:
Prof. dr Lidija Barjaktarović

STUDENT:
Gabriela Čapo
br. indeksa: 400622/2015

Beograd, 2017. godina

SADRŽAJ

Uvodna razmatranja.....	3
1. Finansijska tržišta.....	10
1.1. Razvoj platnog sistema.....	10
1.2. Centralno bankarstvo i sprovođenje monetarne politike.....	11
1.3. Unutrašnji platni promet.....	14
2. Berzansko poslovanje.....	17
2.1. Istorijat berzi.....	17
2.2. Vrste berzi.....	17
2.3. Berzanski indeksi.....	18
2.4. Učesnici berzanskog poslovanja.....	19
2.5. Novac kao berzanska roba.....	19
2.6. Devizno tržište.....	20
2.7. Vrste deviznih tržišta.....	21
2.8. Kursevi valuta i devizni kurs.....	21
3. Bankarsko poslovanje.....	25
3.1. Istorijat bankarskih poslova.....	25
3.2. Razvoj savremenog bankarstva.....	26
3.3. Vrste i obim bankarskih poslova.....	27
3.4. Finansijski pokazatelji banke.....	29
3.5. Analiza uspešnosti poslovanja banke.....	31
3.6. Principi bankarskog poslovanja i upravljanje rizicima.....	34
4. Nebankarske finansijske institucije i finansijski posrednici.....	36
4.1. Liberalizacija finansijskog sektora.....	36
4.2. Regulativa finansijskog tržišta u Srbiji.....	37
5. Menjačnice.....	40
5.1. Propisi o menjačkom poslovanju.....	40
5.2. Specifičnost kod menjačkih poslova.....	42
5.3. Kursevi koji se primenjuju za obavljanje menjačkih poslova.....	43
5.4. Blagajničko poslovanje i cash flow u menjačnicama.....	44
5.5. Prihod od menjačkih poslova.....	46

5.6. Knjiženja poslovnih promena i vođenje poslovnih knjiga kod menjača.....	48
5.7. Kontrola menjačkih poslova.....	49
5.8. Regulativa menjačkih poslova u regionu.....	51
6. Marketing i menadžment u finansijskom sektoru.....	54
6.1. Pojam marketinga i menadžmenta kod finansijskih usluga.....	54
6.2. Interna i eksterna analiza tržišta.....	55
6.3. Tržišni miks.....	56
6.4. Finansijski menadžment.....	61
7. Finansijska analiza.....	63
7.1. Finansijski izveštaji.....	63
7.2. Analiza finansijskih izveštaja privrednog društva Exclusive Change d.o.o. Beograd za 2015. godinu.....	64
7.2.1. Horizontalna analiza.....	65
7.2.2. Vertikalna analiza.....	66
7.2.3. Prihodi.....	67
7.2.4. Rashodi.....	67
7.3. Racio analiza privrednog društva Exclusive Change d.o.o. Beograd.....	68
7.3.1. Racio analiza likvidnosti.....	69
7.3.2. Racio analiza profitabilnosti.....	69
7.3.3. Racio analiza upravljanja imovinom (Return On Assets = ROA).....	69
7.3.4. Racio analiza upravljanja kapitalom (Return On Equity = ROE).....	69
8. Istraživanje menjačkog tržišta u Republici Srbiji.....	70
8.1. Menjači na novčanom tržištu u Republici Srbiji.....	70
8.2. Analize stavki aktive kod menjača.....	73
8.3. Analize stavki pasive kod menjača.....	76
8.4. Analiza bilansa uspeha kod menjača.....	77
Zaključna razmatranja.....	85
Literatura.....	87
Prilog – Promene i razvoj Odluka Narodne banke Srbije o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova od 1993. do 2016. godine.....	90

UVODNA RAZMATRANJA

Finansijska tržišta su pokazatelji i stvaraoci ekonomskog blagostanja. Dobro upravljanje finansijama jedne države je ključni faktor u jačanju privrednog razvoja kao i neefikasna finansijska politika i neiskorišćeni resursi dovode do siromaštva. Kako na makro tako i na mikro nivou ne samo državna politika nego i politika svih preduzeća koje čine jednu ekonomiju pojedinačno kao privredni subjekti imaju uticaj na celokupne procese koji bi trebalo da teže ka sinergiji i blagostanju društva.

Tržište novca je deo finansijskog tržišta, na ovom tržištu održava se optimalna likvidnost privrede. Tržište novca je uži pojam od novčanog tržišta koja obuhvata novčane transakcije na makroekonomskom nivou. Tržište novca na mikroekonomskom nivou omogućava transfer novčanih sredstava i njihovu racionalnu alokaciju između tržišnih aktera.

Ovaj rad fokusira na sekundarno tržište novca na kojem tržištu vrši se kupoprodaja emitovanih hartija od vrednosti koju prethodi primarno tržište koji emituje sredstva na sekundarno tržište i vrši kontrolnu i regulatorsku funkciju nad sekundarnim tržištem.

Kroz rad se predstavlja institucionalizovana forma novčanog tržišta kroz berzanskih i bankarskih poslova i preko njih opisuje se jedna nova institucija kao što su platne institucije i traži se povezanost između ovih institucija i menjačkih poslova.

Kroz rad posebna pažnja se posvećuje jednom manjem segmentu novčanog tržišta, kao što su to menjačnice, koje kao ostali učesnici uveliko utiču na celokupnu ekonomiju jedne države i isto tako proučava se kako jedna država svojom politikom može da podržava ili stavlja prepreke na putu ka razvoju ovih poslova.

PREDMET ISTRAŽIVANJA

Postojanje, opstanak, način rada, propisi i svi faktori koji utiču na menjačko poslovanje i na profitabilnost ovih institucija su predmet ovog rada.

Cilj rada je da opiše ulogu ovih institucija fokusirajući na to da pokaže zašto je potrebno jednoj ekonomiji da postoje takve institucije kao što su menjači, a sa druge strane koji su nedostaci i razlike menjačkog poslovanja od ostalih finansijskih institucija.

Većinom menjačnice nisu više samo menjačnice tj. ne menjaju samo valute, nego uvođenjem dodatnih delatnosti proširili su svoj delokrug u pružanju finansijskih usluga, i to na koji način i u kom pravcu, takođe biće opisan u nastavku.

Prilično lak ulazak na tržište sa niskim ulaganjem je razlog da je konkurentska borba prilično jaka u poslovanju menjača. Dobra strana ove borbe je da podstakne razvoj i poboljša kvalitet u pružanju usluga za homogene finansijske proizvode kod kojih jedino cena i briga o klijentima je ta, koja stvara konkurentsku prednost.

Poslovni rezultati i prilično veliki broj registrovanih menjača, ukupno 2663 u Srbiji (na osnovu izvora <http://www.devizni.gov.rs/PDF/Registar%20menjaca%2024.11.2016.pdf>, pregledano, 31.01.2017.) pokazuje da tražnja za takvu vrstu usluge je velika. Razlog za povećanu tražnju

takođe je predmet istraživanja u ovom radu i odgovor može da se nađe između ostalog i u PEST analizi države.

CILJ ISTRAŽIVANJA

Cilj rada je da opiše poslovanje menjača sa operativne strane sa svim spoljašnjim i unutrašnjim faktorima koji utiču na njihov rad sa strane svetskih ekonomskih kretanja do politike državnih organa preko konkurencije i klijenata sve do unutrašnje organizacije menjača sa razmatranjem mogućnosti povećanja profitabilnosti. Tržište novca je specifično mesto kako van tako i unutar jedne države, a rad menjača i funkcija menjačkih poslova unutar novčanog tržišta sa razmatranjem monetarne politike Narodne banke Srbije i okolnih država takođe je cilj ovog rada.

ZNAČAJ I AKTUELNOST ISTRAŽIVANJA

U trenutku pisanja ovog rada otvorili su se pravni putevi ka razvoju i proširenju delatnosti menjačkih poslova. Liberalizacija još nije potpuna, možda nikad ni ne može biti u potpunosti dostignuta, ali cilj ovog rada je da pokaže kako zakoni pomažu ili usporavaju rad menjača i kako bi moglo da rad menjača bude još više olakšan, koji su ostvarljivi ili neostvarljivi ciljevi o primeni zakonskih regulativa i kako funkcionišu ostali menjači u regionu: Hrvatskoj, Mađarskoj i Bosni i Hercegovini. Kroz rad se opisuje da li su obaveze i monetarna politika centralnih banaka iste ili u kom pravcu i kako su se razvile u ostalim okolnim državama.

Istorijski svih propisa a najviše Odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova i evolucija ovih propisa takođe biće opisan u radu.

Novi poslovni partneri pored banaka kao što su *Western Union* (preko zastupnika na primer Tenfore d.o.o, EKI Transfers d.o.o.), Centrosinergija, Telenor i Državna lutrija Srbije pružaju šansu za dodatnu zaradu menjačima preko provizije od ostvarenog prometa. Provizije i troškovi tj. isplativost uvođenja menjačkih poslova takođe biće sastavni deo ovog rada.

Banke na osnovu zakona o platnim uslugama nisu samo mesto predaje valuta menjačima nego potencijalni partneri a ujedno i konkurenti za primanje platnih naloga stanovništva. U ovom pravcu takođe se otvaraju mogućnosti za proširenje i dodatnu zaradu.

METODE

Korišćena metoda u pisanju rada je deskriptivna metoda pomoću koje cilj nam je da opisujemo procese i odnose i predstavljamo dosadašnje činjenično stanje kod menjačkih poslova unutar većeg sistema tražeći objašnjenja za procese i pojave koje utiču na ove poslove koristeći eksplikativnu metodu.

Prilikom prikupljanja podataka korišćena je domaća i strana literatura, u papirnom i elektronskom obliku. U cilju uočavanja uzročno-posledničkih veza i prilikom traženja zakonitosti u manje kompleksnim pitanjima korišćeno je kvantitativno istraživanje. Neki podaci zbog specifičnosti teme nisu bili dostupni, jer stručna literatura ne pokriva u potpunosti ove poslove tako da generalizacijom pokušavamo da nađemo zakonitosti u poslovanju menjača i prikažemo

faktičko-normativno stanje tj. da stvaramo jednu realnu sliku i koristeći kritično razmišljanje pokušamo da dodjemo do zaključaka pomoću kojih dajemo osnov za dalje razmišljanje o tome da u kom pravcu bi trebali da napreduju menjački poslovi u cilju dostizanja što efektivnijeg i profitabilnijeg rada.

Takođe, je sprovedeno i primarno istraživanje gledajući pojedinačne menjačnice i njihovo poslovanje uz korišćenje metode konkretizacije.

Vremenski obuhvat analize je relativno širok jer obuhvata evoluciju ovih poslova od geneze sve do današnjice gledajući značajnije faktore u zakonodavstvu i spoljašnih sila koje su oblikovale i dale smernice menjačkim poslovima. S tim, što je za Srbiju i zemlje regiona urađena analiza za period od 2008. do 2015.godine.

Podaci koji su sakupljeni iz primarnog i sekundarnog istraživanja opisani su pomoću analize, sinteze i generalizacije. Analiza se predstavlja pomoću deskriptivne metode koja se dalje razvija putem eksplikativne metode na već gore opisan način. Metodom sinteze objašnjavaju se veze i odnosi između pojedinačnih pojmova i delova određenih celina. Kao što je povezanost menjača sa deviznim tržištem i celokupan efekat ovog odnosa.

Literatura je veoma obimna u smislu finansijskog tržišta i bankarstva međutim menjački poslovi su izostavljeni jer se smatraju sporednim u odnosu na bankarske poslove. Ovaj nedostatak želimo da dopunimo ovim radom i da pokažemo da i ovaj segment postoji i teži ka većem profitu i što većoj slobodi od banaka i Narodne banke. Menjački poslovi zaslužuju mnogo više pažnju nego što im je do sada bilo posvećeno, jer imaju značajan uticaj na mikro i makro procese na finansijskom tržištu.

Menjački poslovi su spomenuti u knjigama o bankarstvu ali veoma sažeto. Većinom u izradi ovog rada najviše su nam pomogli važeći zakonski akti, Odluke Narodne banke Srbije i tumačenja ovih zakona kao što je to vrlo stručno opisano u Privrednom savetniku br. 15/2015. Lično iskustvo autora rada takođe je pomoglo da sa drugog aspekta posmatramo ovaj segment i ovaj pogled želimo da proširimo kroz rad, pružanjem jedne sveobuhvatne slike o menjačima i o njihovim aktivnostima.

Kroz ovaj rad dopunjuje se dosadašnja literatura i želimo da donesemo novitet u analizi menjačkih poslova u smislu:

- 1.) Položaja Srbije u odnosu na region u pitanju menjačkih poslova
- 2.) Predstavljanja evolucije ovih poslova do današnjice
- 3.) Poređenje i faze u liberalizaciji menjačkih poslova u regionu i predstavljanje monetarne politike Narodne banke
- 4.) Akcenat je stavljen na profitabilnost i na zakonske mogućnosti u dostizanju što veće profitabilnosti
- 5.) Rad predstavlja ovaj segment sa operativne strane, pored teorije i pravnih tekstova naglasak stavljam na funkcionalnost.

Pravac ovoga rada daju hipoteze koje usmeravaju tok pisanja i korišćenu literaturu. Prihvatanje ili odbacivanje pojedinačnih hipoteza vrši se upotrebom induktivnog i deduktivnog pristupa. Zaključcima rada smatraju se detaljno analizirane hipoteze koje se prihvataju ili odbacuju ali bez obzira na ishod, hipoteze daju sadržaj i suštinu rada.

KURS EVRA

Prilikom analize finansijskih izveštaja i rezultata privrednih društava vrednosti se iskazuju u evrima (€). Kursevi su preuzeti sa sajta Narodne banke Srbije i sajtova Narodnih banaka okolnih država na osnovu sledećih podataka:

Tabela br. 2: Zvanični srednji kurs za 1€ na dan 31. decembra za period od 2008. do 2015. godine

Valuta	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Srpski dinar RSD	88.6010 din	95.8888 din	105.4982 din	104.6409 din	113.7183 din	114.6421 din	120.9583 din	121.6261 din
Hrvatska kuna HRK								7.635047 Kn
Konvertibilna marka BAM								1.95583 Km
Mađarska forinta HUF								313.12 Ft

Izvor: Sajt Narodne banke Srbije

(<http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/cirilica/scripts/ondate.html>, pregledano: 20.01.2017. godine)

HIPOTEZE

Generalna hipoteza rada je sledeća:

(H0) Menjačnice su profitabilne finansijske institucije.

Generalna hipoteza je zasnovana na činjenici da menjački poslovi i dalje postoje i razvijaju svoj delokrug poslovanja.

Iz toga proizlaze posebne hipoteze kao što su:

(H1) Menjačnice su ujedno i platne institucije

(H2) Menjačnice se bave srodnim uslugama

(H3) Ulaganja u menjačke poslove nisu velika

(H4) Menjačnice lako mogu postati deo sive ekonomije

(H5) Državna kontrola nad menjačkim poslovima je prilično velika i usporava njihov razvoj

(H6) Menjački poslovi su slično regulisani u okolnim državama

OBJAŠNJENJA HIPOTEZA

Hipoteze imaju ulogu „misaone pretposavke“ u ovom slučaju konkretno za menjačke poslove koji se istražuju.

Generalna hipoteza (H0) istražuje da li вреди i koliko je profitabilno baviti se menjačkim poslovima. Iz ovog pitanja proizlaze dodatna pitanja na koja takođe se traži odgovor: kako su nastale menjačnice, zašto su nastale i kako su opstale do dan danas? Kako može da opstane jedna menjačnica u današnje vreme pored jačih tržišnih subjekata kao što su banke? Do koje mere zavisi jedna menjačnica od tih banaka? Da li reguliše i kako reguliše centralna banka poslove menjača? Kako može na finansijskom tržištu jedna menjačnica da proširi svoj delokrug poslovanja i kakva je povezanost menjača sa bankama i sa ostalim finansijskim institucijama. Koji su obavezni elementi menjačkog poslovanja i koliko se razlikuje poslovanje menjača u Srbiji i u okolnim državama? Kako izgledaju finansijski pokazatelji kod analize bilansa stanja i bilansa uspeha jedne menjačnice? Na osnovu ovh pitanja formirane su pored generalne hipoteze posebne hipoteze.

Posebne hipoteze H1 i H2 bave se u suštini samom delatnošću menjača i sa delokrugom ovih poslova sa kategorizacijom, distinkcijama i pojašnjenjem pojedinih pojmova iz propisa koji se odnose na devizno tržište i na menjačke poslove.

Posebne hipoteze H3, H4 i H5 razmatraju regulatorsku funkciju države nad menjačkim poslovima. Kontrola nadležnih organa i sprečavanje pranja novca značajni su pojmovi i obavezni delovi svakog rada u kojima je uključen sam novac.

Posebna hipoteza H6 proširuje tačku gledišta i razmatra način funkcionisanja menjačkih poslova u okolnim državama sa ciljem da upoređuje trenutnu situaciju zakonskih regulativa i stepen liberalizovanosti menjačkih poslova u Srbiji u odnosu na države u regionu.

U nastavku tražimo objašnjenja na sva navedena hipoteza i dodatna pitanja u cilju da bismo mogli da prikazemo jednu sveobuhvatnu sliku o menjačkim poslovima i o silama koje utiču na poslovanje menjača.

NAČIN PROVERE HIPOTEZA

Hipoteze se proveravaju pojedinačno prilikom istraživanja. Hipoteze u radu dobijaju status teze koje se potvrđuju ili odbacuju preko indikatora. Indikatori su varijable preko kojih podaci i rezultat dobija svoje značenje. Izbegava se protivrečnost, ali ukoliko je ona ipak neizbežna, navode se izvori i razlog dobijanja ovakvog rezultata.

Preko provere, analize i sinteze pojedinačnih hipoteza daje se mišljenje i tumačenje istinitog ili verovatnog saznanja koji je ujedno rezultat, sinteza rada.

Tabela br. 1: Prikazivanje postavljenih hipoteza i povezani indikatori

HIPOTEZA	INDIKATORI
(H0) Menjačnice su profitabilne finansijske institucije	Broj menjača, finansijski rezultati menjača sa analizom prihoda i rashoda, tržišni miks i uticaj ovih faktora na menjačke poslove

(H1) Menjačnice su ujedno i platne institucije	Pojašnjenje pojmova i objašnjenje rada menjača i platne institucije
(H2) Menjačnice se bave srodnim uslugama	Istraživanje sa kakvim dodatnim uslugama se bave menjači, zakonske mogućnosti proširenja
(H3) Ulaganja u menjačke poslove nisu velika	Propisi i praksa ulaganja u menjačke poslove
(H4) Menjačnice lako mogu postati deo sive ekonomije	Propisi o sprečavanju pranja novca, način i mogućnosti izigranja ovih propisa i razlozi za postojanje sive ekonomije
(H5) Državna kontrola nad menjačkim poslovima je prilično velika koja usporava njihov razvoj	Propisi i razlozi za donošenje određenih propisa od strane državnih organa i efekat ovih propisa na rad menjača
(H6) Menjački poslovi su slično regulisani u okolnim državama	Regulativa okolnih država, sličnosti i razlike u pružanju usluga, uspešnost i rezultat jedne međunarodne grupacije koja posluje u okolnim državama i vrši menjačke poslove na sličan način.

Izvor: Autor kreirao na osnovu postavljenih hipoteza u radu

STRUKTURA RADA

Gledajući strukturu, podela rada je sledeća:

U prvom delu ćemo definisati pojam finansijskih tržišta i opisati razvoj platnog sistema i način funkcionisanja unutrašnjeg platnog prometa.

U drugom delu rada opisuje se berzansko poslovanje, s obzirom na to, da šifra delatnosti menjačkih poslova je: 6612 Brokerski poslovi s hartijama od vrednosti i berzanskom robom (Uredba o klasifikaciji delatnosti, 2010) već i iz ovog naziva proizlazi povezanost menjačkih poslova sa berzanskim poslovima.

U trećem delu rada ćemo predstaviti bankarske poslove koji takođe su povezani sa menjačkim poslovima. U ovom delu opisuje se jedna među kategorija između menjačnice i banaka, a to su platne institucije.

U četvrtom delu rada ćemo opisati razloge za nastanak platnih institucija i povezujemo njihov nastanak sa liberalizacijom tržišta i predstavljamo nebankarske finansijske institucije.

Peti deo rada opisuje menjačke poslove sa pravnog aspekta posmatra zakonske regulative, sa računovodstvene strane knjiženje poslovnih promena kod menjačnica i kontrolnu funkciju države nad menjačkim poslovima. Posmatramo takođe stepen liberalizovanosti menjačkih poslova i upoređujemo zakonske regulative menjačkih poslova u Srbiji, Bosni i Hercegovini, Mađarskoj i Hrvatskoj.

U šestom delu rada istražuju se mogućnosti marketinških aktivnosti kod finansijskih institucija i opisuju se menadžerske analize, kao što je to interna i eksterna analiza tržišta i tržišni miks.

Sedmi deo rada detaljno predstavlja finansijske izveštaje i daje konkretan primer analize finansijskih izveštaja privrednog društva *Exclusive Change* d.o.o. Beograd preko horizontalne i

vertikalne analize i predstavlja prihode i rashode navedenog menjača kao i opisuju se racio pokazatelji i primena ovih pokazatelja kod privrednog društva koje se bavi menjačkim poslovima.

Osmi deo rada istražuje tržište menjača i na osnovu poslovnog rezultata dobijenog iz sedmog dela rada vrši se upoređenje privrednog društva *Exclusive Change* d.o.o. Beograd sa ostalim menjačima u Srbiji i od dobijenih rezultata vrši se upoređenje najjačih lanaca menjačnica sa bankama i grupacijom *Exclusive Change*.

1. FINANSIJSKA TRŽIŠTA

Financijska tržišta povezana su sa svim segmentima svetske ekonomije. Značaj finansijskih tržišta je u tome da konvertuju gotov novac u druge valute, u elektronski novac ili pretvore u hartije od vrednosti, tako što usmeravaju sredstava između onih koji imaju višak sredstava prema onima koji ta sredstva koriste sa ciljem da stvaraju veću vrednost i zaradu i tako poboljšaju ekonomsko stanje pojedinca i države. Finansijsko tržište može da se podeli na tržište kapitala i na novčano tržište. Tržište kapitala čine finansijski dužnički instrumenti koji imaju rok dospeća preko jedne godine i vlasničke hartije, akcije, koje nemaju dospeće. Novčanom tržištu pripadaju gotovinski instrumenti i dužničke hartije sa rokom dospeća do jedne godine (Z. Jeremić, 2013, str.1-4).

Zbog obima teme a ograničenosti ovoga rada, izostavlja se detaljan opis tržišta kapitala i naglasak je stavljen na novčano tržište (*Money Market*) i devizno tržište (*FX Market – Foreign Exchange Market*) koja tržišta su blisko povezana sa tematikom istraženog tržišnog segmenta. Menjačnice pripadaju novčanom tržištu, ta tržišta su likvidniji od kapitalnih tržišta na kojima hartije služe za dugoročno investiranje, dok sa druge strane, na novčanom tržištu transakcije se odvijaju promptno da bi rešile problem likvidnosti.

Učesnici na finansijskom tržištu nazivaju se »Finansijski posrednici« oni obezbeđuju likvidna sredstva i vrše usluge platnog prometa.

Finansijski posrednici mogu da budu: depozitne institucije (komercijalne banke i štedno-kreditne institucije), institucije ugovorne štednje (kompanije za životno osiguranje, kompanije za neživotno osiguranje i penzioni fondovi i investicioni posrednici (finansijske kompanije, investicioni fondovi, investicioni fondovi tržišta novca (F. S. Mishkin, 2006, str. 34).

U uslužne finansijske institucije pripadaju i menjačnice. Kod menjačkih poslova vrši se otkup od fizičkih lica i prodaja tim licima efektivnog stranog novca, međutim novo usvojen Zakon o platnim uslugama proširila je lepezu mogućnosti pružanja usluga i ovim istorijskim, a i dalje postojećim i značajnim institucijama, iz kojih se razvio ceo bankarski i finansijski sistem.

1.1.RAZVOJ PLATNOG SISTEMA

Novac je opšteprihvaćeno i glavno sredstvo plaćanja, predstavlja osnovu platnog sistema preko kojeg se meri vrednost i služi kao sredstvo razmene. Novac se manifestuje u više oblika i prošao je dugačak istorijski put od robnog do elektronskog novca.

Pre pojave papirnog novca ljudi su koristili robni novac kao sredstvo razmene. Na početku su to bile školjke ili stoka. Naturalni novac međutim bio je nepraktičan, pored fizičke veličine i teškoće nošenja, predstavio je i visoke transakcione troškove.

U ovom sistemu vrednosti teško je bilo pogoditi svačiju potrebu i ispunjavanje obostrane želje predstavile su „dvostruku koincidenciju“ (F. S. Mishkin, 2006, str. 45).

Posle pronalaženja metala: zlato i srebro preuzimaju ulogu opšte mere vrednosti. Prva pojava kovanog novca datira se iz VII veka p.n.e. iz dvora Kneza Kreza iz Frigije. Njegove metalne poluge su bile zlatno-srebrne na kome su bili utisnuti znaci lava i bika.

Poreklo menjačkih poslova kao i bankarstva proističe iz starog veka, kreditni, menjački i založni poslovi postojali su kod Sumera, Asiraca, Egipćana i Grka. Aktivnost menjačkih poslova kao i ostali kreditni poslovi bili su vezani za religiozne hramove. O tome čak i u Bibliji je posvećeno jedno delo, kako je Isus isterao menjače kao i ostale trgovce iz crkve. Vremenom zaista ova delatnost prešla je iz verskog u pravi trgovački posao. U antičkoj Grčkoj zbog velikog broja gradova – države koje su kovale sopstveni novac značajno su se proširile menjačnice –*sarafski* poslovi, a *trapezari* su bili oni ljudi koji su vršili zamenu a vremenom davali zaloge, primili štednje i obavili prenos novca. Rimljani su bili prvi koji su administrativno regulisali finansijske institucije. Pravi procvat menjačkih poslova došlo je u ranom srednjem veku, kada su lokalni

vladari počeli da kuju sopstveni novac. Ovo doba daje i početak modernog bankarstva (M. Hadžić, 2013, str. 3-4.)

Prvi papirni novac je bio emitovan u Kini. Razlog za emitovanje je bio komplikacija kod transporta većih količina metalnog novca. Prvi papirni novac zbog svoje lakoće nazvan i kao leteći novac, služio je kao sertifikat koji je izdat od strane banke za zamenu metalnog novca.

U Evropi prvi papirni novac se pojavio u Španiji prilikom opsade grada Mura 1483. godine za pokrivanje ratnih izdataka i koji je isto služio kao sertifikat. Prvu banknotu koja je bila u opticaju uporedno sa metalnim novcem emitovala je Stokholmska banka 1661. godine i nosile su naziv „Kreditne cedulje“ (S. Petrović, 2009, str. 36)

U Srbiji prvi počeci kovanja srebrnog novca nazvan kao što i danas „dinar“ padaju za vreme vladavine kralja Radoslava Nemanjića u XIII veku. Prvog papirnog novca u Srbiji štampala je Glavna državna blagajna 1876. godine, međutim nikad nije bio pušten u opticaj. Posle osnivanja centralne banke 1884. godine pod nazivom Privilegovana narodna banka Kraljevine Srbije stekli su se uslovi za emitovanje novčanice od 100 dinara koje su štampane u Belgiji. (S. Petrović, 2009, str. 40)

Prva novčanica koja je bila štampana u Srbiji bila je novčanica od 10 dinara iz 1929. godine. Zavod za izradu novčanica Kraljevine Jugoslavije u Topčideru od 1930. godine je zvanično počeo sa proizvodnjom papirnog novca.

(http://www.nbs.rs/internet/latinica/75/75_3/75_3_1/75_3_1_2.html, pregledano 6. marta 2016. godine)

Zamenu novčanica tj. valuta i u današnje vreme vrše menjačnice, a banke pored menjačkih poslova smatraju se kao novčana i kreditna preduzeća koja pribavljaju i usmeravaju novčana sredstva i vrše depozitne i kreditne poslove kao i poslove platnog prometa. Bankama, kao što i ostalim finansijskim institucijama cilj je da maksimiziraju profit i kreiraju veću količinu novca alokacijom resursa preko „novčanog multiplikatora“ (N.G. Mankju, 2008, str. 642)

U razvijenim zemljama na finansijskom tržištu dominiraju institucionalni investitori i berzanski posrednici, a u zemljama gde finansijsko tržište nije razvijeno dominiraju kreditne institucije.

Banke se mogu klasifikovati na osnovu poslova kojima se pretežno bave na: centralnu ili emisionu banku, depozitne banke, univerzalne banke, specijalizovane i granske banke, poslovne banke, štedno – kreditne organizacije, ostale bankarske i finansijske institucije i međunarodne i regionalne banke i međunarodne finansijske organizacije.

Centralna ili emisiona banka predstavlja banku banaka i ima ovlašćenje Vlade za samostalno vođenje monetarne, devizne politike i regulisanje novčane mase (M. Hadžić, 2013, str. 8-11).

1.2.CENTRALNO BANKARSTVO I SPROVOĐENJE MONETARNE POLITIKE

Centralna banka je najvažniji regulator monetarnog sistema jedne države. Vršiti kontrolu platnog prometa, propisuje kamatne stope, količinu kredita i novčanu masu, a pored kontrole ima pravo tj. monopol za izdavanje novca. Svojom monetarnom politikom utiče na stopu inflacije i sa time usmerava ekonomske aktivnosti. Može da se nazove i kao banka banaka svih finansijskih institucija i pomoćna vidljiva ruka Smitove Nevidljive ruke.

Na osnovu navedenih možemo da zaključamo da centralna banka je suverena institucija jedne zemlje sa pravom emitovanje novca, koja reguliše i sprovodi monetarnu politiku i koja pored izdavanja i kontrolisanja novčane mase i količine novca u opticaju, sprovodi i svoju kreditnu, kamatnu i deviznu politiku i daje regulative i smernice svim bankama i učesnicima u monetarnom sistemu (Đ. Đukić, 2010, str. 17)

Osnovne funkcije centralne banke su:

- Emitovanje novca i regulisanje količine novčane mase u privredi

- Određivanje i usmeravanje kreditne politike banaka
- Nadzor nad likvidnosti bankarskog i privrednog sistema
- Kontrolna funkcija nad finansijskim institucijama
- Vođenje računa o deviznim rezervama i spoljnim dugom zemlje
- Praćenje međunarodnog tržišta i saradnja sa međunarodnim organizacijama: WB, IMF, BIS i EBRD
- Formiranje kursa nacionalne valute
- Omogućavanje efikasno funkcionisanje platnog prometa u zemlji

Centralne banke se razlikuju na osnovu vlasništva, i mogu da budu: banka u vlasništvu države, privatne i mešovite institucije. Na početku centralne banke su bile u privatnom vlasništvu, posle 1936. godine većina centralnih banaka su nacionalizovane. Takav primer je centralna banka Mađarske, Rumunije, Češke i Srbije. Neke zemlje su zadržali mešovito vlasništvo kao što je to primer u Španiji, Japanu i Pakistanu. Potpuno u privatnom vlasništvu su centralne banke u Grčkoj, Italiji, Portugalu, Čileu i u Južnoafričkoj republici.

Organizacioni sistem centralnih banaka je:

- Jedinstvena centralna banka: centralizovana i shvaćena kao jedno pravno lice
- Složeni sistem centralne banke: centralna banka preko više banaka obavlja svoje funkcije. Na ovaj način funkcioniše Sistem federalnih rezervi SAD
- Nadnacionalna centralna banka: predstavlja monetarnu uniju više zemalja sa zajedničkom valutom bez pojedinačnih suvereniteta sa zajedničkim vođenjem monetarne i devizne politike.

U upravljanju same institucije učestvuju: kolektivni organi kao što je bord guvernera (Monetarni odbor, izvršni odbor), Savet guvernera i sam Guverner. Guvernera imenuje predsednik države na period od 4-8 godina. Guverner je inokosni organ koji predstavlja centralnu banku u javnosti.

Narodna banka Srbije je samostalna i nezavisna emisiona banka Republike Srbije. Njen rad je regulisan Zakonom o Narodnoj banci Srbije. Na osnovu ovog Zakona Narodna banka Srbije obavlja sledeće funkcije:

- Utvrđuje i sprovodi monetarnu i deviznu politiku;
- Upravlja deviznim rezervama;
- Utvrđuje i sprovodi aktivnosti i mere radi očuvanja i jačanja stabilnosti finansijskog sistema;
- Izdaje novčanice i kovani novac i upravlja tokovima gotovine;
- Uređuje, kontroliše i unapređuje nesmetano funkcionisanje platnog prometa u zemlji i sa inostranstvom;
- Izdaje i oduzima bankama dozvole za rad, vrši kontrolu boniteta i zakonitosti poslovanja banaka i platnih institucija;
- Izdaje i oduzima dozvole za obavljanje delatnosti osiguranja, vrši kontrolu ove delatnosti, odnosno nadzor nad njenim obavljanjem.
- Izdaje i oduzima dozvole za obavljanje poslova finansijskog lizinga, vrši nadzor nad obavljanjem ovih poslova
- Izdaje i oduzima društvima za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondovima dozvole za rad i dozvole za upravljanje tim fondovima, vrši nadzor nad ovim delatnostima.
- Izdaje i oduzima platnim institucijama dozvole za pružanje platnih usluga, a institucijama elektronskog novca dozvole za izdavanje elektronskog novca, vrši nadzor nad pružanjem platnih usluga i izdavanjem elektronskog novca
- Obavlja poslove zaštite prava i interesa korisnika usluga koje pružaju banke, društva za osiguranje, davaoci finansijskog lizinga, društva za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondovima, pružaoci platnih usluga i izdavaoci elektronskog novca
- Utvrđuje ispunjenost uslova za pokretanje postupaka restrukturiranja banaka

- Izdaje i oduzima operatorima platnog sistema dozvole za rad, vrši nadzor nad njihovim poslovanjem
- Obavlja zakonom, odnosno ugovorom utvrđene poslove za Republiku Srbiju (Zakon o Narodnoj banci Srbije, 40/2015)

Narodna banka Srbije omogućava operacije između sledećih platnih sistema:

- RTGS NBS sistema: predstavlja platni sistem za prenos novčanih sredstava u dinarima. RTGS (Real-time gross settlement) je sistem velikih plaćanja za izvršavanje naloga za prenos u realnom vremenu po bruto principu od 250 hiljada dinara sa ciljem obrade i poravnanje pojedinačnih naloga za prenos učesnicima u najkraćem mogućem vremenu. Nalozi za prenos u RTGS sistemu izvršavaju se radnim danima u periodu od 9.00 do 18.00 časova u skladu sa Dnevnim terminskim planom rada RTGS NBS sistema.
- Kliring NBS sistema: utvrđen je Pravilima rada kliring platnog sistema Narodne banke Srbije. U ovom sistemu izvršavaju se nalozi za prenos učesnicima koji obavljaju transakcije u svoje ime i za svoj račun kao i izvršenje naloga korisnicima platnih usluga za plaćanja ispod 250 hiljada dinara po nalogu. Netiranja ovih transakcija se dele na tri ciklusa:
Prvi ciklus: 10.30-11.00
Drugi ciklus: 12.30-13.00
Treći, poslednji ciklus: 14.45-15.00
- Međunarodnog i međubankarskog kliring sistema u devizama i
- DinaCard kliring sistema: u ovom sistemu obavljaju se poslovi obrade i netiranja naloga za prenos koje učesnici u DinaCard sistemu dostavljaju prilikom platnih transakcija (<http://www.nbs.rs/internet/cirilica/35/sistem/index.html>, pregledano: 06.03.2016. godine)

Narodna banka Srbije takođe ima svoju sopstvenu monetarnu politiku. Cilj ove politike je kao što je to definisano i u Programu monetarne politike Narodne banke Srbije: da ostvari i održava srednjoročne stabilnosti cena, obezbedi stabilnosti finansijskog sistema i postiže ekonomski rast.

Instrumenti monetarne politike su:

- Kvalitativni
Regulisanje kredita NBS poslovnim bankama
Regulisanje uslova kredita
Selektivna kreditna politika
- Kvantitativni
Politika obavezne rezerve (OR)
Politika eskontne stope
Politika operacija na otvorenom tržištu (OOT)
- Kreditni NB poslovnim bankama – NBS odobrava kredite za likvidnost do 1 godine
- Regulisanje obavezne rezerve banaka (OR) – NBS propisuje visinu obavezne rezerve, stope, vrste depozita i drugih sredstava
- Operacije na otvorenom tržištu – NBS može izdavati kratkoročne HOV (obveznice i blagajničke zapise) i sa time vrši povlačenje novca iz opticaja i na ovaj način reguliše količinu novca u opticaju.
- Diskontni poslovi – NBS od banaka može otkupiti HOV i to dalje prodavati i pre dospeća.
- Kreiranje i povlačenje novca – cilj je da se obezbedi optimalna količina novca za plaćanje roba i usluga.
- Potrebna količina novca u opticaju: monetarna ravnoteža se stvara ravnotežom između agregatne ponude novca i agregatne tražnje za novcem
- Inflacija: pojava opšteg porasta cena usled veće količine novca u opticaju od potrebnog i kao rezultat smanjuje se kupovna moć novca. Suprotna pojava od inflacije je deflacija – porast vrednosti novca iz razloga što opticaju ima manja količina novca od potrebne.

Devalvacija je smanjenje vrednosti jedne valute prema zlatu ili drugoj valuti. Revalvacija je povećanje vrednosti jedne valute.

- Monetarni agregati znače novčanu ponudu tj. količinu agregatne ponude novca u nekoj zemlji.

Izračunava se korišćenjem sledeće formule: $M_s = M_1 + M_2 + M_3 + M_4$

Obuhvata sledeće novčane faktore:

M_0 – gotov novac, žiro računi banaka, blagajna, depoziti države, obavezna rezerva banaka, rezervni fondovi.

M_1 – novčana masa: gotov novac u opticaju, depoziti novac, sredstva na tekućem i žiro računu. Ovaj novac služi za robno-novčane transakcije tj. kupoprodaje usluga i roba.

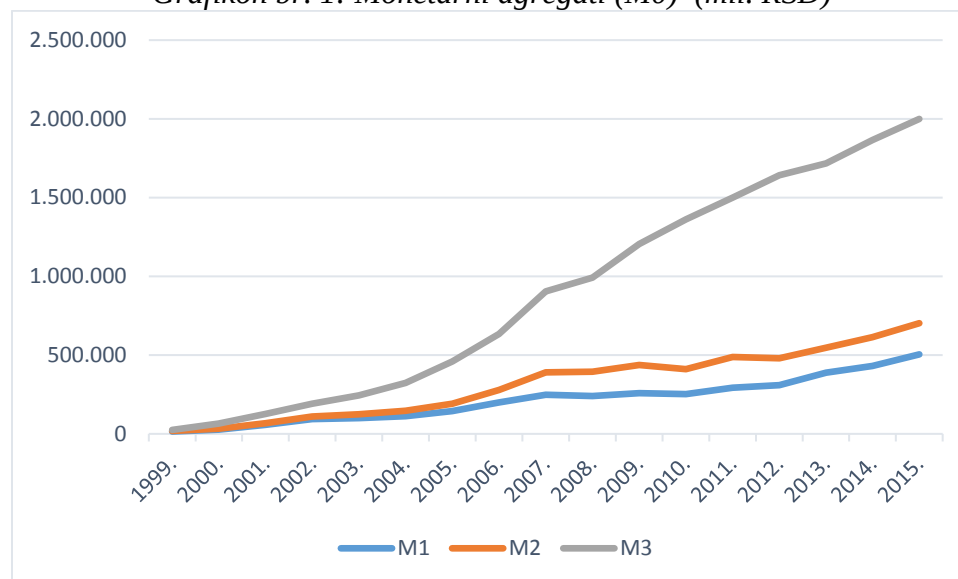
M_2 – likvidna sredstva koja podrazumevaju: M_1 + izvozni novac (štedni i oročeni ulozi, devizni i stambeni depoziti)

M_3 – ukupna likvidna sredstva: M_2 + oročeni depoziti preko godinu dana

M_4 – ukupni depoziti: M_3 + manje likvidna sredstva (dugoročna sredstva i depoziti)

M_5 – monetarni potencijal M_4 + instrumenti tržišta novca (M. Hadžić, 2013, str. 99-103)

Grafikon br. 1: Monetarni agregati (M_0) (mil. RSD)



Izvor: <http://www.nbs.rs/internet/cirilica/80/index.html#i1> (pogledano: 06.03.2016) na osnovu: M. Hadžić, 2013, str. 102-103)

1.3.UNUTRAŠNJI PLATNI PROMET

Platni promet predstavlja sva plaćanja koja se vrše u novcu (gotovinski i bezgotovinski) između domaćih (fizičkih i pravnih) lica, kao i između domaćih i inostranih lica (J. Dušanić, 2003 str. 215)

Na finansijskom tržištu postoji unutrašnji platni promet i platni promet sa inostranstvom. Plaćanja mogu da se odvijaju neposredno između isplatioca i primaoca novca ili posredno gde se banka ili neka druga finansijska institucija takođe se uključuje u sistem plaćanja između isplatioca i primaoca novca. Unutrašnji platni promet obuhvata svaku novčanu transakciju preko računa koja se izvršava unutar jedne zemlje. U ovom sistemu odgovarajuća institucija prima naloge za plaćanje, sprovodi kontrolu ispravnosti i izvršavanja tih naloga za plaćanje ili prenos sa računa na račun i obaveštava učesnike u platnom prometu o izvršavanju. Efikasnost platnog prometa je od

izuzetnog značaja jer tražnja za novcem u korelaciji je sa količinom novca koju vrti. Ukoliko je proces neefikasan javlja se potreba za većom količinom novca i gubi se poverenje u finansijski sistem zemlje. Banke u ovom sistemu igraju posredničku ulogu između platioca i primaoca i za ove usluge naplaćuju naknadu.

Možemo da razlikujemo gotovinska i bezgotovinska (virmanska) plaćanja. Gotovinske transakcije se izvršavaju gotovinom u manjim iznosima između fizičkih i pravnih lica. Bezgotovinski platni promet se obavlja prenosom sa računa isplatioca na račun primaoca preko naloga za plaćanje. Pored banaka i dinamičan razvoj plaćanja preko interneta tj. elektronskog plaćanja otvorili su nove mogućnosti prema proširenju bezgotovinskih plaćanja.

Sistem platnog prometa imao je različita imena do 2003. godine: Služba društvenog knjigovodstva (SDK), Služba platnog prometa (SPP) i Zavod za obračun i plaćanja (ZOP).

Zakon o platnom prometu 2003. godine uveo je novi sistem plaćanja tako što sa državnog organizovanog sistema platni promet je prebačen u bankarski sektor.

Nosioci platnog prometa su: Narodna banka Srbije, banke, ovlašćeni agenti-platne institucije i preduzeće PTT saobraćaja. Učesnici u platnom prometu koji imaju otvoren račun kod nosilaca platnog prometa su: pravna lica, preduzetnici i fizička lica koja vrše plaćanja.

Operacije koje se vrše u platnom prometu su sledeće:

- Otvaranje i zatvaranje računa u bankama fizičkim licima, pravnim licima i preduzetnicima
- Plaćanja sa jednog na drugi račun – prenos, naplata, obračun, uplata i isplata
- Zahtevi za izvršenje mogu biti. Redovni bezgotovinski nalozi, redovni gotovinski nalozi, nalozi za prinudnu naplatu i elektronski nalozi
- Evidentiranje prometa na računima i praćenje disponibiliteta (raspoloživost sredstava) banka izvršava: praćenjem stanja svog žiro računa kod Narodne banke, disponiranjem sredstava na obračunske račune u cilju izvršavanja platnih naloga, praćenjem i izvršenjem svih obračunskih računa prenosom sa svog žiro računa na obračunske račune, vraćanjem dospelih depozita (plaćanjem kamata, puštanjem odobrenih kredita u tečaj, izvršavanjem garantnih obaveza) i odobrenjem pozajmica
- Praćenje likvidnosti učesnika i nosilaca platnog prometa: isplata gotovim novcem regulisan je Pravilnikom o uslovima i načinu plaćanja u gotovom novcu u dinarima za pravna lica i za fizička lica koja obavljaju delatnost. Pravilnik dozvoljava pravnim i fizičkim licima da bez ograničenja vrše plaćanja tj. isplate i uplate gotovim novcem u dinarima sa tekućeg računa na osnovu originalne dokumentacije (rešenje, odluka, ugovor, račun i dr.) iz koje se vidi namena plaćanja. Izuzeci su plaćanja i isplate do 150.000,00 dinara dnevno, za koji iznos se ne traži dokumentacija na uvid. Podizanje gotovog novca u iznosu većem od 1.500.000 dinara treba da se najavi banci tri dana ranije osim kada su u pitanju isplate zarada i drugih ličnih primanja na koje se naplaćuju porez i doprinosi. Pravna lica i lica koja obavljaju delatnost moraju gotov novac koji je primljen po bilo kom osnovu u roku od sedam dana da uplate na svoj račun kod banke, izuzetak je iznos dinara koji je isplaćen sa tekućeg računa.

Transakcije plaćanja u zavisnosti od toga ko inicira transakciju mogu biti:

- Transferi odobrenja: inicijator je platilac koji daje banci nalog za plaćanje sa njegovog računa na račun primaoca.
- Transfer zaduženja: inicijator plaćanja je primalac na osnovu ovlašćenja koje platilac daje svojoj banci i primaocu. U ovom slučaju primalac daje nalog za naplatu sredstava sa računa platioca.
- Interni transfer: transfer između platioca i primaoca koji imaju račun u istoj banci.
- Međubankarski transfer: transfer između platioca i primaoca koji imaju račun u različitim bankama, tako da pored platioca i primaoca u transferu učestvuje inicijalna banka i odredišna banka.

Instrumenti platnog prometa su popunjeni obrasci preko kojih se daje nalog banci ili platnoj instituciji za izvršenje plaćanja ili naplate. Oblik i sadržaj ovih naloga propisano je Odlukom o obliku, sadržini i načinu korišćenja obrazaca platnih naloga za izvršenje platnih transakcija u dinarima (Službeni glasnik RS br. 55/2015, 78/2015).

Na osnovu ove Odluke platni nalozi su:

- nalog za uplatu na račun (opšta i posebna uplatnica)
- nalog za isplatu sa računa (nalog za gotovinsku isplatu i gotovinski ček)
- nalog za prenos
- nalog za naplatu

Nalozi mogu biti u štampanoj ili elektronskoj formi. Obrasci platnih naloga pravougaonog su oblika sa dimenzijama 99 x 210 mm.

Pored ovih naloga koriste se još i sledeći instrumenti: ček, platna kartica i akreditiv (M. Hadžić, 2013, str. 200-218).

2. BERZANSKO POSLOVANJE

U ovom delu rada predstavljaju se berze, kao značajni učesnici i organizatori tržišta. Opisuje se istorijat i način rada berzi i uvode se osnovni pojmovi berzanskog poslovanja.

Berze su regulisane sledećim zakonima u Srbiji: Zakon o tržištu kapitala, Zakon o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata.

Prva Beogradska berza je bila osnovana 21. novembra 1894. godine. Vremenom su se formirale dve berze: produktne berze i valutne berze. Beogradska berza ujedno je produktna i valutna, a Novosadska berza samo produktna na kojoj se trguje poljoprivrednim proizvodima.

Opšta istorija i razvoj berzanskog poslovanja, način rada i učesnici berzanskog poslovanja opisuju se u nastavku rada.

2.1. ISTORIJAT BERZI

Pojavom novca kao robe pojavila se i tržišna privreda. Glavni katalizator tržišne privrede je berza. Berza se definiše kao „organizacija, udruženje ili grupa ljudi, koji čine, održavaju ili organizuju mesto trgovanja ili opremu za spajanje kupaca i prodavaca hartija od vrednosti i drugih berzanskih materijala“ (M. Unković i drugi, 2010, str. 4)

Pravna forma berze može da bude A.D. ili D.O.O. Za osnivanje potrebna je dozvola za obavljanje delatnosti brokersko-dilerskog društva. Berza može da bude u vlasništvu države ili pravnih lica.

Početak i razvoj organizovanog trgovanja pojavljuje se u srednjem veku kada se u tačno određenom vremenu i prostoru susreli su se prodavci i kupci i obavljali trgovinske transakcije.

Sama reč „berza“ potiče od porodice „Van der Beurse“ od imena belgijske bankarske porodice iz Briža, jer ispred njihove kuće su se sakupljali trgovci. Na ovom mestu se nalazio grb ove porodice na kome se nalazilo i tri kese sa novcem. Kesa za novac na latinskom jeziku se naziva Bursa i iz te reči potiče današnja reč berza. Po mišljenju drugih autora berza potiče od francuske reči „*bourse*“ koja označava mesto gde su se trgovci sastajali od XV veka. Veća je verovatnoća da je prva etimologija reči tačnija. Prva berza je bila osnovana u Belgiji u gradu Anvers 1460. godine, druga u Parisu 1563. godine (*Burse de valeurs*) a treća u Londonu 1566. godine (*Royal Exchange*). (Unković i drugi, 2010, str. 7)

Posle industrijske revolucije u XIX veku i pojavom masovne proizvodnje i u ostalim državama se razvije berzanska trgovina i pojavljuju se različite vrste berzanskog poslovanja. U XX veku posle Velike Britanije i SAD i u ostalim državama počinje intenzivan rast osnivanja berzi.

2.2. VRSTE BERZI

Berze se razlikuju na osnovu nastanka i mogu se pojaviti spontano kao što se to desilo na početku samog nastanka i mogu se osnivati na osnovu zakona. Današnje berze se osnivaju na legalan način u skladu sa zakonskim regulativama.

Gledajući mesto nastanka razlikuje se berzansko i vanberzansko poslovanje. Organizovano berzansko tržište je određeno mesto trgovine na centralnom mestu koji se naziva kao rupa ili pit na kom mestu se susreće i uparuje ponuda i tražnja između kupca i prodavca berzanskih roba. Vanberzanska trgovina se odvija na bilo kom mestu van berze između brokera i dilera pomoću propisane berzanske tehnologije.

Na osnovu vlasništva berze se dele na javnopravne berze kojima je osnivač država. Ove berze nazivaju se još i kao francuski odnosno romanski tip berze. Privatno pravne berze najčešće su akcionarska društva ili društva sa ograničenom odgovornošću. Banke ne mogu biti članovi ovih berzi. Broj članova je unapred definisan, novi član može samo da otkupi mesto starog člana ili na neki drugi način da preuzme mesto. Anglosaksonske berze su primer ovakvih berzi na primer u SAD i Velikoj Britaniji. Postoje i mešovite berze kojima je osnivač država a članovi i organi upravljanja su banke i druge finansijske institucije. Primer za ovakve berze nalaze se u Nemačkoj, Austriji i u Skandinavskim zemljama.

Po predmetu trgovine berze se dele na robne-produktne (robe i usluge) i finansijske koje mogu biti novčane berze (nacionalni novac i devize) i berze kapitala tj. efektne berze (akcije i obveznice) Po načinu rada berze se mogu deliti na klasične i elektronske. Na klasičnim berzama berzanski trgovci unutar rupe ili pita direktno trguju. Elektronske berze su kompjuterizovane i rade 24 časa dnevno.

Po tržišnom dometu razlikuju se domaće i međunarodne berze. Na domaćim berzama učesnici i robe kao i finansijske transakcije su iz iste zemlje. Na međunarodnim berzama učestvuju pored domaćih lica i strana lica.

Berza stvara otvorenog i transparentnog tržišta. Na berzama su krajnji kupci i prodavci anonimni jer umesto njih kupoprodaju obavljaju zastupnici tj. brokeri i dileri.

Berza je funkcionalna jer posluje kontinuirano i sigurna je jer na njoj se kupuju i prodaju standardizovane robe. Berza je mesto gde se izjednači ponuda i tražnja po ceni koja se formira na tržištu mada vrlo često zbog česte fluktuacije cena postoji i ograničenje na dozvoljene dnevne fluktuacije cena ($\pm 20\%$). Berze pozitivno utiču na likvidnost jer pretvaraju robe u novac ili manje likvidnija sredstva u likvidna i sa time obezbeđuju cirkulaciju između robe i novca.

Berze služe i za predviđanje budućih privrednih kretanja tako da su i značajni izvori informacija ekonomskih aktivnosti. (M. Unković i drugi, 2010, str. 12-16)

Osnovne karakteristike savremenih berzi po profesoru Dejanu Eriću su: institucionalizacija i globalizacija, inovacija u organizaciji, tokovi deregulacije poslovanja, tehničko-tehnološke inovacije, sekjurizacija. (M. Unković i drugi, 2010, str. 17; D. Erić, 2003, str. 105)

2.3.BERZANSKI INDEKSI

„Berzanski indeks je prosek cena hartija od vrednosti izražen u odnosu na ranije utvrđenu bazičnu tržišnu vrednost.“ (M. Unković i drugi, 2010, str. 17)

Indeks je pokazatelj funkcionisanja berzi. Poznati berzanski indeksi su: Dow Jones (indeks 30 najvećih kompanija na njujorškoj berzi), FT-SE100 (FUTSI- indeks 100 najvećih kompanija u Londonu) i NASDAQ (indeks 3.300 kompanija elektronske berze u Sjedinjenim Američkim Državama). Indeksi pokazuju u kom pravcu kreću ekonomske aktivnosti i pojedinačne firme u kojoj fazi se nalaze u sopstvenom razvoju. Berzanski indeksi su pokazatelji ponude i tražnje na

tržištu. Indeksi mogu biti proseci (ponderisani ili neponderisani) ili pokazatelji vrednosti prema baznim ponderisanim prosecima. (M. Unković i drugi, 2010, str. 18)

2.4. UČESNICI BERZANSKOG POSLOVANJA

Učesnici na berzi su pravna i fizička lica čija aktivnost direktno ili indirektno utiče na berzanske aktivnosti. Učesnici koji direktno trguju na berzi su: aukcijski trgovci, brokeri i dileri. Interni učesnici berzi se dele na zvanične i nezvanične. Zvanični učesnici imaju licencu države za rad na berzi, a nezvanični učesnici su slobodni trgovci

Aukcijski trgovci trguju sa aukcijama i na osnovu njihovih ponuda formira se cena robe ili usluga. Eksterni trgovci su brokeri i dileri koji nemaju sedište na berzi nego elektronskim putem šalju naloge internim učesnicima. Brokeri posreduju između kupca i prodavca i obavljaju transakcije u svoje ime a za račun svojih komitenata. Brokeri za posedovanje naplaćuju proviziju koja čini njihovu zaradu. Dileri berzanske poslove obavljaju u svoje ime i za svoj račun. Njihovu zaradu predstavlja razlika u ceni kupljene robe. Portfolio menadžeri mogu biti i brokeri i dileri koji u ime i za račun klijenta upravljaju njegovom robom, devizom ili hartijama od vrednosti. Market mejker je diler kome je cilj očuvati stabilnost cena na berzi i po nalogu države ili berze po unapred dogovorenoj ceni u svoje ime i za svoj račun obavlja transakcije. Banke takođe učestvuju na berzi tako što imaju „prerađivačku funkciju“ i kratkoročna novčana sredstva pretvaraju u dugoročna. Pored toga banke obezbeđuju likvidnost i razvoj berzi svojim velikim finansijskim potencijalom (M. Unković i drugi, 2010, str. 30). Na finansijskom tržištu značajan termin je sekjuritizacija koja podrazumeva pretvaranje bankarskih kredita ili hipoteka tj. nelikvidnih sredstava u niskorizičnih hartija od vrednosti. Institucionalni investitori tj. osiguravajuća društva takođe su značajni berzanski učesnici.

2.5. NOVAC KAO BERZANSKA ROBA

Na novčanim berzama odvija se trgovina finansijskih instrumenata u domaćem novcu i u devizama.

Učesnici novčanog tržišta su država -ministarstvo finansija, centralna banka, banke, finansijske organizacije, preduzeća, pojedinci i investitori.

Predmeti novčanog tržišta su:

- Državni zapisi i hartije od vrednosti
- Repo ugovori Centralne banke koja podrazumeva prodaju hartije od vrednosti sa reotkupom na određeni dan na unapred definisanoj ceni.
- Sertifikati o depozitu – hartije od vrednosti kojima je emitent banaka- koji imaju određeno dospeće i definisanu kamatnu stopu
- Bankarski akcepti- hartije od vrednosti u formi akreditiva ili garancije. Ove hartije predstavljaju garanciju prodavcu ako dužnik ne plati svoju obavezu na vreme, banka izmiruje dug i preuzima obavezu naplaćivanja.
- Blagajnički zapisi su kratkoročne hartije od vrednosti koje izdaje Centralna banka ili banke u cilju povlačenja likvidnih sredstava i regulisanja novčane mase u opticaju.

- Komercijalni zapisi su kratkoročne hartije od vrednosti koje izdaju preduzeća u cilju obezbeđivanja likvidnosti. Ove hartije od vrednosti su negarantovane i neobezbeđene ali kamatne stope su na najvišem nivou od svih hartija od vrednosti.

Faktori koji utiču na cene hartija od vrednosti su fiskalna politika države, monetarna politika centralne banke, ekonomska situacija u zemlji i međunarodni ekonomsko-finansijska dešavanja. Devizno tržište je deo novčanog tržišta i ujedno je najveće i najlikvidnije finansijsko tržište na svetu. (M. Unković i drugi, 2010, str. 60)

2.6.DEVIZNO TRŽIŠTE

Devizno tržište je deo međunarodnog finansijskog sistema i služi za konvertovanje sredstava među državama kao i za određivanje deviznog kursa tj. cene jedne valute iskazano u inostranoj valuti.

Definicija u Zakonu o deviznom poslovanju je sledeća: Devizno tržište je tržište na kome se kupuju i prodaju devize i efektivni strani novac. (Službeni glasnik RS br. 62/200, Zakon o deviznom poslovanju)

Spoljna trgovina zahteva međusobnu zamenu različitih valuta koja se većinom odvija u obliku bankarskih depozita denominovano u različite valute. Ovakve transakcije određuju devizni kurs među valutama.

Postoje dve vrste deviznih transakcija

- Spot (*promptna*) kupovina deviza: razmena bankarskih depozita obavlja se odmah (u okviru dva dana)
- Termenska kupoprodaja deviza (*forvard*): razmena bankarskih depozita obavlja se određenog dana u budućnosti, najduže u roku od godinu dana.

Spot tržište znači trgovina i razmena valuta u trenutku sklapanja ugovora sa isporukom najduže od dva dana.

Forvard tržište samo u tome se razlikuje od spot tržišta da datum isporuke se ne odvija odmah nego na određenom danu u budućnosti sa rokom od godinu dana i više. Na ovom tržištu trguje se svopovima, fjučersima i opcijama.

Ukoliko valuta jedne zemlje *apresira* (kada vredi više u odnosu na druge valute) roba ove zemlje postaje skuplja u inostranstvu, a strana roba postaje jeftinija.

Ukoliko valuta jedne zemlje *depresira* (kada manje vredi u odnosu na druge valute) roba ove zemlje postaje jeftinija u inostranstvu, a strana roba postaje skuplja.

Zakon jedinstvene cene takođe treba da se uzme u obzir prilikom određivanja deviznog kursa. Ovaj Zakon kaže, da ukoliko se proizvede identična roba u dve države, cena te robe trebalo bi da košta isto svuda bez obzira na državu gde je proizvedena.

Druga teorija određivanja deviznog kursa je teorija pariteta kupovne moći (*Purchasing Power Parity PPP*) Ova teorija ističe da devizni kurs između dve države treba da prati promene u nivou cena u tim državama. Na devizni kurs na dužem roku utiču: nivoi cena, carine i preferencije domaće robe u odnosu na inostranu i produktivnost. Ovi faktori imaju značajan uticaj ne samo na dužem nego i na kraćem roku.

Devizno tržište može da bude otvoreno ili zatvoreno. Na otvorenim tržištu moguće je učestvovanje i stranim licima, a na zatvorenim samo domaća lica su prisutna.

Devizno tržište funkcioniše kao vanberzansko (OTC =Over The Counter) gde dileri su većinom bankari tj. banke koje kupuju ili prodaj depozite denominovane u strane valute. (Službeni glasnik RS br. 62/200, Zakon o deviznom poslovanju)

2.7.VRSTE DEVIZNIH TRŽIŠTA

Tržište valuta naziva se *Forex (Foreign Exchange Market ili FX tržište)* koje je najlikvidnije tržište i na njemu se odvija kupovina jedne valute i prodaja druge u valutnim parovima i to promptno i terminski. Na *FX* tržištu učestvuju svetske banke, centralne banke, velike kompanije i finansijske institucije preko *SWIFT* telekomunikacijske linije. *SWIFT* je skraćenica od: *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication* koji je međunarodna bankarska mreža i softver za prenos finansijskih sredstava elektronskim putem.

Deviznog kursa određuju svi makroekonomski faktori koji utiču na ekonomsko stanje jedne države. Za promptno određivanje kursa najviše utiče kretanje inflacije i kamatnih stopa (na šta utiču kretanja BDP-a, trgovinski i platni deficit, očekivani priliv deviza od investicija i privatizacije).

Devizno tržište obezbeđuje:

- Izvršenje međunarodnih plaćanja
- Zaštitu od kursnih rizika
- Realizaciju međunarodnih kretanja aranžmana
- Informaciju o kretanju deviznih kurseva koja pokazuje odnose u međunarodnoj ekonomiji
- Smernicu državama u vođenju ekonomske, monetarne i platno-bilansne politike.

Glavne tzv. *Majors* valute sa kojima se najčešće trguje na *FX* tržištu su: američki dolar, evro, japanski jen, britanska funta, švajcarski franak, kanadski dolar i australijski dolar.

Najsnažniji učesnici na *FX* tržištu su: Dojče banka sa 15% tržišnog učešća, Citigroup sa 12%, UBS, HSBS i JP Morgan. Ove banke zajedno čine 55% tržišnog učešća, a ukupna vrednost *FX* tržišta procenjuje se na 4 trilionu US dolara. (Z. Jeremić, 2013, str. 32)

Za posmatranje i praćenje dešavanja na deviznom tržištu koriste se dve metode i to fundamentalna i tehnička analiza. Fundamentalna analiza posmatra tržište sa političkog, ekonomskog i finansijsko-kreditnog stanovišta. Tehnička analiza se oslanja na statističke podatke koji se reprezentuju u obliku grafikona.

Valutni derivati na deviznom tržištu služe za zaštitu od deviznih rizika koji se odnosi na promenu kursa valuta. Tržište valutnih derivata postoji samo u razvijenim zemljama gde se derivati trguju na glavne valute. (Z. Jeremić, 2013, str. 28-35)

2.8.KURSEVI VALUTA I DEVIZNI KURS

„Valuta je monetarna (novčana) jedinica odnosno obavezna jedinica plaćanja u platnom prometu jedne zemlje: dolar u SAD, funta u Engleskoj, dinar u Srbiji.“ (M. Bogdanović i L. Šestović, 2002, str. 25)

„Devize predstavljaju kratkoročna novčana potraživanja pojedinca i preduzeća u stranoj valuti.“ (isto, str. 116)

Kako se i iz ovih definicija vidi deviza i valuta su dve vrste stranog novca. Osnovna razlika između valuta i deviza je da se valute izražavaju u efektivnom stranom novcu a devize su žiralni i obično predstavljaju potraživanja prema inostranstvu u stranoj valuti.

Kursevi valuta su značajni na međunarodnom finansijskom tržištu gde se kao preduslov trgovine pojavljuje fluktuirajući devizni kurs.

Devizni kurs predstavlja cenu strane valute koja je izražena u domaćem novcu. Uloga deviznog kursa je da određuje vrednost domaće valute preračunato u jednu ili sto jedinica stranog novca. Devizni kurs za domaći novac predstavlja meru vrednosti za inostrane robe između koje ubrojava se i strani novac na domaćem tržištu.

Devizni kurs je takođe pokazatelj političko-ekonomskog stanja jedne države koja je emitovala datu valutu. Devizni kurs, prateći zakone tržišta, formira se na osnovu ponude i tražnje koja se izražava u platnobilansnom stanju jedne države. Ponudu čini izvoz strane valute a tražnju čini uvoz. Na osnovu platnobilansnog metoda kurs se formira tako da ukoliko bilansno stanje je u suficitu devizni kurs će biti niži zbog povećane ponude devize, u protivnom ako je stanje u deficitu, devizni kurs strane valute će biti veći tj. u rastu zbog povećane tražnje deviza.

Snaga jedne valute sama za sebe, a ne u odnosu na druge valute izražava se preko vaganog indeksa (trade-weighted index, TWI). TWI pokazuje kakva dešavanja su uticali unutar jedne države na jačanje ili slabljenje pojedinačne valute. (A. Cofnas, 2008, str. 59)

Devizni kurs ima i makroekonomskog značaja u smislu obavljanja međunarodnog platnog prometa gde po pravilu plaćanja se vrše u valuti prodavca, a ovo zahteva da kupac za stranu robu ili uslugu svoju valutu konvertuje u valutu prodavca.

Razlikujemo više vrsta deviznih kurseva koje su:

- Fiksni devizni kursevi: fiksni su jer ih država određuje na osnovu cene druge valute za koju se vezuje domaća valuta ili još može da se odredi ponderisanjem ili određivanjem pariteta domaće valute u odnosu na stranu. Primena ovog deviznog kursa prouzrokuje stabilnost, predvidljivost i nisko kretanje cena i kao sa druge strane je nerealna u situaciji kada cene u državi rastu.
- Fleksibilni (plivajući) devizni kursevi: formiraju se na osnovu tržišnog zakona ponude i tražnje potpuno slobodno. Plivajući kurs je bolji od fiksnog u smislu da reaguje na promene na deviznom tržištu ali u nekim vanrednim situacijama u cilju stabilizacije neophodna je intervencija centralne banke i stalni nadzor nad deviznim kursom.
- Puzajući devizni kursevi: kod ovih kurseva propisan je raspon između mogućih promena. Prilagođavanje se kreće od 1% do 5%. Puzajući devizni kurs se koristi u državama sa visokom stopom inflacije jer sprečava da se drastično devalvira vrednost domaće valute koja bi uticala na izvoz i devizni priliv u zemlju.
- Višestruki ili diferencijalni devizni kursevi: istovremeno se koriste različiti devizni kurs za uvoz i izvoz roba i usluga za različite plaćanja i različite transakcije. Različiti devizni kursevi u ovom sistemu određeni su od strane države.
- Ravnotežni devizni kursevi: pokazuju postignutu ravnotežu platnog bilansa odnosno ponude i tražnje za devizama i kurs nema ni inflatorno ni deflatorno dejstvo. Kurs u realnosti je najčešće ispod ili iznad ravnotežnog kursa. Ukoliko je kurs ispod ravnotežnog kursa to znači da je domaća valuta precenjena, a strana potcenjena i obrnuto.

- Realni devizni kurs je kurs ravnoteže između domaće cene, kupovne moći novca i tekućeg platnog bilansa. (L. Barjaktarović, 2013, str. 219-225)

Prilikom određivanja deviznog kursa još možemo da razlikujemo pojmove direktnog deviznog kursa koji pokazuje koliko domaća valuta vredi za jednu ili sto jedinica strane valute i pojam indirektnog kursa koji sa druge strane pokazuje koliko jedinica strane valute dobija za jednu jedinicu ili sto jedinica domaće valute.

Kursevi posebno se određuju za efektivu (gotov novac) i devize (bezgotovinski ili transferni novac). Kurs za efektivu je viši od kursa devize. Na kursnim listama finansijskih institucija razlikuje se tri kursa za devize: kupovni, srednji i prodajni kurs. Banke koriste kurseve za devize (kupovnu, prodajnu i po realizaciji naloga) za efektivu (kupovnu i prodajnu) i za kredite (puštanje kredita u tečaj i vraćanje rate kredita). Srednji kurs je određen od strane centralne banke, u Srbiji od strane Narodne banke Srbije i koristi se pored knjigovodstvenih kursiranja i za obračun carine i drugih uvoznih dažbina.

Banke na finansijskom tržištu se pojavljuju kao arbitražeri jer mogu proceniti najpovoljniji način isplate duga, naplate potraživanja ili preko valutne arbitraže kupuju devize sa jeftinijeg tržišta u cilju da istu devizu prodaju skuplje na drugom tržištu i stvore profit. (L. Barjaktarović, 2013, str. 338)

Na devizni kurs neizbežan uticaj imaju stanje platnog bilansa i raspoložive devizne rezerve. Na ponudu i tražnju deviza najviše utiče odnos izvoza i uvoza i količina deviznih rezervi. Ukoliko državna kasa je nelikvidna, instrumenti rešavanja su: povećane izvoza, smanjenje uvoza, prodaja imovine, zaduženje u inostranstvu, upotreba deviznih rezervi i na kraju depresijacija ili devalvacija deviznog kursa.

Deficit budžeta utiče na precenjenost domaće valute i slabljenje deviznih kurseva i kao posledica ne može da se formira realni devizni kurs na tržištu (L. Barjaktarović, 2013, str. 224-225).

Kurs dinara na deviznom tržištu formira se slobodno prateći tržišne zahteve ponude i tražnje. Narodna banka Srbije formira zvanični srednji kurs dinara koji se određuje u skladu sa Odlukom o uslovima i načinu rada deviznog tržišta. Srednji kurs se objavljuje na sajtu Narodne banke Srbije kao indikativni, koji kurs sledećeg dana od 8 časova se primenjuje kao zvanični kurs dinara. Srednji kurs dinara prema valutama utvrđuje se primenom pravila ukrštenih kurseva imajući u vidu odnose deviza na međunarodnom deviznom tržištu.

Narodna banka Srbije propisuje svoj program monetarne politike u godišnjem izveštaju o stabilnosti finansijskog sistema, u kojoj je odredila plivajući devizni kurs kao vrstu deviznog kursa za primenu (Narodna banka Srbije, 2014).

Kontrolu deviznog poslovanja u zemlji vrši Narodna banka Srbije, Devizni inspektorat i Carinski organi.

Carinski organ vrši kontrolu na graničnom prelazu i nadzire iznošenja i unošenja efektivnog stranog novca i hartija od vrednosti u putničkom, robnom i poštanskom saobraćaju.

Narodna banka Srbije vrši kontrolu deviznog poslovanja banaka i drugih finansijskih organizacija a takođe rezidenata i nerezidenata koji su povezani sa bankom ili drugom finansijskom organizacijom imovinom ili drugim poslovnim odnosima.

Devizni inspektorat vrši kontrolu deviznog poslovanja banaka i finansijskih organizacija, kao i rezidenata i nerezidenata. Devizni inspektorat se obrazuje u okviru Ministarstva finansija za

izvršenje inspekcijskih poslova i poslova vođenja prekršajnog postupka (S. Stakić i S. Barać, 2010, 143-144).

3. BANKARSKO POSLOVANJE

Banke su finansijski posrednici, koje usmeravaju novčane tokove u cilju dostizanja profita. Banke su glavni pokretači finansijskog sveta i stvaraoci blagostanja, a i tako mogu biti stvaraoci velikih kriza.

Po definiciji iz Zakona o bankama „Banka je akcionarsko društvo sa sedištem u Republici Srbiji, koje ima dozvolu za rad Narodne banke Srbije i obavlja depozitne i kreditne poslove, a može obavljati i druge poslove u skladu sa zakonom“ (Zakon o bankama, 2015).

Osnovni bankarski poslovi obuhvataju: primanje depozita i davanje novca iz depozita, kreiranje novca i odobravanje kredita, obavljanje platnog prometa (M. Hadžić, 2013, str. 6).

Na početku, banke su imale ulogu univerzalnog karaktera i obavljale su sve vrste poslova. Vremenom, zahvaljujući privrednom rastu banke su se specijalizovale, tako danas postoji sledeća klasifikacija banaka:

- Centralna ili emisiona banka: definiše se kao banka banaka koja je suverena institucija i samostalno vodi svoju emisiju, kreditno-monetarnu deviznu politiku i reguliše novčanu masu u privredi.
- Depozitne banke: pribavljaju sredstva iz depozita i štednje. Kratkoročnost definiše njihove plasmane. Drugačiji naziv ovih banaka je komerijalna banka.
- Univerzalne banke: ove banke obavljaju najveći broj poslova. Prednost im je da sve bankarske usluge obavljaju na jednom mestu.
- Specijalizovane i granske banke: banke ove vrste se specijalizuju za potrebe određene grane ili grupacije. Radi se o investicionim bankama.
- Poslovne banke: pored opštih poslova u razvijenim zemljama ove banke finansiraju razvoj kompanija na osnovu depozita ili hartija od vrednosti sa dugim rokom.
- Štedno-kreditne organizacije: ove banke prikupljaju i usmeravaju sredstva stanovništva. Prikupljaju štedne uloge i plasiraju kredite
- Ostale bankarske i finansijske institucije
- Međunarodne i regionalne banke i međunarodne finansijske organizacije

3.1. ISTORIJA BANKARSKIH POSLOVA

Nastanak i razvoj bankarstva povezuje se sa istorijom i razvojem novca kao sredstvom razmene. Bankarski poslovi već od početka većinom su se odnosile na kreditne poslove, menjačke poslove i založne poslove. Mesto nastanka i proširenja ovih poslova proističe iz starog veka i koristili su je Sumeri, Asirci, Vavilonci, Egipćani i Grci gde su se poslovi odvijali u religioznim hramovima. Pored hramova u Vavilonu su se pojavile prve privatne kuće nazivane tezauri. Ove kuće su tezaurisali tj. skladištili i čuvali deponovanu robu i novac.

U antičkoj Grčkoj zbog velikog broja različitog kovanog novca koje su kovali gradovi -države posebno svaka za sebe zbog međusobne trgovine pojavila se potreba za zamenu, i nastali su menjački -*sarafski* poslovi. *Trapezari* su bili oni, koji su vršili poslove prenosa novca, davanje zajma i primanje novca na štednju.

Stari Rimljani su već na administrativnom nivou regulisali finansijske institucije. *Argentarius* je bio naziv rimskih bankara. Oni su se takođe bavili primanjem depozita i davanjem zajma i imali su posredničku ulogu u novčanom prometu.

U srednjem veku menica postaje glavni instrument plaćanja. Templari su bili oni koji su izdali menice u lokalnoj valuti i sa time pokrenuli poslove davanja međunarodnih kredita. U ova doba u italijanskim gradovima su se pojavile prve banke modernog tipa, na primer: Banca di Genova osnovana 1320. godine. Takođe u srednjem veku su se pojavile prve emisione banke.

Savremeno bankarstvo se datira od XIX veka otkad banke su nezaobilazan faktor privrednog rasta.

U Srbiji prva finansijska institucija je bila Uprava fondova, posle se pojavila Državna hipotekarna banka koja je osnovana 1862. godine. Centralna banka pod nazivom: Privilegovana narodna banka Kraljevine Srbije-osnovana je 1883. godine. Posle drugog svetkog rata banke su nacionalizovane i od republičke banke, mesne - , lokalne – zadružine i privatne banke došlo je do koncentracije bankarstva (1952-54.). Posle privrednog reforma (nakon 1965. godine) banke su decenralizovane i nastale su poslovne banke. Posle 1990. godine deregulaciju bankarskog sektora pratila je globalizacija svetske privrede a takođe globalizacija bankarskog tržišta. Zahvaljujući tome pojavile su se internacionalne i multinacionalne banke. Savremena tendencija je takođe stvaranje bankarskih holding kompanija koja je jedna odbrambena reakcija u cilju zadržavanja profita i proširenja tržišnog učešća protiv pojave i ojačanja nebankarskih konkurenata. Iz tog razloga je došlo do smanjenog broja specijalizovanih banaka i povećanog broja univerzalnih banaka (M. Hadžić, 2013, str. 15-26).

3.2.RAZVOJ SAVREMENOG BANKARSTVA

Bankarstvo u moderno doba prolazilo je kroz razne faze.

Prvim periodom smatra se period tradicionalnog bankarstva od 1860-1960. godine. Banke u ovom periodu poslovale su kao univerzalne, investicione, depozitne i hipotekarne banke. Karakteristično je u ovom periodu da delatnost banaka je uska u smislu da banke samo prikupljaju depozite i odobravaju kredite.

Glavne aktivnosti tradicionalnih banaka su:

- Glavni i jedini pružaoci su bankarskih usluga
- Poslovi koje obavlja su većinom depozitne i kreditne
- Neosetljivost na konkurenciju jer je tražnja veća od ponude
- CRM sistem nije razvijen
- Ponuda bankarskih proizvoda nije sveobuhvatna
- Nije kvalitet usluga najvažniji koncept

Drugim periodom smatra se period industrijskog bankarstva od 1960-1990. U ovom periodu orijentacija i inovacija karakteriše banke na sledeći način:

- Kvalitet u pružanju usluga postaje jako važan faktor
- Banka istražuje nove mogućnosti u pružanju finansijskih usluga
- Informaciona tehnologija i obučeni kadar preuzme značajnu ulogu
- Karakteriše decentralizacija u odlučivanju a centralizacija informacija i strategije
- Lično bankarstvo i fokusiranje na zahteve clijenata

U periodu industrijskog bankarstva (1960-1990) organizovanje banaka se deli na dva osnovna modela:

- 1.) Anglosaksonski model: dominira investiciono-komercijalno bankarstvo sa ritejl i korporativnom bankom. Delatnost u ovom periodu se razgraničava na investicione i komercijalne banke.
 - 1.1) Britansko bankarstvo: karakteriše mali broj velikih banka koje su decentralizovane u okviru jedne banke na sledeće poslovne sektore: bankarstvo na malo - *retail banking*, korporativno bankarstvo – *corporate banking*, privatno bankarstvo, osiguranje, sektor emitovanja HOV i preuzimanja drugih kompanija – *merchant* i međunarodno bankarstvo.
 - 1.2) Bankarstvo u Sjedinjenim Američkim Državama: karakteriše veliki broj poslovnih banaka sa ograničenim formiranjem filijala i bankarskih holding kompanija.
- 2.) Kontinentalni – evropski model: u ovom modelu dominiraju univerzalne banke i štedionice.

Trećim periodom smatra se period međunarodnog bankarstva, od 1990. godine. U ovoj fazi razvoja dominira deregulacija i uvođenje međunarodnih standarda. IT kod bankarskih poslova dobija sve veći značaj, kao i inovacija i organizovanost zbog jake konkurencije nebankarskih institucija.

Savremena upravljačka struktura banke je organizovana na sledeći način:

1. Skupština akcionara banke
2. Upravni odbor banke
3. Nadzorni odbor banke
4. Direktor banke ili izvršni odbor

Savremeno bankarstvo prati zahteve klijenata, jasnim procedurama definiše poslove, podelu poslova vodi efikasno i minimizira kreditnog rizika. (M. Hadžić, 2013, str. 45-48)

Značajni razvoj je dostignut u Zemljama u tranziciji preko Tranzicije bankarstva i finansija. Tranzicija bankarstva se definiše kao proces kojim se stvara jak bankarski i finansijski sistem. Tranzicija podrazumeva restruktuiranje postojećih banaka, ulazak inostranih banaka i razvoj finansijskog tržišta preko zakonskih i materijalnih uslova.

Tranzicija u Srbiji datira se od 2000. godine. Inostranim bankama od 2001. godine omogućeno je da isključivo kupovinom domaćih banaka uđu na domaće tržište. Rezultat tranzicije je bio pad broja banaka sa preko 100 na 32 do kraja 2012. godine. Vlasnička struktura se izmenila, broj banaka u državnom vlasništvu se smanjilo sa 50% na 15.7%, a prisustvo inostranih banaka se povećalo sa 27% na 75% (M. Hadžić, 2013, str. 60-62). Trenutno u Srbiji broj registrovanih banaka je 30. (https://www.nbs.rs/internet/cirilica/50/50_2.html pogledano: 05.10.2016.)

3.3.VRSTE I OBIM BANKARSKIH POSLOVA

Pravna forma banaka je akcionarsko društvo. Najvažnini preduslov za rad banaka je jak finansijski potencijal i dozvola za rad koju izdaje Narodna banka Srbije. Poslovanje banaka je regulisano Zakonom o bankama, Zakon o privrednim društvima, Zakonom o zaštiti korisnika

finansijskih usluga, Zakonom o platnim uslugama, Zakonom o tržištu kapitala, Zakonom o deviznom poslovanju i Zakonom o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorizma.

Banka se osniva na osnivačkoj skupštini banke, a odluka o osnivanju se potvrđuje od strane NBS izdavanjem dozvole za rad. Prema Zakonu o bankama osnivački kapital banke ne može biti manji od 10.000.000 evra u dinarskoj protivvrednosti prema zvaničnom srednjem krusu na dan uplate. Banke mogu osnovati domaća i strana pravna i fizička lica. Banka poslove koje obavlja obavlja u svoje ime i za svoj račun.

Osnovni poslovi koje banka može obavljati prema Zakonu o bankama su:

- 1.) Depozitni poslovi (primanje i polaganje depozita)
- 2.) Kreditni poslovi (davanje i uzimanje kredita)
- 3.) Devizni, devizno-valutni i menjački poslovi
- 4.) Poslovi platnog prometa
- 5.) Izdavanje platnih kartica
- 6.) Poslovi sa hartijama od vrednosti (izdavanje hartija od vrednosti, poslovi kastodi banke i dr.)
- 7.) Brokersko dilerski poslovi
- 8.) Izdavanje garancija i drugih oblika jemstva (garancijski posao)
- 9.) Kupovina, prodaja i naplata potraživanja (factoring, forfeiting i drugo)
- 10.) Poslovi zastupanja u osiguranju
- 11.) Poslovi za koje je ovlašćena zakonom
- 12.) Ostali srodni poslovi

Upravljačka struktura banke utvrđeno je statutom banke u skladu sa pravnom formom akcionarskog društva, koja podrazumeva da bankom upravljaju akcionari srazmerno učešću u kapitalu. Organi upravljanja bankom su skupština, upravni odbor i izvršni odbor. Skupština se sastoji od akcionara banke. Nadležnost skupštine je da usvaja poslovne politike i odlučuje u raspoređivanju dobiti i gubitaka. Doneše bitne odluke kao što su statutarne promene i usvaja godišnje finansijske izveštaje.

Upravni odbor (*Bord of Directors*) nadležnosti definiše Zakon o bankama i statut banke. Predsednika i članove upravnog odbora bira skupština. Nadležnosti upravnog odbora su: saziva sednice skupštine, utvrđuje opšte uslove poslovanja, uspostavlja sistem unutrašnje kontrole i organizuje unutrašnje revizije, bira i razrešava predsednika i članove izvršnog odbora, vrši nadzor nad radom izvršnog odbora.

Izvršni odbor (*Executive board*) odgovoran je za svakodnevno poslovanje, utvrđuje organizacionu strukturu, definiše potrebne procedure, dopunjuje rad upravnog odbora i skupštine.

Zakon o bankama definiše da banka obavezno treba da formira sledeće odbore:

- 1.) Odbor za praćenje poslovanja banke (odbor za reviziju)
- 2.) Kreditni odbor
- 3.) Odbor za upravljanje aktivom i pasivom

Unutrašnja organizacija banke po poslovima može da se deli na sektore, direkcije i odeljenja.

- Sektori se formiraju klasifikacijom najvažnijih poslova u grupama po funkcionalnom principu. Poslovi koji se obavljaju u sektorima su:

- rad sa stanovništvom -retail

- poslovi sa privredom -corporate
- poslovi sa inostranstvom
- poslovi sa sredstvima likvidnosti- trezor
- Direkcije se formiraju unutar sektora i dele se na grupe poslova kao što su:
 - direkcija za kredite
 - direkcija za devizno-valutne poslove
 - direkcija za kredite sa inostranstvom
 - direkcija za platne kartice
 - direkcija za e-banking
- Odeljenja se formiraju unutar svake direkcije na osnovu specijalizacije. Odeljenja se dele na odseke ili na još manje grupe.

Teritorijalno banka može da osniva poslovne jedinice koje čine mrežu poslovnih jedinica a pravno pripadaju centrali sa manjim ovlašćenjima. Poslovne jedinice po hijerarhiji dele se na: glavnu centralu, centralu, glavnu filijalu, filijalu, afilijaciju, ekspozituru, istureni šalter, platnu ispostavu i depozitnu kasu.

3.4.FINANSIJSKI POKAZATELJI BANKE

Značajan pokazatelj finansijskog potencijala banke je Kapital koji se nalazi u pasivi (izvorima). Kapital banke ujedno je i nedepozitni izvor koji je trajno uložen u banku. Kapital banke se definiše kao razlika između vrednosti aktive i obaveza u bilansu stanja banke:

Kapital banke (Neto aktiva) = Ukupna aktiva – Obaveze banke

Osnivački kapital se nalazi u novčanom (minimalno 10.000.000 evra) i nenovčanom obliku (zgrade, oprema i druga sredstva u funkciji poslovanja banke). Kapital se stvara od uplate akcionara i od emisije akcija kao i od ostvarene dobiti poslovanja.

Kapital banke može da se formira u bruto i neto obliku. Bruto kapital se dobije od:

- Osnivačkog kapitala
- Reserve banke
- Revalorizacionih rezervi
- Neraspoređene dobiti iz ranijeg perioda
- Dobiti iz tekućeg poslovanja

Neto kapital se dobije tako što se bruto kapital umanjuje za:

- Ulaganja u akcije preduzeća
- Nepokrivenih gubitaka iz ranijeg perioda
- Gubitak iz tekućeg obračunskog perioda

Adekvatnosti kapitala banke (capital adequacy ratio – CAR) pokazuje odnos između kapitala i ponderisane aktive. Ovaj pokazatelj služi za ispitivanje sposobnosti banke za pokrivanje gubitaka. Veći kapital znači veći kapacitet za pokrivanje gubitaka i veća sigurnost ulagača. Postoje razni indikatori za izračunavanje adekvatnosti kapitala. Jedan takav indikator je na primer odnos akcijskog kapitala prema ukupnoj aktivu. Adekvatnost kapitala banke takođe je pokazatelj solventnosti koji može da se izračuna na osnovu procenjenog stepena rizičnosti plasmana banaka i minimalnog iznosa kapitala koji se traži prilikom osnivanja banke. Prema standardima Bazela koji se primenjuje u mnogim državama, minimalni koeficijent adekvatnosti kapitala je 8%. U Srbiji

NBS propisuje procentualnu vrednost adekvatnosti kapitala (odnos kapitala i rizične aktive banke) koji ne može da bude niži od 12%.

Obračun elementa kapitala se računa tako što se gleda osnovni kapital i dopunski kapital umanjeno sa stavkama kao što su: gubiti iz proteklih godina, gubitak tekuće godine, kapitalni dobitak ostvaren na osnovu sticanja i otuđenja sopstvenih akcija, nematerijalna ulaganja u obliku gudvila i licenci.

Depozitni poslovi su poslovi u kojima banka je dužnik prema klijentu i za sakupljeni depozit plaća pasivnu kamatu.

Depozitni potencijal banke je njen finansijski potencijal koji je formiran iz spoljnih (tuđih) izvora tj. depozita, prilikom čega deponent se obavezuje da kod poslovne banke položi određeni novčani iznos koji banka posle isteka ugovorenog vremena vrati na osnovu definisanog ugovora. Zaštita depozita tj. klijenata je zakonska obaveza prema Zakonu o osiguranju depozita do 50.000 EUR u slučaju stečaja banke do kog iznosa garantuje Agencija za osiguranje depozita. (Hadžić, 2013, str. 155-165)

Finansijski potencijal banke je ukupan iznos sredstava koji banka prikuplja kroz poslovanje: depoziti, multiplikovana (uvećana) sredstva, kreditni plasmani finansijskih institucija i osnovni kapital banke.

Finansijski potencijal banke je zbir likvidnih sredstava koje banka drži na svom računu imobilisano radi zaštite svoje likvidnosti i obavezna rezerva koju izdvaja na računima Centralne banke. Obavezna rezerva je instrument monetarne politike Centralne banke koja propisuje aktuelne stope rezervi za dinare i devize od ukupnih izvora do i preko dve godne.

Investicioni potencijal je deo finansijskog potencijala koji je na raspolaganju za sve plasmane koje banka ima.

Finansijski potencijal se izračunava preko formule (M. Hadžić, 2013, str. 166):

$$Fp = Ro + Ip, \text{ odnosno } Ip = Fp - Ro$$

gde Fp – finansijski potencijal, Ip – kreditni (investicioni) potencijal, Ro – obavezna rezerva.

Tabela br. 3: Bilansna jednakost strukture finansijskog potencijala banaka

AKTIVA	PASIVA
Ip = investicioni potencijal	Cb = trajni kapital
Kp = kreditni potencijal	Rb = rezerve banke
Op = ostali plasmani	Db = depoziti
	Zb = obaveze banke po zajmovima

Izvor: M. Hadžić, 2013, str. 166

Bilansna jednakost strukture finansijskog potencijala banke deli se na aktivu i pasivu na sledeći način:

Strukturu pasive banke čini:

Kapital banke – sastoji se od osnivačkog kapitala, povećanja kapitala po osnovu izdvajanja iz profita i povećanje kapitala po osnovu novih emisija akcija.

Depozitna sredstva – novčana sredstva nebankarskog sektora koji se nalazi na računima banaka. Mogućnosti korišćenja ovih sredstava sa strane banke je različita ali ujedno i ograničena.

Nedepozitna sredstva banaka – smatraju se dodatnim izvorima bankarskog poslovanja kao što su krediti, pozajmice.

3.5.ANALIZA USPEŠNOSTI POSLOVANJA BANKE

Osnovni finansijski izveštaji banke su: bilans stanja, bilans uspeha, izveštaj o tokovima gotovine i izveštaj o akcijskom kapitalu. Instrumenti za sastavljanje bilansa su: okvir, knjiga evidencije, dokumentacija i softver u kome se vrši knjiženje.

Bilans stanja banke pokazuje sredstava u aktivi i obaveze u pasivi i akcijskog kapitala banke. Aktiva se prikazuje prema opadajućoj likvidnosti, a pasiva-izvori sredstava prema opadajućoj dospelosti.

Tabela br. 4: Prikaz bilansa stanja banaka sa stavkama akitve i pasive

BILANS STANJA BANKE	
Aktiva	Pasiva
Gotovina i gotovinski ekvivalenti	Obaveze prema bankama
Depoziti kod CB i HOV koje se mogu refinansirati kod CB	Obaveze prema klijentima
Potraživanja za kamatu i naknadu	Obaveze za kamate i naknade
Plasmani bankama	Obaveze po osnovu HOV
Plasmani klijentima	Obaveze za dividende
HOV i drugi plasmani kojima se trguje	Ostale obaveze iz poslovanja
Ulaganje u HOV koje se drže do dospeća	Odloženi negativni goodwill
Učešće u kapitalu i ostale HOV raspoložive za prodaju	Rezervisanja
Nematerijalna ulaganja	Ostale obaveze i PVR
Osnovna sredstva	Odložene poreske obaveze
Ostala sredstva i AVR	KAPITAL
Odložena poreska sredstva	Akcijski i ostali kapital
	Rezerve
	Akumulirana dobit
	Akumulirani gubitak

Vanbilansne stavke	
Plasmani po poslovima u ime i za račun trećih lica	Obaveze po poslovima u ime i za račun trećih lica
Izdate plative garancije	Obaveze za izdate plative garancije
Izdate činidbene garancije	Obaveze za idate činidbene garancije
Dati avali i akcepti menica	Obaveze za date avale i akcepte menica

Jemstva za obaveze	Obaveze prema jemstvima
Ostale vanbilansne pozicije	Ostale vanbilansne pozicije

Izvor: M. Hadžić, 2013, str. 312

Dobro poznata formula za bilansnu jednakost primenjuje se i kod bilansa banaka:

Aktiva = Pasiva

Aktiva = Obaveze + Kapital

Uzimajući u obzir trenutno stanje bilansa važna informacija može da se dobije za vođenje politike operativnih poslova.

Važni faktori kod finansijskih odluka banaka su stanja: gotovine, likvidnosti, solventnosti, rezervi likvidnosti, kreditiranja, kapital.

Najvažniji faktor u finansijskom odlučivanju je ravnoteža i ročna usklađenost plasmana i izvora sredstava tj. aktive i pasive.

Upravljanje aktivom i pasivom banke (ALM – Asset Liability Management) je sprovođenje strategijskog plana banke i usklađivanje izvora i obaveze uz kontrolu bankarskih procesa u cilju ostvarivanja stabilnog poslovanja i dobrih poslovnih rezultata.

Pristupi upravljanja aktivom i pasivom su:

- 1.) Pool of funds – grupisanje homogenih novčanih sredstava i alociranja prvo u primarne reserve radi obezbeđenja likvidnosti (gotovinska blagajna, obavezne reserve u Centralnoj banci, sredstva na računima korespodentskih banaka), posle u sekundarne reserve kao što su: kratkoročne hartije od vrednosti. Treća vrsta alokacija se vrši planiranjem na duži period sa većim prinosom od kamate (kredit, dugoročne hartije od vrednosti i fiksna imovina)
- 2.) Alokacija aktive – cilj i kod ovog pristupa je stabilnost likvidnih sredstava gledajući izvore i plasmane banke
- 3.) Linearno programiranje – model ALM-a koji se ostvaruje preko softverskog rešenja.

Upravljanje aktivnom podrazumeva alokaciju sredstava: plasmana, HOV i gotovine sa ciljem ostvarivanja što većeg profita.

Upravljanje pasivom podrazumeva upravljanje depozitnim i drugim izvorima sredstava banke kao što i akcijskim kapitalom i rezervama.

Modeli upravljanja pasivom banaka su:

- 1.) Tradicionalni model – grupisanje sredstava uz pretpostavku da višak kapitala na tržištu je banci egzogeno (spolja) data.
- 2.) Alokacija aktive i konverzija fondova – posebni profitni centri u cilju maksimiranja profita od kreditiranja i investicionih plasmana. (M. Hadžić, 2013, str. 311-314)

Bilans uspeha je pokazatelj finansijskog poslovanja banke koji prikazuje dobit (profit) ili gubitak.

Osnovne stavke bilansa uspeha su:

- Finansijski prihodi, odnosno rashodi – kamata, provizija, prihodi i rashodi banke (administrativni rashodi i rashodi na osnovu otpisa potraživanja)
- Vanredni prihodi / rashodi: od prodaje trajnih sredstava, nematerijalnih investicije
- Revalorizacioni prihodi /rashodi – revalorizacija na kapitalu, osnovnim sredstvima i plasmanima.

Tabela br. 5: Prikaz bilansa uspeha banaka sa stavkama aktive i pasive

BILANS USPEHA BANKE	
Struktura prihoda	Struktura rashoda
Prihodi od kamata	Rashodi od kamata
Prihodi od naknada i provizija	Rashodi od naknada i provizija
Prihodi od prodaje HOV	Rashodi od prodaje HOV
Prihodi od kursnih razlika	Rashodi od kursnih razlika
Prihodi od dividenci i učešća	
Ostali poslovni prihodi	
Prihodi od ukidanja indirektnog otpisa plasmana i rezervisanja	Rashodi od indirektnog otpisa plasmana i rezervisanja
	Troškovi zarada, naknada i ostali lični rashodi
Prihodi od promene vrednosti imovine i obaveza	Rashodi od promene vrednosti imovine i obaveza
Dobitak iz redovnog poslovanja	Gubitak iz redovnog poslovanja

Izvor: M. Hadžić, 2013, str. 315

Uspešnost poslovanja banke se meri preko sledećih pokazatelja:

1.) Prinos na akcionarski kapital:

$ROE = \text{Neto profit posle oporezivanja} / \text{akcionarski kapital}$

Prinos na akcionarski kapital (ROE) pokazuje akcionarima koliki prinos može da se očekujena osnovu knjigovodstv(proviziona)ene vrednosti kapitala koji je investiran u banku.

2.) Prinos na aktivu:

$ROA = \text{neto profit posle oporezivanja} / \text{ukupna aktiva}$

Ovaj odnos pokazuje način upravljanja ukupnom aktivom.

3.) Kamatna marža:

$\text{Kamatna marža} = \text{prihodi} - \text{rashodi po osnovu kamata} / \text{ukupna aktiva}$

Pokazuje razliku između prihoda i rashoda deljeno sa ukupnom aktivom sa strane kamate. Ukoliko ovaj pokazatelj tj. razlika je mali, drugi plasmani na primer HOV treba da budu izvori profitabilnosti

4.) Nekamatna (provizionna) marža:

$\text{Nekamatna marža} = \text{nekamatni prihodi} - \text{nekamatni rashodi} / \text{ukupna aktiva}$

Nekamatni prihodi kod banaka su: provizije, depozitni poslovi i prateće usluge. Nekamatni troškovi su: plaćene provizije, plate i druge naknade zaposlenima, troškovi održavanja osnovnih sredstava, gubici od davanja zajmova.

5.) Operativni profit:

Operativni profit = ukupni operativni prihodi – rashodi / ukupna aktiva

Pokazuje stanje prihoda i brzinu njegovog rasta. Prihodi banke najčešće su: kamate na zajmove, HOV i provizije. Na strani rashoda su: plaćene kamate na depozite i pozajmice, plate i dodatni troškovi zaposlenih.

6.) Prihodi po običnoj akciji EPS:

EPS = neto profit posle oporezivanja / broj emitovanih (običnih) akcija

Preko ovog pokazatelja se meri rentabilnost po jednoj akciji tj. iznos dividende koji može da se raspodeli akcionarima.

Pored ovih pokazatelja postoje i dodatni pokazatelji za merenje profitabilnosti:

- Odnos prinosa aktive i ukupne aktive
- Profit po zaposlenom
- Odnos nekamatnih prihoda i prosečnog iznosa aktive
- Odnos rezervi i operativnog prihoda
- Odnos profita pre oporezivanja i neto profita nakon oporezivanja. (M. Hadžić, 2013, str. 315-317)

3.6.PRINCIPI BANKARSKOG POSLOVANJA I UPRAVLJANJE RIZICIMA

U bankarskom poslovanju jako je bitno uskladiti novčane tokove da bi banka u svakom trenutku mogla da zadovoljava zahteve svojih klijenata. Ključni faktor u efikasnom funkcionisanju banke je likvidnost tj. lakoća sa kojom banka može da izmiri svoje novčane obaveze.

Principi bankarskog poslovanja koji se koriste u praksi su:

- 1.) Princip likvidnosti
- 2.) Princip efikasnosti ulaganja
- 3.) Princip sigurnosti
- 4.) Princip rentabilnosti
- 5.) Princip solventnosti
- 6.) Princip ažurnosti poslovanja

Ovi principi se smatraju „zlatnim pravilom bankarskog poslovanja“. Hubnerovo pravilo glasi: „Kredit koji neka banka može dati, a da pri tom ne dođe u opasnost u pogledu ispunjavanja svojih obaveza, mora odgovarati kreditu koji banka uživa i to ne samo po iznosu, nego i po kvalitetu“ (M. Hadžić, 2013, str. 280)

Da bi banka zadovoljila ove principe, na dnevnom nivou mora da uskladi svoje prilive i odlive novčanih sredstava i da unapred izračuna posledice svojih finansijskih odluka na bilans i na uspešnost svog poslovanja.

Razlikuju se tri vrste likvidnosti:

- Primarna likvidnost: podrazumeva gotovinu u blagajni i sredstva na žiro računu banke kod centralne banke.

Ova sredstva su promptno raspoloživa za izmirenje obaveza, iznos ovih sredstava zavisi od planiranog odliva. Ova sredstva ne donose prihod jer nisu namenjeni za ulaganje, iz tog razloga banci je u interesu da smanjuje ova sredstva i da što preciznije odredi njihovu vrednost.

- Sekundarna likvidnost: obuhvata gotovinu, sredstva na računima banke i najlikvidnija sredstva koji se u kratkom roku može pretvoriti u gotovinu na primer: menice, kratkoročni krediti itd.
- Tercijarna likvidnost: obuhvata primarnu i sekundarnu likvidnost zajedno sa plasmanima kojima postoji određeni rok posle čega mogu da se pretvore u gotovinu.

Stopa likvidnosti banke može da se izračuna preko sledećih formula:

$L1 = \text{Novčana sredstva} / \text{Dospеле obaveze}$

$L2 = \text{Likvidna sredstva} / \text{Kratkoročne obaveze}$

$L3 = \text{Plasmani u domaćoj valuti} / \text{Depoziti u domaćoj valuti}$

$L4 = \text{Kratkoročni plasmani} / \text{Kratkoročne obaveze}$

Banke po Odluci o upravljanju rizikom likvidnosti NBS u obavezi su da održavanju određeni minimalni nivo likvidnosti i to da održavanju na nivou likvidnosti iz prethodnog meseca.

Princip efikasnosti podrazumeva maksimizaciju rezultata uz minimalno korišćenje sredstava.

Princip sigurnosti se odnosi na sigurnost banke da njeni klijenti ili poslovni partneri uredno izmiruju svoje novčane obaveze prema banci do dogovorenog roka otplate.

Princip rentabilnosti takođe ima za cilj maksimiranje profita, tako da ulaganje bude isplativo i da uz što manje troškove prikuplja sredstva i da racionalno plasira. Osnovna formula rentabilnosti pokazuje odnos dobiti pomnoženo sa ukupno angažovanih sredstava i množi se sa 100 da bi se dobio procentualni rezultat.

Princip solventnosti je sposobnost dužnika da do određenog roka izmiruje svoje dospele novčane obaveze. Solventnost zahteva ujedno i likvidnost u trenutku dospeća određenih obaveza i takođe usklađenost aktive i pasive da bez gubitka i negativnih posledica izmiruje svoje dugovanje.

Princip ažurnosti (vremenske adekvatnosti) zahteva da se poslovi obavljaju do određenog roka tačno i blagovremeno.

Navedeni principi daju smernicu banci u vođenju poslovne politike koja se odnosi na usklađenost izvora sredstava i plasmana.

U poslovanju stalno je prisutan rizik koji pretpostavlja da će se nepovoljan događaj desiti, zato treba računati sa mogućnostima gubitka i minimizirati ove faktore.

Rizici u poslovanju se definišu preko TRICK formule koja obuhvata: tehnologiju, regulative, kamatnu stopu, korisnike i adekvatnost kapitala. U bankarskom poslovanju ovi rizici mogu biti: kreditni rizik, kamatni rizik, rizik likvidnosti i devizni, odnosno valutni rizik.

Bankama veliki rizik predstavljaju i nebankarske institucije, koje iskoristivši slabe tačke bankarskog poslovanja na brži i jednostavniji način reaguju na tržišne zahteve.

4. NEBANKARSKE FINANSIJSKE INSTITUCIJE I FINANSIJSKI POSREDNICI

Banke su bile najdominantnije finansijske institucije zbog pružanja usluge platnog prometa, štednje, kredita i pružanja raznih garancija. Vremenom zbog liberalizacije tržišta nebankarske finansijske institucije postale su sve jače tako da su postale značajni konkurenti banaka.

Nebankarske finansijske institucije su institucije koje nemaju puno ovlašćenje za obavljanje bankarskih poslova nego manja, ali usluge su im slične, ponekad uže i specijalizovane.

Pojavljaju se kao pomoćne institucije u pružanju finansijskih usluga sa manjim kapacitetima ali dinamičnijim mogućnostima za reagovanje na zahteve tržišta i specifične želje pojedinaca.

Finansijske institucije tržišnu nišu našli su u pružanju sličnih usluga kao banke tako su počele i finansijske institucije da se trguju hartijama od vrednosti (HOV), da se bave brokerskim i dilerskim poslovima, da funkcionišu kao štedionice ili kreditna udruženja, investicioni fondovi, osiguravajuće kompanije.

Tako su ove institucije krenule ka izdavanjem kreditnih kartica, odobravanjem zajmova, planiranjem štednje i pružanjem ostalih bankarskih usluga. Primer takvih institucija: General Electric Capital, Ford Motor Credit.

Banke zadržale su ipak neke dominantne usluge po kojima su jači od finansijskih institucija:

- Kreditni poslovi
- Finansijski kapacitet koji je jači omogućuje sekundarnu emisiju.
- U zavisnosti od kreditnog potencijala vrši ročnu transformaciju sredstava
- Utiče na razvojne i ekonomske politike na makro i mikro nivou.
- Preko svog sistema utiče na brzinu cirkulacije novca u platnom prometu

Posledica širenja finansijskih institucija je integracija banaka i globalizacija bankarskog poslovanja.

4.1. LIBERALIZACIJA FINANSIJSKOG SEKTORA

Liberalizaciju finansijskog tržišta omogućilo je slabljenje kontrolne i regulatorske funkcije države tj. centralne banke i deregulacija-decentralizacija finansijskog sektora.

Rezultat liberalizacije je pojava i proširenje nebankarskih institucija kao i uklanjanje značajnih barijera u pružanju finansijskih usluga kao što je to bila maksimizacija kamatnih stopa.

Liberalizacija je donela ujedno i informatičku revoluciju koja omogućava efikasnije pružanje raznih bankarskih usluga. Pored bankarskih i raznih finansijskih softverskih rešenja ova liberalizacija je omogućila i upotrebu bankomata (*automated teller machine – ATM-s*) i prodajnih mesta tj. eksternalizaciju bankarskih poslova preko POS sistema (*point of sale terminals*) i e-banking sistema.

U Srbiji kao i u regionu ubedljivo dominiraju banke, one finansiraju kompanije, a finansiranje putem emisije hartije od vrednosti je još uvek nerazvijeno.

Pored banaka na finansijskom tržištu prisutni su i osiguravajuće kompanije ali tržišno učešće ovih kompanija je značajno manje, od fondovske institucije najprisutniji su dobrovoljni privatni penzioni fondovi. Sve ove institucije reguliše i kontroliše Narodna banka Srbije.

Drugu grupu na finansijskom tržištu čine institucije koje posluju sa hartijama od vrednosti. U ovom segmentu takođe banke dominiraju, njih prate brokersko dilerska društva. (Z. Jeremić, 2012, str. 158-161)

Najznačajniju liberalizaciju finansijskog tržišta doneo je Zakon o platnim uslugama.

4.2. REGULATIVA FINANSIJSKOG TRŽIŠTA U SRBIJI

U finansijskom sektoru pored Skupštine značajan regulator je i Narodna banka Srbije kao što i Ministarstvo finansije.

Od 2000. godine sve do danas traje liberalizacija finansijskog tržišta u Srbiji. Pored najvažnijih zakona koji regulišu finansijsko tržište, na primer:

- Zakon o bankama
- Zakon o tržištu kapitala
- Zakon o privrednim društvima
- Zakon o osiguranju
- Zakon o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorizma
- Zakon o deviznom poslovanju

Značajna godina je bila 2015. kada je započeta primena novog Zakona o platnim uslugama.

Pomenuti zakon pokrenuo je brojne izmene i dopune drugih zakona kao i prestanak važenja prethodnog Zakona o platnom prometu (Službeni list SRJ br. 3/02 i 5/03 i Službeni glasnik RS br. 43/04, 62/06, 111/09 – dr zakon i 31/11). Zakon o platnom prometu nije bio usklađen sa propisima Evropske unije i nije omogućio dalji razvoj platnog sistema. Najveća novina zakona je da omogućio je nebankarskom sektoru da pored banaka i preduzeća PP saobraćaja pruža usluge platnog prometa, i članom 10 stvara nove učesnike na finansijskom tržištu: institucije elektronskog novca i platne institucije. Uvedeni su novi pojmovi kao što je pojam elektronskog novca, pojam novčane doznake (plaćanje bez otvaranja računa) i regulisano je izdavanje i plaćanje platnim karticama, plaćanje preko telefona i drugih IT rešenja preko internet mreže.

Zakon o platnim uslugama stvara uslove za modernizaciju i poboljšava kvalitet usluge uvođenjem novih subjekata kao što su platne institucije. Platna institucija se definiše kao pravno lice sa sedištem u Republici Srbiji, organizovano u skladu sa propisima kojima se uređuju privredna društva koje ima dozvolu Narodne banke Srbije za pružanje platnih usluga. Platna institucija ne može da vodi tekuće platne račune, već isključivo platne račune za izvršavanje platnih transakcija. Platna institucija može da obavlja i druge poslove koji su povezani sa pružanjem platnih usluga, zamena valuta, upravljanje platnim sistemom i druge poslove koji nisu povezani sa platnim uslugama. U ovom slučaju platna institucija se smatra hibridnom institucijom. (član 79 Zakona o platnim uslugama i Privredni savetnik br. 9 i 10 2015 od 29. maja 2015.godine) Platna institucija može da bude društvo sa ograničenom odgovornošću ili akcionarsko društvo. Pored toga da bi dobila dozvolu za rad od strane Narodne banke Srbije potreban je početni kapital koji u zavisnosti od vrste posla počinje od 20.000 EUR.

Zakon o platnim uslugama podeljen je u osam celina:

- 1.) Uvodne odredbe
- 2.) Uslovi i način pružanja platnih usluga
- 3.) Elektronski novac

- 4.) Platni sistem
- 5.) Nadzor
- 6.) Odredbe koje se primenjuju po pristupanju Republike Srbije Evropskoj uniji
- 7.) Kaznene odredbe
- 8.) Prelazne i završne odredbe

Predmet Zakona definisan je na početku samog zakona: da uređuje uslove i način pružanja platnih usluga, elektronski novac, platni sistemi i da kontroliše primenu zakona.

Zakon uvede nove pojmove i prevaziđe neke stare, tako na primer umesto dužnika koristi izraz platilac, umesto poverilaca pojavljuje se primalac. Na osnovu toga precizira se i sam pojam platne transakcije koja podrazumeva uplatu, prenos ili isplatu novčanih sredstava koju inicira platilac ili primalac plaćanja.

Zajednički platni račun takođe je novina u Zakonu. Sam platni račun je račun koji se vodi kod pružalaca platnih usluga i koji služi za izvršavanje platnih transakcija. Vrsta platnog računa je tekući račun i već pomenuti zajednički platni račun koji je namenjen za fizička i za pravna lica i drugi platni račun na kojem se vode sredstva koja služe isključivo za izvršavanje platnih transakcija za razliku od tekućeg računa na kojem može da se vode i druga sredstva na primer depozitna. Tekuće račune mogu da vode Narodna banka Srbije i banke, druge platne račune mogu da vode osim banaka i platne institucije, institucije elektronskog novca i poštanski operater.

Zakon takođe menja terminologiju platnog instrumenta koji je bio nalog za uplatu, nalog za isplatu i nalog za prenos. Novi zakon definiše ove formulare kao obrazac platnog prometa a instrument se definiše kao sredstvo koje korisnik platnih usluga upotrebljava za izdavanje platnog naloga kao što su platne kartice, PIN, lozinka i slično.

Platne usluge na osnovu Zakona u članu 4 dele se na sledeće kategorije:

- 1.) Uplata i isplata gotovog novca i otvaranje, vođenje i gašenje tog računa.
- 2.) Prenos novčanih sredstava između dva računa:
 - Transfer odobrenja kada platilac daje platni nalog platnoj instituciji
 - Direktno zaduženje: kada primalac plaćanja inicira platnu transakciju zaduženjem platnog naloga uz saglasnosti platioca.
 - Korišćenje platne kartice: platilac inicira platnu transakciju korišćenjem platne kartice kod primaoca plaćanja
 - Usluge koje se izvršavaju na osnovu odobrenja kredita korisniku platne usluge.
 - Usluge izdavanja i prihvatanja platnih instrumenata
 - Usluge izvršavanja novčane doznake tj. prenos novačnih sredstava bez otvaranja računa.
 - Usluge izvršavanja platnih transakcija preko telekomunikacionog, digitalnog ili informatičko-tehnološkog uređaja.

Članom 10 definisano je da u Republici Srbiji platne usluge mogu pružati:

1. Banke
2. Institucije elektronskog novca
3. Platne institucije
4. Narodna banka Srbije
5. Uprava za trezor i drugi organi javne vlasti u Republici Srbiji
6. Javni poštanski operater sa sedištem u Republici Srbiji.

Trenutno osam platnih institucija je registrovano koje su dobile dozvolu Narodne banke Srbije za rad a to su:

1. Tenfore d.o.o. Beograd
2. Eki transfers d.o.o. Beograd
3. Diners club international Belgrade d.o.o. Beograd
4. Preduzeće za trgovinu na veliko i malo VIP system d.o.o. Beograd
5. Payspot d.o.o. Novi Sad
6. Mićo Commerce d.o.o. Beograd
7. Transaks d.o.o. Šabac
8. Menjačnica Alta d.o.o. Beograd

Većinom ove platne institucije svoje usluge pružaju preko zastupnika kao što su Tenfore d.o.o. ili Eki transfers i sarađuju sa bankama i menjačima. VIP sistem d.o.o. i Mićo Commerce d.o.o. (Pirana menjačnice) pretežno se bave menjačkim poslovima i novi Zakon omogućio je njima da prošire svoj delokrug poslovanja i da postanu platna institucija. Potvrđuje se *prva posebna hipoteza (H1)* da dobijanjem dozvole Narodne banke Srbije ili preko zastupništva menjačnice mogu biti ujedno i platne institucije ili barem da se bave poslovima platnog prometa.

Posmatrajući zahteve za dobijanje licence sam odgovor na pitanje koliko se isplati dobijanje licence vremenom doneće svoje odgovore.

Gledajući troškove početog ulaganja i daljeg poslovanja i očekivani dobit može da pokaže neku smernicu. Sa strane troškova platna institucija automatski se smatra velikim pravnim licem sa sledećim dodatnim troškovima: nezavisni revizor, PDV sistem, razne takse za isticanje firme, građevinsko zemljište, ozbiljan IT sistem i softversko rešenje za pružanje raznih finansijskih usluga.

Efekat Zakona o platnim uslugama na menjačke poslove je izmena:

- Odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova (Službeni glasnik RS br. 51/2015 i 3/2016)
- Uputstvo za sprovođenje odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova (Službeni glasnik RS br. 51/2015 i 3/2016)

Izmene u Odluci i Uputstvu odnose se na blagajničko poslovanje gde gotovina za menjačko poslovanje se čuva odvojeno od gotovine iz drugih delatnosti osim kada je ta delatnost pružanje platnih usluga.

Preciznije se definiše pojam bankomata i poslovi koje se obavljaju preko bankomata.

Dodate su posebne stavke u dnevni izveštaj koja evidentira ulaz i izlaz efektive po osnovu pružanja platnih usluga.

5. MENJAČNICE

Menjačnice su deo finansijskog tržišta sa određenim i specijalizovanim ciljem radi otkupa i prodaje efektivnog stranog novca od fizičkih lica. Ova uska delatnost ipak omogućava ovim finansijskim posrednicima da opstanu na tržištu novca i dan danas, i vrše svoje poslovanje samostalno ali ipak vezano zbog poslovne banke sa kojom moraju da imaju zaključen ugovor i zbog određenih propisa Narodne banke Srbije.

Menjači u Srbiji su većinom preduzetnici ili su društva sa ograničenom odgovornošću. Prema Zakonu o klasifikaciji delatnosti i Uredbe o klasifikaciji delatnosti menjačnice su razvrstane pod šifrom operacije na finansijskom tržištu na račun drugih lica.

Menjački poslovi su definisani pod brojem delatnosti 6612: Brokerski poslovi s hartijama od vrednosti i berzanskom robom. Ova šifra obuhvata poslove kupovine od fizičkih lica i prodaje tim licima efektivnog stranog novca i čekova koji glase na stranu valutu (B. Stakić i S. Barać, 2010, str. 143-144)

Propisi ne omogućavaju menjačima rad sa pravnim licima i sužavaju mogućnosti za dalji razvoj ovih poslova.

Međutim od 1. oktobra 2015. godine Zakon o platnim uslugama i ovom segmentu otvorio je put razvoja. Koliko su menjači spremni da iskoriste mogućnosti ovog Zakona i tačno kakve mogućnosti pruža ovaj Zakon i koliko je moguće realizovati ove mogućnosti daju nam temu za dalje razmatranje.

5.1. PROPISI O MENJAČKOM POSLOVANJU

Poslovanje menjača reguliše Narodna banka Srbije preko Odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova i Uputstva za sprovođenje odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova.

Pored ovih propisa rad menjača regulišu sledeći zakoni: Zakon o deviznom poslovanju, Zakon o poreskom postupku i poreskoj administraciji, Zakon o poštanskim uslugama i Zakon o sprečavanju pranja novca i finansiranju terorizma.

Vremenom preko izmene ovih propisa polako je formiran i novi okvir za obavljanje menjačkih poslova. Narodna banka Srbije od 2007. godine polako je odlučila da se postepeno povlači iz menjačkih poslova i umesto nje menjači sarađuju sa poslovnim bankama. To znači da do 2007. godine za razliku od danas, menjači su imali zaključen ugovor direktno sa Narodnom bankom, koja da bi podstakla menjače da pređu kod banke smanjila je stopu stimulacije za obračun predaje tj. kupovni kurs za efektivu od menjača na 0,3% umesto nekadašnjih 1%.

Pored toga od 1. januara 2012. godine izdavanje ovlašćenja za obavljanje menjačkih poslova i kontrolu obavljanja menjačkih poslova od Narodne banke Srbije preuzeo je Devizni inspektorat do 6. oktobra 2012. godine kada je ovaj organ prestao sa radom i njegove nadležnosti je preuzela Poreska uprava.

Danas Poreska uprava izdaje i oduzima ovlašćenja za obavljanje menjačkih poslova, ona izdaje certifikate za obavljanje menjačkih poslova i vrši kontrolu menjačkih poslova.

Menjač dobijanjem ovlašćenja Poreske uprave postaje ovlašćeni menjač. Pod terminom „menjač“ podrazumevanju se banka, javni poštanski operater i ovlašćeni menjač. Uslovi za dobijanje ovlašćenja na osnovu Odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova (Službeni glasnik RS br. 51/2015 i 3/2016) su:

- Da menjač bude registrovan kod Agencije za privredne registre

- Sa bankom ima u pismenoj formi zaključen ugovor o obavljanju menjačkih poslova koji obavezno sadrži spisak i važeće adrese menjačkih mesta, kao i odredbu da ugovor ne proizvodi pravno dejstvo ako privredni subjekt nema ovlašćenje
- Uverenje o nekažnjavanju ne stariji od šest meseci da vlasnik, odnosno osnivač privrednog subjekta, odnosno direktor privrednog subjekta i direktor osnivača privrednog subjekta i radnik koji će neposredno obavljati menjačke poslove nisu osuđivani za krivična dela protiv privrede, imovine, života i tela, protiv javnog reda i mira i pravnog saobraćaja.
- Da dostavi fotokopiju ličnih karata i podatke o radnicima koji će neposredno obavljati menjačke poslove i dokaz da su stekli najmanje srednju stručnu spremu i imaju sertifikat Poreske uprave o završenoj obuci za obavljanje menjačkih poslova.
- Da ima dokaz o korišćenju poslovnog prostora gde planira obavljati menjačke poslove (dokaz o svojini nad poslovnim prostorom ili ugovor o zakupu na najmanje godinu dana)
- Da izjavi da poseduje obavezno propisanu opremu: metalnu kasu, brojačku mašinu, UV lampu i savremene uređaje za otkrivanje falsifikata kao i telefonsku liniju
- Da daje izjavu o korišćenju softvera za obavljanje menjačkih poslova (NBS ili poslovna banka)
- Da izjavi da poseduje video-opremu koja omogućava neprekidno video-snimanje blagajničkog mesta u toku radnog vremena ovlašćenog menjača
- Da dostavi dokaz o plaćenim troškovima postupka za dobijanje ovlašćenja
- Da dostavi obaveštenje o radnom vremenu, kao i o vremenu korišćenja odmora u toku rada.

Poreska uprava proverava da li su svi uslovi ispunjeni i u roku od 30 dana donosi rešenje o izdavanju ovlašćenja i to posebno za svako menjačko mesto navedeno u ugovoru. Ovlašćeni menjač je dužan da original ovlašćenja istakne na menjačkom mestu. Ovlašćeni menjač na osnovu navedenih može da se definiše kao subjekt koji ima ovlašćenje Poreske uprave za obavljanje menjačkih poslova i zaključen ugovor o obavljanju tih poslova sa bankom, odnosno sa više banaka. Banka ili Narodna banka Srbije obezbeđuje softver menjaču koji omogućava obavljanje menjačkih poslova. Menjači su dužni da na kraju dana šalju putem softverskog rešenja izveštaje o poslovanju radi praćenja rada menjača. Izveštaji koje menjač je u obavezi da šalje banci ili ako koristi softver Narodne banke onda NBS-u su: Dnevnik blagajne transakcije, Dnevni izveštaj ovlašćenog menjača o obavljenim menjačkim poslovima i dnevni izveštaj.

Zakon o platnim uslugama (Službeni glasnik RS br. 139/2014) koja se primenjuje 1. oktobra 2015. godine omogućava da menjačnice takođe proširuju svoju delatnost i postanu konkurenti bankama. Usluge koje omogućava zakon platnim institucijama je uplata gotovog novca na platni račun, kao i sve usluge koje podrazumevaju otvaranje, vođenje i gašenje tog računa. Po zakonu platne usluge mogu pružati:

- 1) Banka
- 2) Institucija elektronskog novca
- 3) Platna institucija
- 4) Narodna banka Srbije
- 5) Uprava za trezor ili drugi organ javne vlasti u Republici Srbiji, u skladu sa svojim nadležnostima utvrđenim zakonom.
- 6) Javni poštanski operator sa sedištem u Republici Srbiji

Znači da po Zakonu o platnim uslugama niko osim navedenih ne može pružati platne usluge, ni menjači. Jedini način da menjač postane pružalac platnih usuga je dobijanje dozvole i saglasnosti Narodne banke Srbije. Jedino dozvola NBS omogućava menjaču da postane platna institucija. Drugi način je zastupništvo preko platne institucije. To znači da menjači po novom Zakonu nisu ujedno i platne institucije jer je potrebna dozvola Narodne banke Srbije. Odbacuje se posebna hipoteza (H1) da su menjačnice ujedno i platne institucije, jer na osnovu gore navedenih, nije svaka menjačnica platna institucija, ali dozvolom ili zastupništvom može da postane.

5.2. SPECIFIČNOSTI KOD MENJAČKIH POSLOVA

Prema Zakonu o deviznom poslovanju menjačke poslove imaju pravo obavljati banke, rezidenti –pravna lica i preduzetnici koji imaju ovlašćenje za obavljanje menjačkih poslova izdato od strane Poreske uprave i zaključen ugovor sa bankom o obavljanju menjačkih poslova (Zakon o deviznom poslovanju, 139/2014).

Ovlašćeni menjači otkupljuju odnosno prodaju strane valute isključivo fizičkim licima, ove poslove obavljaju u svoje ime i za račun banke sa kojom imaju ugovor i dužni su da dinare i valute u propisanom iznosu i vremenskom periodu predaju banci ili bankama sa kojima imaju ugovor.

Menjači mogu da se bave i dodatnim delatnostima pored prvobitnog, ali u tom slučaju ove delatnosti moraju knjigovodstveno i novčano odvojiti od menjačkih poslova.

Zakon o deviznom poslovanju omogućava da ovlašćeni menjači obavljaju poslove prodaje i kupovine deviza i efektivnog stranog novca na deviznom tržištu.

Menjači ne podležu fiskalizaciji i oslobođeni su plaćanja PDV-a bez prava na odbitak prethodnog poreza (Zakon o porezu na dodatu vrednost, 2015)

U slučaju ako menjač ostvaruje veći promet u prethodnih 12 meseci od 8.000.000 dinara po članu 38. Zakona, menjač je dužan da podnese evidencionu prijavu nadležnom poreskom organu i na osnovu toga bude evidentiran kao mali poreski obveznik, koji je dužan da ostane u sistemu PDV-a najmanje dve godine. Ukupan promet u ovom slučaju ne znači prihod po osnovu pozitivnih kursnih razlika, nego znači samo provizije koje menjač primenjuje u poslovanju.

Menjači za obavljanje transakcija koriste softver Narodne banke Srbije ili banke sa kojom imaju ugovor, znači sopstveni softver ili razvoj nekog softvera od strane drugih softverskih kompanija nije omogućeno. Ovakvo ograničenje sprečava inovaciju softvera i nije prilagođen za efikasan rad Menjača. Na primer softver Narodne banke Srbije ne omogućava da bilo koji drugi program bude korišćen na računaru na primer: Google Chrome ili Skype. Softver banaka takođe ne podržava novine kao što bi bilo potrebno na primer učitavanje kursa valuta preko txt fajla umesto ručnog unosa pojedinačno po valutama. Jedino javnom poštanskom operatoru tj. Pošti Srbije je omogućeno da koristi sopstveni softver.

Monetarna politika Narodne banke Srbije reguliše rad menjača u smislu rada sa gotovim novcem. Postoje posebne odredbe za dinarsku blagajnu i posebno za ostale valute tj. efektivu. Pazar u menjačkom poslovanju predstavlja prodaju valuta, sa čime se uvećava dinarska blagajna. Limit dinarske blagajne predstavlja iznos koji je potreban za isplate prilikom otkupa valuta. Limit se izračunava tako što se uzme prosečan iznos dinara kojim je vršen otkup efektivne u prethodnih dvanaest meseci i taj iznos se pomnoži sa dva, i svako veće prilikom saldiranja ukoliko dinarska blagajna prelazi ovaj limit, menjač je dužan da u roku od sedam radnih dana uplati ovaj višak na tekući račun.

Limit za valute izračunava se kao razlika između otkupa i prodaje efektivne i predaje se banci minimalno 80% od dobijenog iznosa nedeljno. Ovaj iznos predstavlja neto otkup efektivne i uplaćuje se banci najkasnije prvog radnog dana do 12.00 časova posle isteka te nedelje na koju se odnosi. Banka za efektivu koju je dobila od menjača isplaćuje dinarsku protivvrednost obračunato po kursu koju ona određuje u zavisnosti od tržišnih uslova (Odluka o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova, 2016).

Ovlašćeni menjač prilikom prestanka obavljanja delatnosti dužan je da svu efektivu uplati na svoj tekući račun i da vrati ovlašćenje za obavljanje menjačkih poslova Poreskoj upravi.

5.3.KURSEVI KOJI SE PRIMENJUJU ZA OBAVLJANJE MENJAČKIH POSLOVA

Formiranje kursa kod menjačkih poslova propisan je takođe Odlukom o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova. Na osnovu tačke 8 Odluke:

„menjač jednom dnevno, na početku svakog radnog dana, slobodno utvrđuje svoju kursnu listu, koja važi do objavljivanja njegove naredne kursne liste.

Javni poštanski operator i ovlašćeni menjač kursnu listu (...) utvrđuju u skladu s kursnom listom za efektivu banke, odnosno banaka s kojima imaju zaključen ugovor.“ (Odluka o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova, 2016).

Na osnovu odredbe ovlašćeni menjač svoj kurs prilagođava kursu banke ili banaka sa kojima ima zaključen ugovor. Za određenu valutu kupovni kurs menjača mora biti jednak ili viši tj. bolji za klijenta od kursa za efektivu banke, sa druge strane prodajni kurs za određenu valutu na nivou takođe mora biti jednak ili niži od važećeg prodajnog kursa za efektivu banke.

To znači da ukoliko jedan menjač ima ugovor sa bankom A, B i C svoj kurs mora da prilagodi sa kursnom listom banke za efektivni strani novac na sledeći način:

Tabela br. 6: Primer izabranih kurseva na osnovu propisa NBS

	Kupovni kurs za evro	Prodajni kurs za evro
Banka A	120,3436	124,3936
Banka B	119,7296	124,5374
Banka C	119,8674	125,2556

Izvor: Autor kreirao na osnovu obaveštenja NBS

U navedenom slučaju Menjaču logično je da koristi najniži kurs za otkup zbog veće marže i svoje sigurnosti zbog mogućih promena na deviznom tržištu. Kurs koji najviše odgovara menjaču za kupovni kurs je od banke „B“. Prodajni kurs s obzirom da ne može biti veći od kursa banke, menjaču je najsigurnije da bira banku u kojoj je prodajni kurs najveći, u ovom slučaju banku „C“.

Menjač svaki dan na ovaj način formira svoju kursnu listu za valute koje može otkupljivati i prodati na osnovu Odluke o vrstama deviza i efektivnog stranog novca koji se kupuje i prodaje na deviznom tržištu. Posebna odredba za menjače:

Ovlašćeni menjač, kao i javni poštanski operator, koji ima zaključen ugovor o obavljanju menjačkih poslova s bankom, odnosno s više banaka, u skladu s tim ugovorom i propisom kojim se uređuju uslovi i način obavljanja menjačkih poslova, pri obavljanju menjačkih poslova može kupovati i prodavati sledeće vrste efektivnog stranog novca:

- 1.) *australijski dolar* (AUD)
- 2.) *kanadski dolar* (CAD)
- 3.) *dansku krunu* (DKK)
- 4.) *japanski jen* (JPY)
- 5.) *kuvajtski dinar* (KWD)
- 6.) *norvešku krunu* (NOK)
- 7.) *rusku rublju* (RUB)
- 8.) *švedsku krunu* (SEK)
- 9.) *švajcarski franak* (CHF)
- 10.) *funtu sterling* (GBP)
- 11.) *američki dolar* (USD)
- 12.) *evro* (EUR)
- 13.) *hrvatsku kunu* (HRK)

- 14.) češku krunu (CZK)
- 15.) mađarsku forintu (HUF)
- 16.) konvertibilnu marku (BAM)
- 17.) poljski zlot (PLN)
- 18.) kineski juan renminbi (CNY)

Menjači na osnovu prethodno napisanih formiraju osnovnu kursnu listu. Pored ove kursne liste dužni su da na vidljivo mesto istaknu *obaveštenje o najmanjem (minimalnom) i najvećem (maksimalnom) iznosu koji plaća pri otkupu, odnosno najveći iznos koji naplaćuje pri prodaji efektive za sve valute iz svoje kursne liste (po jedinici strane valute), pri čemu najmanji iznos, predstavlja garantovani iznos koji menjač isplaćuje fizičkom licu pri otkupu efektive i sastoji se od kupovnog kursa za efektivu menjača za tu valutu umanjenog za najveći procenat provizije, a najveći iznos predstavlja garantovani iznos koji menjač naplaćuje od fizičkog lica pri prodaji efektive i sastoji se od prodajnog kursa menjača za tu efektivu uvećanog za najveći procenat provizije*“ (Odluka o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova, 2016).

Obaveštenje o minimalnim iznosima za otkup i maksimalnim iznosima za prodaju formira se tako što menjač na kurseve iz osnovne kursne liste može primenjivati proviziju za otkup najviše 3% a za prodaju nije određen maksimalni procenat provizije. „*Menjač je dužan da na početku radnog vremena istakne obaveštenje o visini najvećeg procenta provizije koju primenjuje na istom mestu i na isti način na koji je istaknuta kursna lista, kao i da proviziju naplaćuje do visine procenta naznačenog u tom obaveštenju, s tim da se obaveštenje ne može menjati u toku radnog vremena*“ (Odluka o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova, 2016)

S obzirom da kurs menjača menja se svaki dan, zbog potrebe knjigovodstva neophodno je prekursoriranje svih valuta prilikom čega se primenjuje srednji kurs Narodne banke Srbije. Narodna banka Srbije svakog radnog dana objavljuje na svom sajtu podatak o zvaničnom srednjem kursu dinara prema drugim valutama koji se primenjuje od 8.00 časova svakog dana. Banke obično objavljuju sopstvenu kursnu listu od 9.00 časova. Da bi menjač koji radi od 7.00 časova ujutru znao koji kurs u koje vreme treba primeniti mora da odvoji svoje radno vreme i radni dan. Radno vreme je zvanično radno vreme menjača, dok radni dan Menjača može sam da odredi i počinje mu od formiranja nove kursne liste. Većinom radni dan menjača počinje posle objavljivanja kursnih lista banaka tj. većinom od 10.00 časova, a do formiranja nove kursne liste koristi kursnu listu od prethodnog dana. Transakcije od 8.00 kada se objavi srednji kurs Narodne banke Srbije moraju se prekursorirati u knjigovodstvenim izveštajima (Odluka o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova, 2016).

5.4. BLAGAJNIČKO POSLOVANJE I CASH FLOW U MENJAČNICAMA

Transakcije menjačkog poslovanja odvijaju se preko blagajne. U blagajničkom poslovanju razlikuju se termini kase i blagajne. Kasa je mesto gde se fizički drži novac, a blagajna je mesto gde na osnovu obavljenih transakcija moguće je uporediti softversko stanje i stvarno stanje u kasi.

Menjač na kraju svakog dana dužan je da stanje gotovine i efektive u dnevniku blagajne sravnjuje sa stvarnim stanjem gotovine u kasi. Ukoliko završno stanje u blagajni odgovaraju stanju u kasi, tj. ne postoji ni manjak ni višak, tad menjač može da zatvori svoju blagajnu, kreira i odštampa dnevnik blagajne transakcije, koji po propisu obavezno mora da bude pečatiran i potpisan od strane ovlašćenog menjača ili lica koje on ovlasti.

Prilikom blagajničkog poslovanja menjač mora posebno voditi dinarsku i deviznu blagajnu i o tome za potrebu knjigovodstva i za sopstvene potrebe štampati sledeće izveštaje:

- Dnevnik blagajne transakcije
- Zbirni dnevnik blagajne-dinari
- Zbirni dnevnik blagajne-efektiva

- Knjigovodstveni kursirani izveštaj-Otkup
- Knjigovodstveni kursirani izveštaj-Prodaja
- Knjigovodstveni kursirani izveštaj-Uplata
- Knjigovodstveni kursirani izveštaj-Isplata
- Izveštaj o oštećenim novčanicama

Menjač je dužan da vodi odvojene knjigovodstvene evidencije posebno po svakoj delatnosti koju obavlja. Ovim se potvrđuje posebna hipoteza (H2) da i po odluci i po postojećim zakonima menjačnice mogu da se bave srodnim uslugama.

Operacije preko blagajne mogu biti: otkup, prodaja, predaja banci, isplata na račun, uplata sa računa, uplata od predaje banci, interna isplata i interna uplata.

O svim transakcijama koje se odvijaju u okviru menjačkog mesta bez obzira na broj blagajni, menjač svakodnevno mora da vodi dnevnik blagajne. Dnevnik blagajne se vodi korišćenjem softvera.

Menjači su dužni da prilikom svake transakcije izdaju potvrdu (ne račun) koja ima najmanje jednu kopiju. Original potvrde se daje klijentu a kopiju potvrde bez obzira na medij na kome se nalazi menjač mora da čuva do isteka zakonom utvrđenog čuvanja knjigovodstvene dokumentacije.

Potvrda obavezno treba da sadrži sledeće podatke:

- naziv menjača
- naziv i adresa menjačkog mesta
- šifru blagajničkog mesta
- oznaku posla (otkup, prodaja)
- redni broj potvrde koji ne sme ponavljati
- ime i prezime rezidenta – fizičkog lica i nerezidenta-fizičkog lica i njihov lični broj iz važeće lične karte ili broj važeće putne isprave kod svake transakcije čiji je iznos jednak iznosu utvrđenom propisom kojim se uređuje sprečavanje pranja novca i finansiranja terorizma
- šifru osnova otkupa (796 i 701 za efektivu, a 795 i 699 za čekove) ili prodaje (700 i 701 za efektivu, a 795 i 699 za čekove)
- oznaku valute, iznos u stranoj valuti i iznos u dinarima
- kurs po kome je transakcija obavljena
- procenat i iznos provizije
- datum i vreme izvršene transakcije
- potpis blagajnika i njegovu šifru.

Radi zaštite fizičkog lica od falsifikata, vanoptičajnih novčanica i sl. – menjač, pored podataka u potvrdu dužan je da unosi i podatke:

- kod svake prodaje novčanica apoenom od 50 i 100 SAD dolara: ime i prezime rezidenta – fizičkog lica i njegov lični broj iz važeće lične karte ili pasoša, odnosno ime i prezime nerezidenata – fizičkog lica i broj njegove važeće putne isprave, kao i serijske brojeve novčanica.

Menjač može prenositi gotovinu i efektivu između blagajni u okviru jednog menjačkog mesta ali omogućeno je i prenos između više menjačkih mesta u okviru istog menjača u toku jednog radnog dana. Prenos mora pratiti potvrda o internom izlazu, odnosno ulazu gotovine, odnosno efektivne, kao i dokument s popisom specifikovanih iznosa u gotovini i efektivu koji su predmet prenosa, a koji je na oba blagajnička, odnosno menjačka mesta potpisao ovlašćeni menjač ili lice koje on ovlasti, i koji je overen pečatom tog ovlašćenog menjača. Potvrda o internom izlazu, odnosno ulazu gotovine odnosno efektivne sadrži vreme i datum tog izlaza, odnosno ulaza (Uputstvo za sprovođenje odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova, 2016).

5.5.PRIHOD OD MENJAČKIH POSLOVA

Menjači otkupljene strane valute mogu prodati ili predati banci. Kupovina efektive se vrši na kupovnom kursu koji važi na dan otkupa a prodaja otkupljene efektive vrši se po prodajnom kursu na dan prodaje. Razlika u kursu između otkupa i prodaje predstavlja prihod menjaču, a veličina ovog prihoda zavisi od marže koju menjač određuje.

Menjač može da naplaćuje proviziju i da ostvaruje veći prihod na osnovu obračunate provizije. Provizija se naplaćuje u dinarima i može da se primenjuje na kupovni kurs do 3% a za prodaju menjač sam određuje procenat u zavisnosti od tržišnih mogućnosti. Menjači za razliku od banaka nisu u obavezi da primaju oštećene novčanice, ukoliko ipak vrše otkup oštećenih novčanica procenat provizije sami određuju jer Odluka ih ne ograničava u tom pitanju. Slučaj sa otkupom kovanog novca je sličan, i procenat u menjačnicama kreće od 5% do 10%. Za kovani novac provizija može da bude čak i 70%. Menjači otkupljene oštećene novčanice i kovani novac predaju banci, tj. kovani novac mogu prodati i fizičkim licima ali za otkupljivanje svakako je potrebno da ugovor sa bankom omogućava menjaču predaju oštećenih novčanica i ukoliko ne prodaju tj. potroše kovani evro, da banka otkupljuje od menjača taj višak.

Predaja banci takođe predstavlja menjaču jednu vrstu prihoda. Ugovorom sa bankom takođe je određen način provizije tj. marže na dinarsku protivvrednost predatih stranih valuta i to po kupovnom kursu na dan isplate.

Na osnovu navedenih prihod koji ostvaruje menjačnica javlja se u više oblika, i to:

- 1.) u obliku provizije koju banka obračunava na dinarsku protivvrednost otkupljenih deviza koje im menjačnica proda u propisanom roku
- 2.) u obliku provizije koju u utvrđenom procentu menjačnica obračunava na svaki posao kupovine, prodaje i zamene deviza građanima
- 3.) u obliku realizovanih pozitivnih kursnih razlika između prodajnog i kupovnog kursa stranih valuta

Negativne i pozitivne kursne razlike mogu se utvrditi samo ako se u knjigovodstvu vodi analitička evidencija blagajne po svim valutama (Privredni savetnik br. 14/2015, str. 41)

Logično bi bilo da kažemo da generalna hipoteza (H0) jeste istina, tj. da menjačnice su profitabilne finansijske institucije jer otkupljuju valute i prodaju ih za više, bilo da građanima ili banci ali razlika i relativna stabilnost valuta sa dodatnom provizijom i sama činjenica da menjačnice postoje potvrđuje da sami poslovi su profitabilni. Postavlja se međutim pitanje, zašto se ipak zatvaraju neke menjačnice i koji tačno faktori utiču još na menjačke poslove i na profitabilnost?

Može da se kaže da sama državna politika kao i poslovna politika i upravljanje prihodima i rashodima kao i faktori okoline značajno utiču na profitabilnost. Lokacija menjačnice, broj stanovništva, zaposlenost i godina stanovništva su jako bitni faktori koje značajno utiču na strateške odluke menjača.

Minimalno ulaganje u menjačke poslove propisano je Odlukom o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova kao uslov za dobijanje ovlašćenja u tački br. 3 (Službeni glasnik RS br. 3/2016):

- Poslovni prostor (vlasništvo ili zakup)
- Oprema: metalna kasa (sef), brojačka mašina, UV lampa, uređaji za otkrivanje falsifikata (infrared ili magnetni detektor)
- Telefonska linija
- Računar i softver za obavljanje menjačkih poslova, štampač
- Video oprema i alarmni sistem: DVR, kamere, panik taster

Dodatni troškovi poslovnog prostora su:

- Neproboljno staklo
- Prilagođen nameštaj

Dodati troškovi samog rada su:

- Troškovi transporta novca
- Troškovi interneta, struje i komunalije
- Troškovi održavanja (hardversko-softversko)
- Troškovi alarm monitoringa
- Zarade zaposlenih
- Troškovi knjigovodstva
- Troškovi osiguranja
- Troškovi marketinga
- Troškovi kancelarijskog materijala
- Razne takse i provizije

Ulaganje u poslovanje tj. osnovni kapital u društvu sa ograničenom odgovornošću je 100 dinara koji iznos je minimalno propisan Zakonom o privrednim društvima (Član 145). Za akcionarska društva ovaj iznos je 3.000.000,00 dinara a za banke s obzirom da za njih važe odredbe Zakona o bankama osnivački kapital ne može biti manji od 10.000.000 evra. Gledajući osnovni kapital ulaganja u menjačke poslove sa ove strane gledano takođe nisu velika.

Poslovanje može da se započne samo sa dinarskom blagajnom i koliko je iznos veći toliko je sigurnije da će klijenti biti posluženi. Procena se odnosi na lokaciju i na cirkulaciju ljudi.

Za početak neka procena za otvaranje blagajne je 1.000.000 din. U odnosu na bankarske poslove i gledajući da menjačnice nisu u sistemu PDV-a ulaganje nije veliko. Robu čini novac koji se ne kviri, jedino vrednost novca može da se varira ali na stabilnom tržištu ova opasnost ne pretil menjačima.

Gledajući operativne poslove i isplativost kao i profitabilnost samog obavljanja menjačkih poslova može da se odredi koliko evra je potrebno dnevno otkupiti da bi menjač pokrio svoje troškove i mogao još da ostvari ono šta bi i cilj trebao da bude: zaradu.

Ukoliko računamo koliko košta samo poslovanje jednim vlasniku menjačnice mesečno gledaju se troškovi koji se dele na fiksne i varijabilne:

Plata za 2 radnika minimalno bruto: 65.000,00 din

Zakup lokala: 50.000,00 din

Knjigovođa 15.000,00 din

Transport novca: 20.000,00 din

Komunalije, struja, voda: 15.000,00 din

Telefon, internet, alarm monitoring: 15.000,00 din

Kancelarijski materijal: 10.000,00 din

Varijabilne troškove: 10.000,00 din

Troškovi ukupno: 200.000,00 din

Da bi menjačnica mogla da izmiri svoje troškove od 200.000,00 dinara na mesečnom nivou treba da obrne 7.000.000,00 dinara sa maržom od 3% da bi imala profit od 10.000 din. ($7.000.000,00 \cdot 3\% = 7.210.000,00$). Ukoliko se ovaj iznos gleda na dnevnom nivou i računajući 25 radnih dana, onda menjačnica mora da ima ukupan promet od **280.000 din ili 2.276 evra minimalno svaki dan**. Na osnovu navedenih može da se konstatuje da ukoliko iz poslovanja menjačnica ostvaruje dovoljan promet od čega prihod je veći od ukupnih troškova onda je menjačnica profitabilna i u ovom slučaju generalna hipoteza (H0) je tačna.

5.6. KNJIŽENJA POSLOVNIH PROMENA I VOĐENJE POSLOVNIH KNJIGA KOD MENJAČA

Pravna lica poslovne knjige vode po sistemu dvojnog knjigovodstva. Sistem dvojnog knjigovodstva je sistem u kome se svaka poslovna promena na imovinu se beleži dva puta. U sistemu dvojnog knjigovodstva primenjuje se kontni okvir za knjiženja poslovnih promena kod privrednih društava i preduzetnika.

Finansijski izveštaji menjača kao i ostalih privrednih subjekata čine: bilans stanja, bilans uspeha, izveštaj o promenama na kapitalu, izveštaj o tokovima gotovine i napomene (Z. Petrović, K. Vićentijević i N. Stanišić, 2013, str. 24)

Menjačnice su dužne da svakodnevno knjiže poslovne promene po svakoj valuti u deviznoj blagajni i u dinarskoj blagajni. Za deviznu blagajnu koristi se račun 246, a za dinarsku blagajnu 243.

Devizna blagajna po predlogu časopisa Privredni savetnik treba da se rasčlani po stranim valutama na sledeći način (Privredni savetnik br. 14/2015, str. 42-43):

- 24600 – Devizna blagajna menjačnice (978 – EUR)
- 24601 – Devizna blagajna menjačnice (036 – AUD)
- 24602 – Devizna blagajna menjačnice (124 – CAD)
- 24603 – Devizna blagajna menjačnice (191 – HRK)
- 24604 – Devizna blagajna menjačnice (203 – CZK)
- 24605 – Devizna blagajna menjačnice (208 – DKK)
- 24606 – Devizna blagajna menjačnice (348 – HUF)
- 24607 – Devizna blagajna menjačnice (392 – JPY)
- 24608 – Devizna blagajna menjačnice (414 – KWD)
- 24609 – Devizna blagajna menjačnice (578 – NOK)
- 24610 – Devizna blagajna menjačnice (752 – SEK)
- 24611 – Devizna blagajna menjačnice (756 – CHF)
- 24612 – Devizna blagajna menjačnice (826 – GBP)
- 24613 – Devizna blagajna menjačnice (840 – USD)
- 24614 – Devizna blagajna menjačnice (977 – BAM)
- 24615 – Devizna blagajna menjačnice (985 – PLN)
- 24616 – Devizna blagajna menjačnice (643 – RUB)
- 24617 – Devizna blagajna menjačnice (156 – CNY)

Dinarska blagajna takođe može biti raščlanjena ukoliko menjač ima više menjačkih mesta:

- 2430 – Dinarska blagajna za menjačke poslove
- 24301 – Dinarska blagajna za menjačko mesto 01
- 24302 – Dinarska blagajna za menjačko mesto 02
- 2431 – Dinarska blagajna za ostalo poslovanje

Za otkup i prodaju efektive knjiži se kupovni ili prodajni kurs na kojem je transakcija izvršena.

Knjiženja u menjačnici mogu biti:

- 1.) Podizanje gotovine sa tekućeg računa u dinarsku blagajnu: duguje 243 dinarska blagajna, potražuje 241 tekući račun.
- 2.) Uplata gotovine na tekući račun: duguje 241 tekući račun, potražuje 243 dinarska blagajna
- 3.) Prilikom internog prenosa iz blagajne menjačkog mesta 01 u blagajnu menjačkog mesta 02 duguje račun 24602 a potražuje u korist blagajne 24601.
- 4.) Strane valute u knjigovodstvenim izveštajima iskazuju se po srednjem kursu dinara koju Narodna banka Srbije svakog radnog dana objavljuje. Prilikom knjiženja poslovnih promena u menjačnicama potrebno je za svaki dan izvršiti prekursoranje tj. preračun

početnog stanja efektivne na srednji kurs koji se primenjuje tog dana. Na osnovu ovog preračuna dobijaju se kursne razlike koje mogu biti:

- Pozitivne kursne razlike: kada je srednji kurs tekućeg dana veći u odnosu na srednji kurs po kojem je obračunata preneti efekti. Prilikom knjiženja pozitivnih kursnih razlika zaduženi su analitički računi za svaku stranu valutu u korist računa 663.
- Negativne kursne razlike: kada je srednji kurs tekućeg dana manji u odnosu na srednji kurs po kojem je iskazana vrednost prenete efektivne, utvrdiće se negativna kursna razlika zaduženjem računa 563 – Negativne kursne razlike uz storniranje iznosa sa analitičkog računa efektivne kod kojih je došlo do smanjenja kursa

- 5.) Prilikom otkupa stranih valuta uvećava se stanje devizne blagajne i smanjuje se stanje dinarske blagajne. Knjiženje se vrši tako da se zadužuje analitički račun efektivne u deviznoj blagajni 246 po srednjem kursu i za isplaćenu dinarsku protivvrednost po kupovnom kursu odobrava se račun 243 – Dinarska blagajna. Pozitivne kursne razlike se knjiže tako što se odobrava račun 663 – Pozitivne kursne razlike ili račun 563 – Negativne kursne razlike ako je kurs po kojem je vršen otkup efektivne bio veći od srednjeg kursa.
- 6.) Prilikom prodaje stranih valuta uvećava se stanje dinarske blagajne i smanjuje se stanje devizne blagajne. Knjiženje se vrši tako što se zadužuje dinarska blagajna 243 za koji se uvećava stanje zbog naplaćene prodaje po prodajnom kursu a odobravaju se računi devizne blagajne 246 koji se preračuna na dinarsku protivvrednost na srednjem kursu. Takođe se odobrava račun 663 – Pozitivne kursne razlike ili 563 Negativne kursne razlike za razliku između prodajnog i srednjeg kursa po kojem se vodi efekti u knjigovodstvu.
- 7.) Prilikom predaje banci ona isplaćuje ovlašćenom menjaču dinarsku protivvrednost po osnovu predate efektivne. Za iznos uplaćene dinarske protivvrednosti predatih deviza banci zadužuje se račun 241 – Tekući račun, dok potražuje račun devizne blagajne stranih valuta.
- 8.) Za interni prenos dinara iz dinarske blagajne na uplatnom mestu se povećava dinarska blagajna dok na isplatnom mestu smanjuje se iznos dinarske blagajne.

Vođenje poslovnih knjiga kod ovlašćenih menjača koji su preduzetnici obavlja se prema članu 43. do 49. Zakona o porezu na dohodak građana (Službeni glasnik RS, br. 24/01 i 5/2015) i mogu voditi poslovne knjige na dva načina:

- po sistemu dvojnog knjigovodstva, ili
- po sistemu prostog knjigovodstva

Preduzetnici koji obavljaju menjačke poslove po sistemu prostog knjigovodstva poslovne promene evidentiraju u poslovnoj knjizi prihoda i rashoda (Obrazac PK-1) (Privredni savetnik br. 14/2015, str. 42-52)

5.7. KONTROLA MENJAČKIH POSLOVA

Kontrolu menjačkih i deviznih poslova po Zakonu o deviznom poslovanju (Službeni glasnik RS br. 139/2014, član 46) posle prestanka rada Deviznog inspektorata od 6. oktobra 2012. godine vrši Poreska uprava. Zakon o poreskom postupku i poreskoj administraciji definiše postupak kontrole kao proveru i utvrđivanju zakonitosti i pravilnosti obavljanja menjačkih i deviznih poslova. Uredba o bližim uslovima i načinu vršenja kontrole dopunjuje ove zakone. Poreska uprava obavlja kancelarijsku i terensku kontrolu. Terenska kontrola podrazumeva neposrednu kontrolu menjačkih poslova na samom menjačkom mestu.

Kontrolor Poreske uprave kontroliše da li su odredbe Odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova ispunjeni:

1. Kontroliše se dokumentacija koju je ovlašćeni menjač dostavio nadležnom organu, koja podrazumeva:
 - Ugovore sa poslovnim bankama,

- Ugovor o zakupu lokala
 - Rešenje agencije za privredne registre
 - Podatke o radnicima koji obavljaju menjačke poslove
 - Dokaz da vlasnik privrednog društva nije osuđivan za krivična dela protiv privrede, imovine, života i tela, protiv javnog reda i mira i pravnog saobraćaja
 - Dokaz da privredni subjekt poseduje opremu prema specifikaciji Narodne banke Srbije i obaveštenje o radnom vremenu
2. Opservacija menjačkog mesta podrazumeva:
- Proveru da je na vidnom mestu istaknut natpis menjačnica
 - Proveru da je sopstvena kursna lista istaknuta na mestu i na način koji su vidljivi za stranke
 - Proveru da je ovlašćeni menjač na vidnom mestu istakao naziv menjačnice i naziv osnivača.
 - Proveru da li je radno vreme u skladu sa dostavljenom obaveštenjem
 - Proveru da je na mestu i na način koji su vidljivi za stranke istaknuto „Važno obaveštenje“ sa definisanim tekstom.
 - Proveru da je original ovlašćenja ili rešenja istaknuto na vidnom mestu
 - Proveru da je na menjačkom mestu istaknuta kursna lista menjačnice sa aktuelnim datumom i sa obaveštenjem o proviziji
3. Kontrola menjačkog mesta podrazumeva:
- 3.1 Popis gotovine i efektivnog stanog novca u kasu sa upoređenjem stanja u programu za obavljanje menjačkih poslova.
 - 3.2 Kontrola posedovanja propisane dokumentacije na menjačkom mestu u skladu sa tačkom 18 i 19 Odluke.
 - 3.3 Kontrola opremljenosti menjačkog mesta po specifikaciji sa potrebnim uređajima za proveru novčanica i alarmni sistem sa video opremom koja čuva video zapise za prethodnih deset dana u kontinuitetu.
4. Kontrola pojedinačnih transakcija otkupa i prodaje efektivnog stranog novca
- 4.1 Kontrola izdatih potvrda koje imaju jednu kopiju i hronološki redni broj
 - 4.2 Kontrola i evidencija ručnih potvrda
 - 4.3 Kontrola vođenja dnevnika blagajne svakodnevno po hronološkom redosledu i dokaz da na kraju svakog dana sravnjuje stanje gotovine i efektivne u dnevniku blagajne sa stvarnim stanjem gotovine i efektivne u kasi saglasno odredbama tačke 9. stav 4. Uputstva.
 - 4.4 Kontrola prodaje 80% neto otkupa efektivne banci na nedeljnom nivou
 - 4.5 Kontrola dinarskog limita za dane na kojima saldo dinarske gotovine u blagajni menjačnice prelazi dvostruki prosečni iznos dinara kojima je vršen otkup efektivne u mesecu s najvećim otkupom u prethodnih dvanaest meseci i kontrola da li je višak dinara iznad dvostrukog limita uplaćen na poslovni račun privrednog subjekta.
5. Kontrola knjigovodstvenog evidentiranja koji je odvojen od drugog poslovanja i vrši se po sistemu dvojnog ili prostog knjigovodstva. Provera odnosa pozitivnih i negativnih kursnih razlika.
6. Kontrola primene odredba Zakona o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorizma koja zahteva
- 6.1 Utvrđivanje identiteta stranke prilikom vršenja transakcija u iznosu od 5.000 evra i više u dinarskoj protivvrednosti po zvaničnom srednjem kursu Narodne banke Srbije na dan izvršenja transakcije.
 - 6.2 Kontrola dostavlja podataka i dokumentacije Upravi za sprečavanje pranja novca o transakcijama iznad 15.000 evra ili više u dinarskoj protivvrednosti, po zvaničnom srednjem kursu Narodne banke Srbije na dan izvršenja transakcije

- 6.3 Imenovanje ovlašćenog lica i zamenika ovlašćenog lica za vršenje radnji i mera za sprečavanje i otkrivanje pranja novca i finansiranja terorizma
- 6.4 Obaveza izrade programa godišnjeg stručnog obrazovanja, osposobnjavanja i usavršavanja
- 6.5 Kontrola sastavljanja i primene liste indikatora za prepoznavanje lica i transakcija za koje postoje osnovi sumnje da se radi o pranju novca u skladu sa indikatorima Uprave za sprečavanje pranja novca

Na osnovu navedenih može da se kaže da je državna kontrola nad menjačkim poslovima prilično velika i sveobuhvatna i da je posebna hipoteza (H5) tačna.

Razlog za pojačanu kontrolu je da menjačnice lako mogu postati deo sive ekonomije kao što je to bilo pretpostavljeno posebnom hipotezom broj četiri (H4). Mada sa druge strane posmatrano rigoroznost, nepraktičnost i stvaranje prevelikih troškova za podržavanje Zakona ne daje podršku za poslovanje u skladu sa zakonom i usmerava privredne subjekte da nađu „drugo rešenje“ i obavljaju svoju delatnost protivno pravnih regulativa u „sivoj zoni“

Siva ekonomija kod menjačkih poslova može da se manifestuje tako što se ne izdaje potvrda od transakcija, kurs nije u skladu sa propisima i ne prati kurs banke, radnik nije prijavljen ili ne poseduje sertifikat za obavljanje menjačkih poslova. Menjač ne predaje 80% neto otkupa nedeljno ili dinarski limit zbog prevelikih troškova i fiktivnom transakcijom internom isplatom smanjuje iznos svoje blagajne. Ne identifikuje stranku koja se buni da preda svoju ličnu kartu jer sa time izgubi svog klijenta i podeli transakciju na manje iznose.

5.8.REGULATIVA MENJAČKIH POSLOVA U REGIONU

Posle detaljne analize rada menjača u Srbiji postavlja se pitanje kako funkcionišu menjačnice u regionu. Koliko se razlikuje i da li se razlikuje njihovo poslovanje i zakonski okvir koji reguliše njihov rad.

Države koje obuhvata istraživanje su: Bosna i Hercegovina, Mađarska i Hrvatska.

U Mađarskoj takođe Narodna banka reguliše menjačko poslovanje. Trenutno važeća regulativa je regulativa iz 2001. godine.

Menjački poslovi slično se regulišu u Mađarskoj kao u Srbiji. Takođe postoji dozvola za rad i takođe blagajnici moraju da polažu ispit za obavljanje menjačkih poslova. Menjači za obavljanje poslova treba da imaju ugovor sa bankom tj. sa nekom kreditnom institucijom. Zakon o sprečavanju pranja novca obavezuje menjače da evidentiraju podatke klijenata posle određenog iznosa ili ukoliko postoji sumnja šalje se prijava organu za sprečavanje pranja novca. Kreditna institucija obavezno treba da sprovodi internu kontrolu kod menjača sa kojim ima ugovor. Kontrola i monetarna politika Narodne banke Mađarske ne propisuje obavezu predaje valute i ne ograničava na osnovu otkupa blagajnu menjača. Valute takođe se slobodno otkupljuju i prodaju uz saglasnost banke, ali i bez obzira da li se nalazi neka valuta na kursnoj listi poslovne banke ili ne, menjač može da trguje tom valutom.

Delatnosti sa kojima se menjačnice bave su: menjanje valuta, Western Union, putno osiguranje, povraćaj PDV-a, dopuna mobilnih telefona, prodaja vinjeta za auto put, Paysafecard, mogućnosti kupovine valute debitnom karticom, prodaja investicionog zlata.

U Hrvatskoj glavni regulator menjačkih poslova je Hrvatska narodna banka. Monetarna politika HNB-a ne reguliše toliko striktno novčane tokove menjača jer ne reguliše i obavezuje dinamiku predaje valuta. Blagajnički limit ne zavisi od otkupa nego od pravne forme privrednog

društva. Od dotatnih aktivnosti menjačnice u Hrvatskoj takođe iskoriste sve mogućnosti za dodatnu zaradu, najčešće pored menjačkih poslova sledeće usluge pružaju još: Western Union, plaćanje računa, podizanje gotovne, prodaja karata, dopune za mobilne telefone, Lutrija, Razmena gotovog novca uz proviziju, prodaja zlata.

U Bosni i Hercegovini Oduka na sličan način reguliše menjačke poslovanje kao u Srbiji. Razlika je u tome što menjači su obavezni da sklope ugovor o osiguravanju od moguće štete (krađa, požar i transport novca). Ovlašćeni menjači u svoje ime, a na račun banke obavljaju poslove. Banka obezbeđuje novac i plaća naknadu od ostvarenog prometa. Poslovna banka je obavezna da izvrši kontrolu minimalno jedanput u tri meseca.

Na osnovu navedenih podržava se šesta pomoćna hipoteza (H6), da je državna kontrola nad menjačkim poslovima velika u Srbiji, ukoliko se upoređuje sa Mađarskom regulativom, ali u odnosu na Bosnu i Hercegovinu nije toliko striktna i ne vezuje toliko menjače i poslovanje menjača za banke gde čak ni kurs se ne formira slobodno. U Srbiji veća sloboda je data kod formiranja kurseva valuta, i ako ova sloboda nije potpuna jer se gleda najniži kurs poslovne banke za otkup i najveći kurs poslovne banke za prodaju i sloboda se odnosi na slobodan izbor u okviru ovog opsega. Prenost je da u Srbiji menjači mogu imati ugovor i sa više banaka.

Državna kontrola u Srbiji je najveća kod obavezne predaje stranih valuta banci, tako da kontrola nad novcem u Srbiji zaista je velika od strane Narodne banke Srbije, gledajući obaveznu predaju i dinarski limit blagajne u odnosu na okolne države.

Tabela br. 7: Paralelni prikaz regulative u oblasti menjačkih poslova u regionu

Kriterijumi upoređenja	Upoređivanje regulative koje se odnose na menjačke poslove u regionu			
	Mađarska	Hrvatska	Bosna i Hercegovina	Srbija
Izdavalac regulative Zakonodavni organ	Mađarska narodna banka (MNB)	Hrvatska narodna banka (HNB)	Agencija za bankarstvo Federacije Bosne i Hercegovine Federalno ministarstvo Finansija	Narodna banka Srbije
Obavezne stavke Zahteva za dobijanje ovlašćenja	Osnivački akt Potvrda da osnivači nemaju neizmirena dugovanja Struktura upravljanja Trogodišnji poslovni plan Potvrda o posedovanju svih obaveznih oprema po specifikaciji Pravilnik o radu Uverenje o nekažnjavanju ne stariji od 30 dana Potvrda o završenoj obuci za obavljanje menjačkih poslova Jezični ispit o osnovnom znanju nekog stranog jezika Ugovor sa poslovnom bankom	Potvrda o registraciji privrednog društva ne stariji od 30 dana Predugovor ili ugovor sa poslovnom bankom o obavljanju menjačkih poslova Predugovor ili ugovor o korišćenju programa za obavljanje menjačkih poslova Izjava o neosuđivanosti za zakonskog zastupnika, članovima izvršnog odbora i prokuristama Popis menjačkih mesta sa adresama	Rešenje o registraciji privrednog društva Ugovor o obavljanju menjačkih poslova sa bankom Dokaz da su ispunjeni minimalni tehnički uslovi Za zastupnika uverenje o nekažnjavanju Dokaz da je taksa plaćena za obavljanje menjačkih poslova	APR rešenje Ugovor sa bankom Dokaz ne stariji od 6 meseci da osnivač odnosno direktor i radnici nisu osuđivani Podaci o radnicima, sertifikat za obavljanje menjačkih poslova OP obrazac Dokaz o osnovu korišćenja poslovnog prostora Dokaz da menjač poseduje minimalnu opremu iz specifikacije NBS Video oprema Obaveštenje o radnom vremenu i vremenu korišćenja odmora Dokaz o plaćenim troškovima

Ugovor o obavljanju menjačkih poslova sa bankom	Obavezno sa jednom bankom	Menjač za jedno menjačko mesto može sklopiti ugovor samo sa jednom bankom	Obavezno sa jednom bankom sa rokom do jedne godine	Obavezno sa jednom bankom ili više banaka
Obavezna oprema	Odgovarajući poslovni prostor sef Aparati za proveravanje novčanica Telefonska linija Kursna lista Obaveštenja klijentima na engleskom i nemačkom jeziku Video nadzor (DVR) na kojima se snimak čuva 50 dana sa obaveštenjem da je objekat pod video nadzorom	Protivpožarni aparat alarmni sistem sa video nadzorom neprobojno staklo sef sa mehaničkim ili elektronskim otvaranjem	Poslovni prostor Metalna kasa Računar Štampač Softver za menjačke poslove Detektori za otkrivanje falsifikata Telefonska linija Video nadzor	Metalna kasa Brojačka mašina UV lampa i uređaji za otkrivanje falsifikata Telefonska linija
Formiranje kursne liste	Slobodno	Slobodno u okviru kursne liste banke	Koristi se kursna lista poslovne banke	Utvrđuje se slobodno, jednom dnevno u skladu sa kursnom listom za efektivu banke odnosno banaka sa kojima menjač ima zaključen ugovor
Valute koje se otkupljuju	Ne postoji ograničenje sem saglasnosti poslovne banke	Zavisí od toga da li postoji na kursnoj listi poslovne banke	Iz kursne liste banke	U skladu sa kursnom listom banke i sa propisom kojim se uređuju vrste deviza i efektivne koji se kupuju i prodaju na deviznom tržištu
Blagajnički maksimum	ne postoji	postoji, određeno prema razvrstavanju pravnog lica na: mikro, malo, srednje i veliko. Iznos iznad se uplaćuje na tekući račun isti ili sledeći dan	Postoji, određuje se na osnovu prosečnog dnevnog otkupa u prethodnom mesecu	u roku od sedam radnih dana uplati iznos iznad blagajničkog maksimuma koji se utvrđuje na osnovu dvostrukog iznosa najvećeg otkupa u prethodnih dvanaest meseci
Obavezna predaja banci	ne postoji	Banka definiše dinamiku predaje	Definiše se u ugovoru sa bankom	najmanje jednom nedeljno
Limit za sprečavanje pranja novca	identifikacija stranaka preko 500.000 Ft (~1.600 EUR)	identifikacija stranaka preko 105.000,00 Hrk (~13.950 EUR) Preko 200.000,00 Hrk (~26.550 EUR) obaveštava se Uprava za sprečavanje pranja novca	Obavezna identifikacija u iznosu od 30.000 KM (~15.330 EUR)	5000 EUR za identifikaciju 15.000 EUR prijava Upravi za sprečavanje pranja novca
Ostale-dodatne delatnosti koje menjačnice pružaju pored menjačkih poslova	Western Union Putno osiguranje Povraćaj PDV-a Dopuna mobilnih telefona Prodaja vinjeta za auto put Paysafecard Mogućnosti kupovine valute debitnom karticom Prodaja investicionog zlata	Western Union Plaćanje računa Podizanje gotovine sa računa preko debitne kartice Prodaja karata Dopune Lutrija Razmena gotovog novca provizijom Prodaja zlata	Ulaznice Dopuna kredita Lutrija Povraćaj PDV-a	Prodaja igara na sreću Prodaja ulaznica za razne događaje Prodaja dopune za mobilni telefon Transfer novca (Western Union) Otkup zlata BusPlus dopune Plaćanje računa Turističke usluge Registracija vozila Qvoucher
Poreski tretman menjačkih poslova	Fiskalizacija	Fiskalizacija	Nema	Oslobodeni su PDV-a osim ako ukupan promet prelazi iznos od 8.000.000,00 din za određene delatnosti
Softver za obavljanje menjačkih poslova	Softverska kompanija, bez dozvole MNB	Softverska kompanija kojoj HNB izdaje sertifikat	Preko banke	Preko banke ili Narodne banke Srbije

Izvor: Autor kreirao na osnovu raspoložive regulative analiziranih zemalja

6. MARKETING I MENADŽMENT U FINANSIJSKOM SEKTORU

Marketing kod finansijskih institucija je specifičan, jer u tom sektoru robu čini novac i prodaju se usluge. S obzirom da usluga je neopipljiva a novac prilično homogeno, stvaranje brenda je pravi izazov marketarima.

Menjačnice takođe teže ka postizanju što većeg profita i sve jača konkurencija primorava i menjačnice da proširuju svoju paletu usluga, uvedu dodatne usluge, teže ka inovaciji i pažljivo analiziraju tržišne mogućnosti i šanse kroz segmentaciju tržišta, pronalaženja klijentovih potreba, da pozicioniraju usluge na pravo mesto i u pravo vreme i preko analiza i predviđanja poboljšaju performanse i tržišni položaj.

Marketing je otežan kod menjača s obzirom da usluge i marže na usluge su ograničene i neelastične, a to dovodi do toga da povećanje/smanjenje cena ili marže ima malo uticaja na krajnju potražnju za proizvodom tj. uslugom (R. Klasens, 2007, str. 71).

Neke marketinške mogućnosti ipak imaju ili mogu imati uticaj na profitabilnije poslovanje menjača. U daljem delu ove mogućnosti bih želela da razmotrim.

6.1. POJAM MARKETINGA I MENADŽMENTA KOD FINANSIJSKIH USLUGA

Marketing treba i mora da se primenjuje kod finansijskih usluga jer pomoću njega se identifikuje i profitabilno zadovoljava potreba potrošača. Marketing menadžment pomaže u pravom izboru ciljnih tržišta i usmerava kompaniju prema određenoj viziji i identifikuje misiju i svrhu poslovanja. Orijentisan je na kupca i traži načine za pridobijanje, zadržavanje i povećanje broja kupaca i usmerava odnose sa kupcima od istraživanja želja do postprodajnih aktivnosti.

Pomaže u izgradnji imidža i teži ka stvaranju i jačanju što prepoznatljivog brenda.

Marketing u menjačnicama od glavnih tržišta fokusira na tržište novca i na devizno tržište, na tom tržištu ključni kupac je finalni potrošač.

Prema istraživanju kompanije koje prihvate marketing koncept postižu bolje rezultate (P. Kotler i K. L. Keller, 2006, str. 16)

Holistički marketing integriše razvoj, oblikovanje i sprovođenje marketing programa.

Prema jednoj definiciji holistički marketing integriše aktivnosti istraživanja vrednosti, stvaranja vrednosti i isporuke vrednosti, sa ciljem izgradnje dugoročnih, obostrano zadovoljavajućih odnosa imajući u vidu zajednički prosperitet među ključnim interesnim grupama. Holistički marketari upravljaju „superiornim lancem vrednosti“ (terminologija: P. Kotler i K.L. Keller, 2006, str. 40) gde pored kupaca pojavljuju se i ostali stejkholderi kao bitan element poslovnog okruženja. Holistički marketing pristup teži ka tome da je sve i svako bitan.

Tri ključne oblasti holističkog marketinga su:

- 1.) Istraživanje vrednosti: identifikacija šansi za stvaranje novih vrednosti
- 2.) Stvaranje vrednosti: faza kreiranja novih vrednosti
- 3.) Isporuka vrednosti: mogućnosti i infrastruktura za isporuku novih vrednosti.

Holistički marketing je značajan jer teži ka sinergiji i zajedničkom zadovoljstvu. Unutra stvorena i emitovana vrednost prema stejkholderima doprinose stvaranju lojalnosti preko koje se dostiže uspešnije poslovanje i veći profit (P. Kotler i K.L. Keller, 2006, str. 40-41).

Marketing mreža jedne kompanije sastoji se od njenih najbližih stejkholdera (kupaca, zaposlenih, dobavljača, distributera) sa kojima kompanija treba da izgradi što profitabilnije odnose (P. Kotler i K.L. Keller, 2006, str. 5-18).

Menadžment kompanije organizuju i upotrebljavaju resurse (ljudske, finansijske, materijalne, intelektualne ili nematerijalne). Cilj menadžmenta je da organizuje kompaniju i

usmerava u cilju postizanja ciljeva. Menadžment ima pet važnih funkcija: planiranje, organizovanje, rukovođenje/motivisanje, koordiniranje i kontrola (R. Klasens, 2007, str. 27)

I ako su banke u privilegovanom položaju i manje su bile usmerene prema klijentima, prepoznale su da u industriji finansijskih usluga došlo je do promene tačke gledišta i promenom ponašanja klijenata i njegovih očekivanja, sa rastom konkurencije i pojavom novih tehnologija čak i banke su bili primorene da revidiraju pristup prema klijentu i razviju razne privlačne ponude i usluge da bi opstali na tržištu i produžili životni vek svojih ponuđenih usluga. Kao prvo prepoznali su da staklo koje je do sada štitilo blagajnika ujedno i stvaralo barijeru između službenika banke i klijenta. Nestankom ovih šalterskih stakala komunikacija je postala neposrednija a klijenti su imali veće poverenje u banku i radije koristili usluge te banke koja omogućava otvoreniji i neposredniji kontakt između službenika i klijenata.

U menjačnicama još se čeka rešenje za suzbijanje ovih prepreka.

6.2.INTERNA I EKSTERNA ANALIZA TRŽIŠTA

Okruženje kompanije može da se razmatra sa oba aspekta: interno i eksterno. Marketing više fokusira na eksterno okruženje, dok menadžment na interno okruženje i ako cilj delovanja više teži u suprotnom pravcu kod obe.

Postoje razni instrumenti za analizu uspešnog poslovanja jedne kompanije. Te analize odnose se na:

- okruženje
- tržište (veličina i tendencije)
- kupca
- kompanije (učešće, profitabilnost)

Tržišni faktori tj. učesnici u mikrookruženju su: kupci, dobavljači, konkurenti i distributeri, finansijske institucije koje imaju primarnu vezu sa kompanijom. Može da se razlikuje još sekundarna veza, čiji učesnici su većinom posrednici: osiguravajuće kuće, transportne organizacije, marketinške agencije. Tercijalne veze se ostvaruju preko raznih medija i utiču na identitet i imidž kompanije.

Interno okruženje kompanije može da se analizira preko SWOT analize koja obuhvata celokupan pregled jedne kompanije: njene snage, slabosti, šansi i opasnosti (*Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats*). Preko ove analize kompanija može da identifikuje gde se nalazi trenutno i u kom pravcu može i vredi kompaniji da alocira svoje resurse. Vremenske dimenzije u ovoj matrici razdvajaju sadašnje vreme sa snagom i slabostima od budućnosti sa šansama i opasnostima.

Snage jedne kompanije nalaze se u iskustvu i tradiciji, vremenu poslovanja, kvalifikovanom kadru, u *know-how-u*, u konkurentskoj prednosti, u troškovnoj prednosti, u dobrom odnosu sa stejkholderima, tehnološkim inovacijama i u stečenom imidžu.

Slabosti jedne kompanije mogu biti u prekomernom oslanjanju na tuđi kapital, u teškoćama u razvijanju svesti o brendu, u prekomernim troškovima, u nedostatku marketinških aktivnosti, u jakoj konkurenciji, u zastareloj tehnologiji i u nekvalifikovanom kadru.

Šanse su mogućnosti većinom iz spoljnog okruženja kompanije. Šanse mogu biti: učešće u privrednoj grani koja je u usponu, smanjenje troškova kroz ekonomije obima, u tržišnim nišama, u propisima koji podržavaju poslovanje, u jačanju kupovne moći stanovništva.

Opasnosti većinom dolaze iz spoljnog okruženja na koje kompanija takođe mora da bude spremna da bi mogla na vreme smanjiti posledice tih štetnih faktora kao što su: negativne kritike okruženja, krize, pojava konkurenata na tržištu, pojava jeftinijeg supstituta, promene i ograničenja u zakonskim regulativama, promena tehnologije i sivo tržište (P. Kotler i K.L. Keller, 2006, str. 63).

Eksterno okruženje može da se analizira preko „PEST“ faktora koji predstavlja makrookruženje kompanije. Faktori ovog okruženja su: politički, ekonomski, sociokulturološki i tehnološki.

Političko-pravno okruženje – pravno regulisanje privrednih društava i tržišta (na primer: cenovna politika tržišta ili države, pravilnik o kvalitetu usluga, privredne propagande, sprečavanje nelojalne konkurencije). Okruženje obavezuje privredne subjekte da prate i znaju zakone i propise koji se odnose na njihovu delatnost.

Ekonomsko okruženje zahteva praćenje ključnih ekonomskih determinanta na tržištu kao što su: visina realnog dohotka koji predstavlja sumu novca koji su potrošači spremni da troše, inflacija koja direktno utiče na kupovnu moć potrošača, štednja stanovništva i potrošački krediti, koncept potrošnje i prioriteta pri kupovini

Sociološko-kulturno okruženje: subkulturne i kulturološki faktori značajno utiču na marketinške aktivnosti i na targetiranje i pozicioniranje proizvoda.

Tehničko-tehnološko okruženje: tehnologija značajno utiče na proizvodne i uslužne procese, primena novih tehnologija i opreme može smanjiti vreme i/ili troškove i stvarati konkurentsku prednost.

Demografsko okruženje: na osnovu analize i statističkih podataka dobijaju se informacije o potrošaču sa demografskog, sociografskog, psihografskog i bihejviorističkog aspekta. Zbog uspešnog poslovanja takođe je bitno razmatrati broj stanovnika, gustinu naseljenosti, starosnu strukturu, trend useljavanja/iseljavanja i životni stil stanovništva (Link E-learning: <http://www.link-elearning.com/linkdl/preview/signIn.php?hSajt=07159c47ee1b19ae4fb9c40d480856c4> pregledano, 10.11.2016)

Marketing miks se definiše kao skup marketinških aktivnosti koje firma koristi u cilju poboljšanja tržišnog položaja.

McCarthy instrumente preko koje marketing može da deluje klasifikovao je u 4 grupe, poznat kao četiri P: product – proizvod, price – cena, place – mesto, promotion – promocija. Marketing miks ima značajan uticaj na trgovinske kanale i na krajnje potrošače. Robert Lauterborn menjao je pogled i umesto četiri P koji gleda stvari sa strane prodavca našao ekvivalente i stvorio je pogled na marketing miks sa strane kupca, preko četiri C: customer solution – rešenje za kupca, customer cost – trošak kupca, convenience – pogodnost, communication – komunikacija (P. Kotler i K. L. Keller, 2006, str. 19-20)

Razlika između korporacijske strategije i marketinške strategije je to da dok korporacijska strategija fokusira na poslovne i proizvodne sposobnosti, marketinška strategija stvara kanale prodaje i pozicionira i plasira proizvod na tržište.

Uspeh jedne organizacije pretežno zavisi od toga da koliko je ta organizacija svesna i spremna da reaguje na okruženje u kome posluje (R. Klasens, 2007, str. 33)

6.3. TRŽIŠNI MIKS

U centru pažnje prilikom određivanja ciljeva i strategija mora da stoji kupac, jer želje kupaca i njihova kupovna moć određuje da li će biti kompanijin proizvod prodat ili ne.

Mankju je opisao deset principa koji opisuju kako ljudi donose odluke. Njegovi principi su sledeći (N.G. Mankju, 2008, str. 3-18):

- 1.) Ljudi se suočavaju sa izborom: prilikom kupovine donese se odluka i ujedno odricanje od nečega šta kupac isto želi. Odlučivanje zahteva postavljanje prioriteta zbog ograničenog budžeta kupca.
- 2.) Trošak nečega jeste ono čega se odričete da biste to dobili: prilikom odlučivanja kupci vrše poređenje između troškova i koristi. Oportunitetni trošak neke stvari je ono čega se odriče kupac da bi dobio željenu stvar.

- 3.) Racionalni ljudi razmišljaju o „graničnim slučajevima“: ljudi ne donesu ekstremno granične odluke nego prilagođavaju se postojećeg plana delovanja tj. prate marginalne promene i vrše procenu vrednosti marginalnih koristi i marginalnih troškova.
- 4.) Ljudi reaguju na podsticaje: ponašanje potrošača može da se promeni ako troškovi i koristi proizvoda nisu u korelaciji ili postoje substituti na datom tržištu.
- 5.) Trgovina može svakog dovesti u bolji položaj: trgovina omogućava svakom da se specijalizuje za aktivnosti koje najbolje obavlja
- 6.) Tržišta su obično dobar način da se organizuju ekonomske aktivnosti: tržišna privreda za razliku od planske privrede svoje resurse alokira putem decentralizovanih odluka više preduzeća i domaćinstava. Preduzeća odlučuju šta da proizvede i kakva radna snaga im treba za proizvodnju. Domaćinstva odlučuju koji proizvod im je potreban i za koja preduzeća će da rade. Obojica učesnika tj. preduzeća i domaćinstva međusobno deluju na tržištu i vođeni su „nevidljivom rukom“ koja ih usmerava prema željenih ishoda. Cene su jedan instrument pomoću kojeg nevidljiva ruka usmerava ekonomsku aktivnost.
- 7.) Vlade su ponekad u stanju da poboljšaju tržišne ishode: vladina intervencija u ekonomiji potrebna je ukoliko donosi napredak i ako je u stanju da smanji negativne posledice nevidljive ruke koja u retkim slučajevima ali može da prouzrokuje deformitete ili tržišni neuspeh i eksternalije takođe zahtevaju da se koriguje tržišna moć prema jednakosti i ravnopravnosti.
- 8.) Životni standard zemlje zavisi od njene sposobnosti da proizvede dobra i usluge: produktivnost je značajan faktor i utiče na bogatstvo jedne zemlje jer količina dobara i usluga proizvedena u zemlji pruža veće šanse kako na domaćem tako i na inostranom tržištu. GDP je pokazatelj za produktivnost i ujedno životni standard jedne zemlje. Veća količina proizvedenih dobara i usluga znači i viši životni standard stanovništva te zemlje.
- 9.) Cene rastu kad država štampa previše novca: emitovanje velike količine novca smanji vrednost tog novca i poveća cene. Porast opšteg nivoa cena dovodi do inflacije.
- 10.) Društvo se na kratak rok suočava sa izborom između inflacije i nezaposlenosti:
Filipsova kriva opisuje kratkoročni izbor između inflacije i nezaposlenosti. Ukoliko vlada poveća količinu novca pojavljuje se inflacija koja poveća cene, smanjuje kupovnu moć za proizvode i kao posledica smanjuje se proizvodnja tj. smanjuje se potreba za ljudskim resursom i povećava se nezaposlenost.

PROIZVOD ili usluga je najznačajniji akter tržišnog miksa, tj. marketing miksa. Obuhvata sve ono šta kompanija može da pruža i izborom tog proizvoda ispunjava sve ono što kupac želi i glavni predmet je svih marketinških aktivnosti jer usmerava tokove i mogućnosti distributivnih kanala. Kvalitet jednog proizvoda ima dve značajne karakteristike: nivo i doslednost. Nivo obuhvata tri karakteristike jednog proizvoda:

- Osnovni proizvod: oblik i sadržaj proizvoda. Svaki proizvod ima svoj životni vek koji se deli na četiri faze: uvođenje, rast, zrelost i opadanje (P. Kotler i K. L. Keller, 2006, str. 63). Kod menjačkih poslova kao što i kod bankarstva novac i usluga računa se kao „evergreen proizvod“ jedino pojedinačne valute se menjaju ili novčanice koje su u optecaju. Uvođenje bilo koje druge nove usluge zahteva razmatranje četiri glavna pitanja: Kada? Gde? Za koga? Kako? Kod finansijskih usluga u sektoru rada sa hartijama od vrednosti predstavlja problem lakoća sa kojom proizvod tj. način usluge može da se kopira. Novi ili inovativni proizvod finansijske usluge predstavlja u potpunosti nova usluga, koja se bazira na novoj tehnologiji sa velikim investicijama na primer licenca menjača za platnu instituciju. Platna institucija ili bilo koja druga investicija takođe neće voditi do značajne diferencijacije na tržištu (P. Kotler i K. L. Keller, 2006, str. 65-69).
- Aktuelni proizvod: stvara dodatke oko osnovnog proizvoda i ima za cilj diferencijaciju: nivo kvaliteta, karakteristike, dizajn, brend i pakovanje.

Brend je ime, dizajn, simbol, znak ili kombinacija svega toga preko čega roba ili usluga može da se identifikuje i ujedno da se razlikuje od proizvoda konkurencije. Najbolji brendovi osvojili su poverenje potrošača u sigurnosti kvaliteta.

Ime brenda mora da bude u skladu sa proizvodom, sa atributima proizvoda i sa zahtevima ciljnog tržišta.

Kod finansijskih institucija proizvodi su većinom neopipljivi tako da prezentacija takvih proizvoda i usluga stvara poteškoće marketarima.

Kod takvih usluga brendiranje mora pratiti doslednost i jasna poruka. Brendiranjem izražava se želja kompanije da razlikuje svoju uslugu ili proizvod i daje garanciju za kvalitet (P. Kotler i K. L. Keller, 2006, str. 62-63)

Brendiranje je proces davanje snage brenda određenim proizvodima i uslugama sa čime se stvara dodatna vrednost brenda. Vrednost zapravo nalazi se u svesti kupaca ili potencijalnih kupaca i u njihovom mišljenju o brendu.

U industriji finansijskih usluga s obzirom da bazični proizvod ne može se razlikovati, marketing treba da se osloni na razvijanje asocijacije između usluge i drugih realnih stavki koje predstavljaju stabilnost. Usluge na primer transfer novca mora da ima neke opipljive materijalne ili uvećane vrednosti. Kvalitet usluga može u tom slučaju da se poboljša na primer brzinom usluživanja ili efikasno automatizovanim olakšicama koje su ključne strategije za uspešnu diferencijaciju proizvoda (P. Kotler i K. L. Keller, 2006, str. 64). Online usluge i oglašavanje putem interneta značajno su proširili mogućnosti i snagu marketinških aktivnosti

- Uvećani proizvod: oko osnovnog i aktuelnog proizvoda stvara uvećanu vrednost sa dodatnim uslugama i beneficijama za kupca sa postprodajnim aktivnostima. Satisfakcija i lojalnost kupaca počinje sa analizom njihovih očekivanja.

Strategija koja pomaže u otkrivanju kako kupci donesu odluke o kupovini opsuje AIDA i DAGMAR model.

AIDA je strategija koju marketing menadžeri koriste za izradu uspešne marketing aktivnosti
Faze odlučivanja u AIDA modelu su: *Attention* (pažnja)→*Interest* (interes)→*Desire* (želja)→*Action* (akcija)

Pažnja tj. pridobijanje pažnje je prva faza. U ovoj fazi cilj je da kupac primeti proizvod ili uslugu. Interes je druga faza prema prodaji gde pažnja se pretvori u zainteresovanost i koristi i cena proizvoda probudi želju u kupcu da kupi proizvod. Završna faza prodaje je kupčeva akcija i odluka o kupovini. U ovoj fazi prodavac mora biti spreman da ponudi što više vrsta i povoljnosti plaćanja. Konvertovanje želje u akciju je značajno i treba obezbediti da proizvod bude dostupan, da maloprodaja bude spremna na primanje kreditnih kartica i slično. Za proveru uspešnosti AIDA strategije kompanije koriste tajnog kupca i potrošačke panele (P. Stimpson i A. Farquharson, 2013, str. 348)

DAGMAR je metod postavljanja ciljeva za marketinšku kampanju (*Defining Advertising Goals for Measured Advertising Results*) na primer povećati prodaju za 5%

Posle ovog cilja potrebno je postaviti efektivni model sa potencijalnim kupcima koji prelaze kroz sledeće faze: nepoznavanje, upoznavanje, razmišljanje, ubeđenje i akcija. Reklama treba da probudi zainteresovanost sa pružanjem osnovnih informacija o proizvodu. Posle pridobijene pažnje sa pravim informacijama potencijalni potrošač počinje da razume koristi proizvoda i želi saznati još više. Posle potrošač pravi preferencije između brendova i traži najbolji kvalitet po najprihvatljivijoj ceni. Ukoliko se podudaraju očekivanja, koristi i cena kupuje se proizvod. Marketinške aktivnosti i reklame treba da budu kreirani tako da kupac prelazi sve ove faze u hijerarhiji reagovanja od kognitivne preko emotivne do konativne faze (P. Stimpson i A. Farquharson, 2013, str. 348-349)

CENA je značajan faktor pri kupovini na osnovu čega kupac vrši izbor između dva slična proizvoda. A sa strane prodavca cena je jedini faktor koji donosi prihod, dok svi drugi faktori u procesu proizvodnje predstavljaju troškove.

Određivanje cene zavisi od internih i eksternih faktora. Interni faktori mogu biti: troškovi, marketinške strategije, strategija marketing miksa. Spoljni faktori su: uslovi tržišta, potražnja i konkurencija.

Strategija kompanije takođe je važna koja može biti: preživljavanje, maksimizacija profita, maksimizacija tržišnog udela ili liderski položaj u kvalitetu proizvoda.

Značajne smernice u određivanju cena su: troškovi proizvodnje, kvalitet proizvoda, svesnost o motivaciji kupaca, cena konkurenata i postojanje ili dostupnost supstituta.

Cena kod finansijskih institucija može biti određena na sledeće načine:

- Trošak plus utvrđivanje cena – trošak plus marža
- Ciljno utvrđivanje cena na osnovu uticaja profita –uzimaju se troškovi i unapred određeni procenat kontribucije
- Utvrđivanje cena na osnovu vrednosti – cena se određuje prema vrednosti proizvoda sa strane klijenata. Cena nije zasnovana na troškovima.
- Utvrđivanje cena u skladu sa tržišnom stopom – cena se određuje prema cenama konkurenata po principu “prati lidera”
- Utvrđivanje cena u smislu odnosa sa klijentom – cena se bazira na planiranom profitu od klijenata a ne na planiranoj količini prodatog proizvoda.
- Utvrđivanje cena u smislu penetracije na tržištu – namerno uvedene niske cene
- Utvrđivanje cena za “skidanje kajmaka” – namerno uvedene visoke cene na primer od lansiranja novog proizvoda (R. Klasens, 2007, str. 74).

DISTRIBUCIJA ili distribucioni kanal ne znači samo distribuciju fizičkih roba, nego distribuciju usluga ili nekih ideja kao što je to slučaj i kod finansijskih usluga.

Distribucioni sistem u današnje vreme podrazumeva višekanalnu distribuciju. Ovi kanali su povezani računarskim i telekomunikacionim tehnologijama da bi usluga što lakše i brže bila dostupna klijentu. Iz tog razloga projektovanje takvih kanala počinje sa ispitivanjem tržišnih i kupčevih zahteva i proverom mogućnosti same kompanije da li je u stanju da zadovoljava zahteve svih stejkholdera. Praksa pokazuje da klijenti često prihvate i niže nivoe usluge ukoliko i cena će biti niža (R. Klasens, 2007, str. 78).

Segmentacijom kompanija treba da odluči koje segmente želi da opslužuje i kakvu poslovnu politiku želi da prati i na osnovu toga treba da odredi svoje distribucione kanale.

Distribucioni kanali koji mogu da se koriste kod finansijskih institucija jesu: filijale ili poslovne jedinice koji mogu biti čak i eksternalizovane preko drugih kompanija u cilju smanjenja troškova i sve šire pokrivenosti tržišta, ponekad sa ograničenim uslugama u cilju specijalizovanja i što bržeg posluživanja. Finansijska samoposluga, *offsite banking*, automatizovane filijale i bankarstvo na daljinu takođe sve više je prihvaćeno i traženo sa strane klijenata: ATM, changeomati, on-line bankarstvo od kuće i iz kancelarije, „drive-in“ filijale, mobilno bankarstvo i virtuelno-sajber bankarstvo. Virtuelno bankarstvo nudi široki raspon usluga: plaćanja, otvaranje računa, stednju i investicije, istraživanje, usluge kupovine, kreditne proizvode, osiguranje, konsultacije i elektronsku poštu.

Nebankarska konkurencija je sve više prisutna sa inovativnim i efikasnijim rešenjima u finansijskom sektoru od tradicionalnih finansijskih institucija, na primer Western Union transfer novca. U današnje vreme sve većeg značaja dobijaju proizvodi i usluge koje se plasiraju preko interneta. Marketing finansijskih usluga mora da uzme u obzir i elektronsku distribuciju kao i programe jedan-na-jedan sa kvalitetno izrađenim CRM sistemom.

PROMOCIJA je sve šta čini proizvod privlačnim i uočljivim za klijente. Komunikacija jedne kompanije prema javnosti sastoji se od: reklamiranja, personalne prodaje, promocije prodaje i odnosa sa javnošću PR.

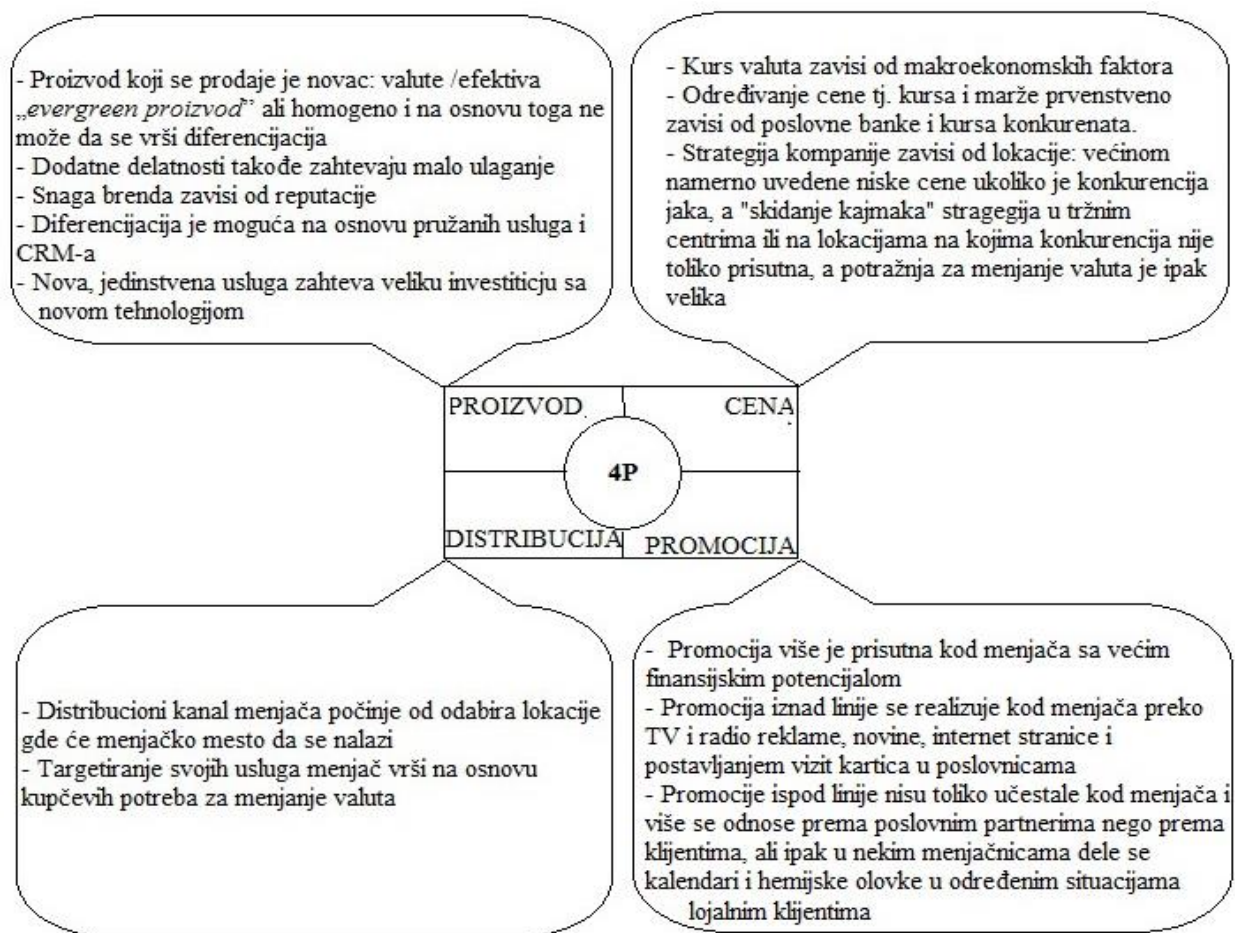
Marketing menadžer treba da identifikuje potrošače, da utvrdi svoje ciljeve i reakcije koje želi da postigne, da izabere poruku i medije preko kojih želi poslati poruku u javnosti i na kraju da sakuplja povratne informacije i reakcije potrošača.

Promocija finansijskih usluga ne može da se bazira na zainteresovanost potrošača, niko ne ulazi u banku ili bilo koju finansijsku instituciju da bi se razgledao. Međutim finansijska institucija može da čini prostor udobnijim onima koji ciljno ulaze da ostanu što duže i da se vraćaju posle. Iz tog razloga je otklonjeno staklo između službenika banke i klijenta u cilju da bi komunikacija odvijala što neposrednije i prijatnije. Tako da pored prijatnog ambijenta zaposleni banke je taj koji još značajnije utiče na poslovanje finansijske institucije.

Klijenti kod pružanja finansijskih usluga razmatraju: doslednost u smislu kvaliteta rizik, satisfakciju, imidž, cenu, uticaj prodavca, uticaj prodajnog osoblja, blagovremenost (R. Klasens, 2007, str. 110).

Na osnovu istraživanja tržišta menjača preduzetnici manje ulažu u marketinške aktivnosti, međutim kod većih lanaca sa jačim novčanim potencijalom, ulaganje u marketinške aktivnosti je značajnije.

Ilustracija br. 1: Prikaz primene marketing miksa kod menjačkih poslova



Izvor: Autor kreirao na osnovu istraživanja

S obzirom da vrsta usluga je slična kod finansijskih institucija većinom izbor klijenata se vrši na osnovu imidža kompanije. Dobro izgrađen i snažan korporativni identitet sa dobro isplaniranom marketinškom strategijom i dobro organizovanim i standardizovanim poslovnim procesima i jasnim menadžerskim ciljevima jača korporativnu i tržišnu vrednost jedne kompanije.

6.4. FINANSIJSKI MENADŽMENT

Menadžment finansijskih institucija definiše se kao proces planiranja, organizovanja vođenja i kontrole raspoloživih ljudskih i materijalnih resursa radi ostvarivanja ciljeva finansijske institucije. Menadžeri treba da odrede ciljeve jedne kompanije i da ljudske i materijalne resurse organizuju tako da resursi budu efikasno iskorišćeni sa maksimizacijom profita i efektivnosti.

Karakteristike menadžerskog posla su sledeći (Z. Jovanović, 2008, str. 1).

- Rad sa drugima i pomoću drugih
- Određivanje ciljeva organizacije
- Efikasnost nasuprot efektivnosti
- Organičeni resursi
- Promenjliva okolina

Zadatak menadžera je da usmerava i koordiniše operativni rad svakog odeljenja u finansijskoj instituciji prema određenom cilju, koji cilj je ostvarljiv samo preko drugih osoba, prvenstveno preko zaposlenih.

Efikasno vođenje jedne organizacije znači fokusiranje na smanjenje troškova, dok efektivnost usmerava rad prema povećanju produktivnosti i maksimizacije profita.

Menadžeri obično treba da vrše izbor između reduciranja troškova ili maksimizacije profita.

Kompanija na kratak rok može da poveća svoju profitabilnost sniženjem rashoda ali sa time na srednji rok pogorša konkurentsku poziciju na tržištu. Postoji takođe korelacija između rizika i profita, povećani rizik obično vodi i do većeg profita, kao što može i do većeg gubitka (M. Ćirović, 2008, str. 3).

Profitabilno poslovanje i razvoj zahteva ispunjavanje četiri osnovne funkcije menadžerskog poslovanja: planiranje, organizovanje, vođenje i kontrolisanje.

Planiranje je proces u kome se određuju ciljevi, misija i vizija kompanije. Planovima se postavljaju zadaci i smernice za pojedinačne akcije i vodi tok cele akcije. Odstupanje od plana ukoliko rezultat nije zadovoljavajući zahteva da se preuzmu korektivne akcije. Planovi mogu biti kratkoročni i dugoročni od pet do deset godina. Dugoročne poslovne planove određuje Upravni odbor finansijske institucije.

Organizovanje je proces usmeravanja ljudi da na strukturiran način rade svoj posao u cilju dostizanja što boljeg poslovnog rezultata.

Vođenje ili liderstvo je proces usmeravanja i vođenja radnih zadataka koje obavljaju grupe ili cela organizacija. Menadžeri treba da budu lideri koji motivišu i pomažu zaposlenima u izvršenju svojih poslova i ukoliko menadžera zaposleni posmatraju kao vođu, on postane zaista lider u svom poslovanju.

Kontrola je revizija poslovanja kojom se upoređuju izvršene aktivnosti sa planom i preuzimaju se korektivne mere ukoliko realno stanje značajno odstupa od plana (Z. Jovanović, 2008, str. 5-9).

Finansijski menadžment može da se podeli na dva delokruga u operativnom i strateškom smislu. Operativni menadžment izvršava finansijske odluke dok strateški menadžment obuhvata planiranje, organizaciju, upravljanje i ostale akcije koje određuju dugoročne poslovne performanse jedne organizacije.

Proces strateškog menadžmenta je šestostepeni proces koji obuhvata strateško planiranje, implementaciju i evaluaciju.

Prvi stepen u procesu strateškog menadžmenta je identifikovanje misije, ciljeva i strategije organizacije. Misija definiše razlog poslovanja i identifikuje asortiman proizvoda ili usluga. Ciljevi pomažu u merenju učinka prema čemu zaposleni treba da teže da postignu.

U drugom i trećem koraku menadžerima u organizaciji potrebno je izvršiti internu i eksternu analizu tržišta razmatrajući šanse, pretnje, snage i slabosti (SWOT analiza), kao i odrediti suštinsku kompetentnost organizacije koja pruža konkurentsku prednost i dodatne vrednosti na tržištu.

Četvrti korak je Formulisanje strategija koja je rezultat iz prethodno opisane analize. Strategije određuju korporativne, poslovne i funkcionalne nivoe organizacije.

Peti korak je realizacija prethodno utvrđenih strategija, jer bez implementacije strategije su u potpunosti beskorisne.

Šesti korak i ujedno krajnji stepen procesa strateškog planiranja je ocena rezultata.

Od strategije poslovanja zavisi takođe organizacija koju strategiju poslovanja će da primenjuje:

Strategija korporativnog nivoa utvrđuje koje poslove namerava kompanija da obavlja.

Strategija rasta ima za cilj ekspanziju, tj. proširenje broja proizvoda ili tržišta na kojima se posluje.

Rast može da se dostigne srodnom diversifikacijom kada se pripajanje druge kompanije vrši iz srodnih industrija ili nesrodnom diversifikacijom koja podrazumeva fuziju iz različitih i nesrodnih industrija.

Strategija stabilnosti podrazumeva strategiju mirovanja bez značajnih promena.

Strategija obnavljanja se primenjuje u situacijama kada poslovni rezultati nisu zadovoljavajući i treba da se revidira ili otkrije razlog slabijeg poslovanja. Ukoliko jedna organizacija obuhvata više firmi menadžeri mogu uporediti njihovo poslovanje pojedinačno pomoću BCG matrice (*Boston Consulting Group*) koja može da bude u pomoći da se odredi izdavanje sredstava na osnovu tržišnog učešća i stope rasta ovih poslovnih jedinica. Ovu matricu je osmislila bostonska konsultantska grupa (*Boston Consulting Group*) da bi se utvrdilo koje firme daju visok potencijal, a koje crpe organizacione resurse. Matrica se deli na četiri polja i na osnovu tržišnog učešća i predviđenog stopa rasta najuspešnije firme su „Zvezde“ sa visokom stopom rasta i visokim učešćem na tržištu. „Keš krave“ su sa niskom stopom rasta ali visokim tržišnim učešćem tako da ostvaruju značajne prihode ali njihov budući rast je ograničen. „Znaci pitanja“ firme imaju visoku stopu rasta ali im je nisko učešće. „Psi“ firme sa niskom stopom rasta i niskim učešćem nisu obećavajući ni za ulaganje ni za bolje poslovanje.

Strategija poslovnog nivoa utvrđuje konkurentsku prednost na koji će jedna organizacija biti konkurentna. Konkurentne strategije u zavisnosti od mogućnosti date organizacije mogu biti: liderstvo u troškovima sa agresivno niskim cenama, diferencijaciji sa jedinstvenim proizvodima ili strategija fokusa na ekonomičnost troškova ili na bilo koji segment koji može da im pruža prednost na tržištu (S.P. Robbins-M. Coulter, 2005, str. 180-195)

Tri glavne finansijske odluke jedne kompanije obuhvataju: strukturu finansiranja operativnih poslova tj. alokaciju resursa, odluku o investiranju i odluku o rasporedjenju dobiti.

7. FINANSIJSKA ANALIZA

Finansijska analiza je značajni element menadžerskog posla jer identifikuje i revidira troškove i istražuje mogućnosti za dodatnu zaradu. Analiza može da se izvrši na više nivoa poslovanja, na operativnom nivou vrši se analiza troškova i gledaju se ukupni dobiti i gubici poslovanja. Identifikuju se profitni centri i vrši se kontrola poslovanja.

Na vrhovnom nivou sagleda se celo poslovanje koje se manifestuje preko finansijskih izveštaja i gledaju se prihodi i rashodi celog poslovanja.

Prihodi prema Međunarodnim računovodstvenim standardima definišu kao „povećanje ekonomskih koristi tokom obračunskog perioda u obliku priliva ili povećanja sredstava, odnosno smanjenja obaveza što dovodi do povećanja sredstava, odnosno smanjenja obaveza što dovodi do povećanja sopstvenog kapitala.“ Razlikuje se pojam prihod i dobitak u smislu da dobitak nije kontinuirani prihod i predstavlja manju kategoriju od prihoda (G. Knežević-N. Stanišić i V. Mizdarović, 2013, str. 28 i 29)

Rashodi prema MRS su „gubici i troškovi koji proističu iz uobičajenih aktivnosti (poslovni, finansijski rashodi)“ Gubitak je niža kategorija od rashoda i nastaju iz neočekivanih i nepovoljnih događaja (G. Knežević-N. Stanišić i V. Mizdarović, 2013, str. 29).

Prihodi i rashodi pojavljuju se na poslovnom, finansijskom i imovinskom nivou.

Poslovni prihodi i rashodi su najčešća pojava i posledica poslovanja. Prihod iz poslovanja nastaje prodajom gotovih proizvoda i usluga. Rashodi poslovanja čine troškovi proizvodnje i prodaje gotovih proizvoda ili usluga.

Umanjenje ili smanjenje imovine je posledica finansijskih i ostalih prihoda ili rashoda.

Revizija celog procesa ima uticaj kako na finansijski tako i na operativni nivo poslovanja i zahteva različiti nivo odlučivanja kao što su: strateške, taktičke i operativne odluke.

Strateške odluke imaju dugoročan uticaj koje se donesu u cilju razvoja i poboljšanja efektivnosti poslovanja. Donošenje takvih odluka pripada vrhovnom menadžmentu.

Kroz taktične odluke realizuju se strateške odluke. Za ovakve odluke odgovorni su menadžeri srednje linije.

Operativne odluke su svakodnevne odluke poslovanja koje donose operativni menadžeri.

Vrhovnim menadžerima i finansijskim analitičarima u poslovnim odlukama najznačajnije informacije pruža bilans uspeha sa stavkama prihoda, dobitka, rashoda i gubitka koji predstavljaju rezultat poslovanja. Za poslovne odluke od ovih pokazatelja vrši se dalja analiza raščlanjivanjem na osnovu različitih metoda koji služe za analizu.

7.1.FINANSIJSKI IZVEŠTAJI

Zakon o računovodstvu propisuje obavezu finansijskog izveštavanja pravnim licima i preduzetnicima.

Na osnovu člana 2. stav 7. ovog Zakona definiše se pojam redovnog godišnjeg finansijskog izveštaja pravnih lica koja primenjuju Međunarodne standarde finansijskog izveštavanja (MSFI), odnosno MSFI za mala i srednja preduzeća (MSP) koji obuhvataju:

- (1) Bilans stanja, koji daje pregled imovine, obaveza i kapitala pravnog lica
- (2) Bilans uspeha, koji predstavlja pregled prihoda, rashoda i rezultata poslovanja
- (3) Izveštaj o ostalom rezultatu, koji čine stavke prihoda i rashoda koje nisu priznate u Bilansu uspeha. Komponente ostalog rezultata čine stavke koje se prema zahtevima pojedinih MSFI, priznaju u okviru kapitala.
- (4) Izveštaj o promenama na kapitalu pruža informacije o promenama na kapitalu pravnih lica tokom izveštajnog perioda

- (5) Izveštaj o tokovima gotovine pruža informacije o prilivima i odlivima gotovine i gotovinskih ekvivalenata tokom izveštajnog perioda
- (6) Napomene iz finansijske izveštaje koje sadrže opise ili raščlanjavanja stavki svih gore navedenih finansijskih izveštaja, primenjene računovodstvene politike kao i informacije o stavkama koje se nisu kvalifikovale za priznavanje u ostalim izveštajima, a značajne su za ocenu finansijskog položaja i uspešnosti poslovanja pravnog lica, kao i ostale informacije u skladu sa zahtevom MSFI (Zakon o računovodstvu, 2013).

U zavisnosti od toga da pravna lica u koju kategoriju se razvrstavaju razlikuje se primena Zakona i sastavljanje finansijskih izveštaja.

Ove kategorije na koje se pravna lica razvrstavaju mogu biti: mikro, mala, srednja i velika pravna lica. Faktori razvrstavanja su: prosečan broj zaposlenih, godišnji poslovni prihodi i prosečna vrednost poslovne imovine.

Preduzetnici se smatraju mikro pravnim licem u smislu Zakona.

Pravna lica sastavljaju redovne i konsolidovane finansijske izveštaje. Podaci u finansijskim izveštajima se vode u domaćoj valuti.

Finansijsko izveštavanje znači: vođenje poslovnih knjiga, priznavanje i procenjivanje imovine, obaveza, prihoda i rashoda i sastavljanje, prikazivanje i dostavljanje finansijskih izveštaja.

Pravna lica, odnosno preduzetnici godišnje finansijske izveštaje za izveštajnu godinu dužni su da dostave Agenciji za privredne registre do 30. juna naredne godine a za statističke i druge potrebe već do kraja februara pravna lica i preduzetnici dužni su da predaju: Bilans stanja, Bilans uspeha i Statistički izveštaj. Podatke iz finansijskih izveštaja Agencija javno objavljuje na svojoj internet stranici u roku od 60 dana od dana prijema finansijskog izveštaja.

7.2. ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA PRIVREDNOG DRUŠTVA EXCLUSIVE CHANGE D.O.O. ZA 2015. GODINU

Finansijskom analizom na osnovu gore navedenih konkretizovala bih istraživanje i primenjivala bih metode na konkretnom slučaju analizom bilansa stanja i bilansa uspeha privrednog društva Exclusive Change d.o.o. Beograd.

Privredno društvo Exclusive Change d.o.o. Beograd osnovano je 29. jula 2008. godine pod šifrom delatnosi 6612 Brokerski poslovi s hartijama od vrednosti i berzanskom robom. Vlasnik privrednog društva je sa 80% udela hrvatska matična-firma Exclusive Change d.o.o. Zagreb, a ostali udeo se deli na 10% i 10% između fizičkih lica koja su ujedno i direktori privrednog društva. Exclusive Change d.o.o Beograd je deo jednog velikog međunarodnog lanca sa ukupno 420 menjačnica. Ideja osnivanja same kompanije potiče iz Mađarske iz 1996. godine kada unutar M&M Exclusive Tours kompanije počela je M&M Exclusive Change da samostalno obavlja svoju delatnost i otvara svoje poslovnice u većim gradovima i da pobeđuje na tenderima većih tržišnih centara kao što su: Arkad, Tesco, Metro, Westend City Center gde i dan danas uspešno posluju menjačnice. Unutar Exclusive Change imena stvorila se grupacija: Exclusive West Change, Exclusive Pannon Change, Good Change i Exclusive Best Change čiji ogranci zauzimaju ukupno 40% udela na mađarskom tržištu. 2002. godine mađarska kompanija počela je sa pružanjem usluge transfera novca.

Posle uspešnog poslovanja mađarska kompanija došla je do ideje otvaranja novih menjačnica van mađarske granice u Hrvatskoj. Početkom 2001. godine počela je izgradnja jedne nove menjačke mreže po starom sistemu u većim gradovima i trgovinskim lancima. U Hrvatskoj kompanija ima ukupno 67 poslovnica (<http://exc.hr/hr/map>, pregledano: 12.03.2017. godine).

Exclusive Change d.o.o. u Srbiji osnovana je 2008. godine. Kompanija trenutno ima 19 poslovnica (<http://exc.rs/>, pregledano: 12.03.2017. godine).

Posle uspešnih poslovnih primera Exclusive Chage d.o.o. Beograd preuzela je strategiju i poslovnu politiku grupacije. Kompanija pored menjačkih poslova od 2012. godine pruža usluge dopune mobilnih telefona, prodaje karata na razne događaje, vrši dopunu Busplus kartica i zastupnik je Državne lutrije Srbije. 2016. godine počela je sa pružanjem usluge transfera novca preko Western Union mreže i zastupnik je platne institucije Tenfore. Takođe 2016. godine, iskoristivši zakonske mogućnosti Zakona o platnim uslugama postala je udaljeni šalter Piraeus banke i pruža usluge plaćanja računa fizičkim licima.

Privrdno društvo Exclusive Change d.o.o. je primer jedne uspešne kompanije kojoj je cilj da neprestalno ispunjava zahteve tržišta i da razvije svoje poslovanje u cilju postizanja što većeg profita.

Na osnovu bilansa uspeha za 2015. godinu privredno društvo gledajući razliku između prihoda i rashoda ostvarilo je dobitak u poslovanju u iznosu od 13.928.000,00 dinara odnosno 114.514,89€.

- Dobitak pre oporezivanja 121.544,63€
- Porez na dobitak 7.029,74€
- Dobitak nakon oporezivanja 114.514,89€.

7.2.1. HORIZONTALNA ANALIZA

Pomoću finansijskih pokazatelja posle analize finansijskih izveštaja rezultati privrednog društva su sledeći:

Tabela br. 8: Horizontalna analiza bilansa stanja privrednog društva Exclusive Change d.o.o.

HORIZONTALNA ANALIZA				
BILANS STANJA				
AKTIVA	2015	2014	Promena	Promena u %
Obrtna imovina (gotovina, potraživanja, zalihe)	881.677,53 €	633.830,01 €	247,848	39.10
Stalna imovina (nekretnine, postrojenja i oprema, nematerijalna sredstva, dugoročni plasmani)	109.129,54 €	132.252,19 €	-23,123	-17.48
Ukupna aktiva	990.807,07 €	766.082,20 €	224,725	29.33
PASIVA	2015	2014	Promena	Promena u %
Kratkoročne obaveze	239.290,74 €	156.748,23 €	82,543	52.66

Dugoročna rezervisanja i obaveze	629.396,16 €	601.686,70 €	27,709	4.61
Kapital	122.120,17 €	7.647,26 €	114,473	1496.91
Ukupna pasiva	990.807,07 €	766.082,20 €	224,725	29.33

Izvor: Autor kreirao pomoću: (G. Knežević- N.Stanišić-V. Mizdraković,2013, str. 127-128)

Horizontalnom analizom bilansa stanja za 2015. i 2014. godinu privredno društvo Exclusive Change d.o.o. povećao je aktivu i pasivu sa 29.33%

U 2015. godini došlo je do povećanja obrtnih sredstava (39.10%), smanjenja dugoročnih sredstava (-17.48%), do povećanja kratkoročnih obaveza (52.66%) do minimalnog povećanja dugoročnih obaveza (4.61%) i značajnog povećanja kapitala (1.496,91%).

Privredno društvo više fokusira na kratkoročne obaveze i obrtnu imovinu i značajno je smanjilo ulaganje u stalnu imovinu. Društvo je u fazi razvoja sa zahtevom za velika ulaganja kao što se to vidi i kod povećanja kapitala u cilju razvoja.

7.2.2. VERTIKALNA ANALIZA

Tabela br. 9: Vertikalna analiza bilansa uspeha privrednog društva Exclusive Change d.o.o.

BILANS USPEHA				
Pozicije	2015	2015 (u % od prihoda)	2014	2014 (u % od prihoda)
Finansijski prihodi	1.058.070,60 €	100%	947.987,86 €	100%
Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	375.240,18 €	35%	348.359,72 €	37%
Troškovi proizvodnih usluga	288.844,25 €	27%	259.800,28 €	27%
Pozitivne kursne razlike i pozitivni efekti valutne klauzule	1.057.774,61 €	99.97%	947.855,58 €	99.99%
Prihodi od kamata (od trećih lica)	295,99 €	0.028%	132,28 €	0.014%
Neto dobitak	114.514,89 €	10.82%	49.430,26 €	5.21%

Izvor: Autor kreirao pomoću: (G. Knežević- N.Stanišić-V. Mizdraković,2013, str. 128-129)

U strukturi finansijskih prihoda troškovi zarada predstavljaju najveći trošak (pored troškova proizvodnih usluga). Snaga neto dobitka u finansijskim prihodima se povećala zahvaljujući većim prihodima i manjim troškovima. Prihodi od kamata (od trećih lica) takođe su se povećali u 2015. godini.

7.2.3. PRIHODI

Strukturu prihoda kod privrednog društva Exclusive Change d.o.o. čine sledeće stavke:

Tabela br. 10: Struktura poslovnih i finansijskih prihoda

Pozicije	2015	2015 (u % od prihoda)	2014	2014 (u % od prihoda)	Index
1	2	3	4	5	6 (2/4*100)
Poslovni prihodi (prihod od prodaje + ostali prihodi)	28.982,27 €	2.67%	34.061,33 €	3.47%	85.09
Finansijski prihodi	1.058.070,60 €	97.33%	947.987,86 €	96.53%	111.61
Ukupni prihodi	1.087.052,86 €	100%	982.049,19 €	100%	110.69

Izvor: Autor kreirao na osnovu podataka iz Bilansa uspeha za 2015. godinu

Poslovni prihodi u odnosu na 2014. godinu u 2015. godini su se smanjili, međutim finansijski prihodi povećali su se sa 11,61% a sa time ukupni prihodi povećali su se za **+10.69%**

7.2.4. RASHODI

Strukturu rashoda kod privrednog društva Exclusive Change d.o.o. čine sledeće stavke:

Tabela br. 11: Struktura poslovnih i finansijskih rashoda

Pozicije	2015	2015 (u % od prihoda)	2014	2014 (u % od prihoda)	Index
1	2	3	4	5	6 (2/4*100)
Poslovni rashodi + ostali rashodi	789.419,38 €	81.98%	717.090,10 €	77.45%	110.09
Finansijski rashodi	173.540,05 €	18.02%	208.757,89 €	22.55%	83.13
Ukupni rashodi	962.959,43 €	100%	925.848,00 €	100%	104.01

Izvor: Autor kreirao na osnovu podataka iz Bilansa uspeha za 2015. godinu

Ukupni rashodi obračunskog perioda za 2015. godinu povećali su se sa 4.01% u odnosu na prethodni period.

Poslovni rashodi čine 82% od ukupnih rashoda, i u 2015. godini povećali su se za 10,01%, dok finansijski rashodi su se smanjili za 16,87%.

7.3.RACIO ANALIZA PRIVREDNOG DRUŠTVA EXCLUSIVE CHANGE D.O.O. BEOGRAD

Da bi se preciznije mogao utvrditi finansijski položaj izabranog menjača: *Exclusive Change* d.o.o. Beograd, u daljem istraživanju profitabilnosti koristi se racio analiza (za 2015.godinu). Racio brojevi traže logičku povezanost između određenih stavki u finansijskim izveštajima preko kojih lako može da se utvrdi finansijski položaj i profitabilnost preduzeća.

Racio analiza sastoji se od izbora odgovarajućih racija koji najbolje mere i pokazuju stanje određenih bilansnih pozicija. Na osnovu teme rada i kriterijuma istraživanja sledeće vrste racio analize vredi primenjivati:

- Racio analiza likvidnosti
- Racio analiza profitabilnosti
- Racio analiza efikasnosti upravljanja imovinom (*Return on Assets = ROA*)
- Racio analiza efikasnosti upravljanja izvorima (*Return on Equity = ROE*)

Sledeći korak posle određivanja potrebnih racija je izračunavanje vrednosti na osnovu unapred definisane formule.

U završnom koraku sledi tumačenje i analiza dobijenih vrednosti sa zaključcima da li je poslovanje na osnovu ovih racija zadovoljavajuće ili ne i u kom pravcu bi moglo da bude još profitabilnije poslovanje izabranog menjača.

7.3.1. RACIO ANALIZA LIKVIDNOSTI

Racija likvidnosti pokazuje da li je privredno društvo sposobno da svoju imovinu pretvori u gotovinu u kratkom roku, drugim rečima, da li je društvo sposobno da redovno izmiruje svoje kratkoročne obaveze.

Pokazatelj opšte likvidnosti ispituje odnos obrtnog sredstva i kratkoročne obaveze preko formule:

Pokazatelj likvidnosti = Obrtna imovina/kratkoročne obaveze

Primenjivanjem ove formule kod privrednog društva dobija se sledeći rezultat:

Obrtna sredstva 881.611,53€ / kratkoročne obaveze 239.290,74€ = 3.68

Na osnovu dobijenih vrednosti iz bilansa stanja za 2015. godinu obrtna imovina je značajno veća od kratkoročnih obaveza, tj. racio broj je > 1 i tačno iznosi 3,68. Na osnovu dobijenog rezultata privredno društvo je u stanju da izmiri svoje kratkoročne obaveze iz raspoloživih kratkoročnih sredstava.

Pokrivenost kratkoročnih obaveza obrtnom imovinom iznosi: **368%**

Ovaj pokazatelj takođe potvrđuje pretpostavku da su menjačnice zbog specifičnosti poslovanja likvidne finansijske institucije.

Racio gotovina takođe je pokazatelj likvidnosti, samo umesto prethodno navedene obrtne imovine računaju se:

Racio gotovine = Gotovinski ekvivalenti i gotovina / Kratkoročne obaveze

Primenjivanjem formule dobija se sledeći rezultat:

Racio gotovine = 803.561,08€ / 239.290,74€ = 3,36

Rezultat pokazuje da je pokrivenost kratkoročnih obaveza gotovinom i gotovinskim ekvivalentima **336%**

Zaključak je da privredno društvo i zbog svojih specifičnih delatnosti, u stanju je da više od tri puta pokrije iz sopstvene imovine svoje kratkorične obaveze.

7.3.2. RACIO ANALIZA PROFITABILNOSTI

Analiza profitabilnosti se odnosi na zaradu privrednog društva, tj. na pozitivnu razliku između prihoda i rashoda.

Profitna marža (margina) se izračuna tako što se gleda odnos neto dobitka i prihod od prodaje,

U slučaju privrednog društva neto dobitak se deli sa poslovnim prihodima.

Profitna marža = Neto dobitak / Poslovni prihodi tj. $114.514,89\text{€} / 27.510,54\text{€} = 4.16$

Exclusive Change d.o.o. je u 2015. godini ostvario neto rezultat koji je iznosio **416,2%** od vrednosti poslovnih prihoda. To upućuje da je društvo poslovalo profitabilno.

7.3.3. RACIO ANALIZA UPRAVLJANJA IMOVINOM (*RETURN ON ASSETS = ROA*)

Pokazatelj za upravljanje imovinom služi za merenje odnosa neto dobitka i ukupne imovine.

ROA = Poslovni dobitak / Ukupna aktiva

Zbog specifičnosti poslovanja u ovom slučaju primenjuje se formula Neto dobitak: $114.514,89\text{€} /$ Ukupna aktiva $990.807,07\text{€} = 0.12$

Privredno društvo *Exclusive Change* d.o.o. je u 2015. godini imalo prinos na imovinu od **12%**, što upućuje na zaključak da je u pitanju profitabilno poslovanje, jer je prinos na drugu bezrizičnu alternativu bio u proseku oko 8% (repo-transakcije NBS).

7.3.4. RACIO ANALIZA UPRAVLJANJA KAPITALOM (*RETURN ON EQUITY = ROE*)

Pokazatelj stope prinosa na kapital meri odnos neto rezultata (zarade koju su ostvarili vlasnici privrednog društva) i sopstvenog kapitala (iznos vlasničkih ulaganja u poslovanje) Upravljanje izvorima je efikasno ukoliko stopa vlasničkog kapitala raste.

ROE = Neto dobitak / Kapital

$114.514,89\text{€} / 122.120,17\text{€} = 0,94$

Exclusive Change d.o.o. je u 2015. godini ostvario stopu prinosa na kapital od **94%**

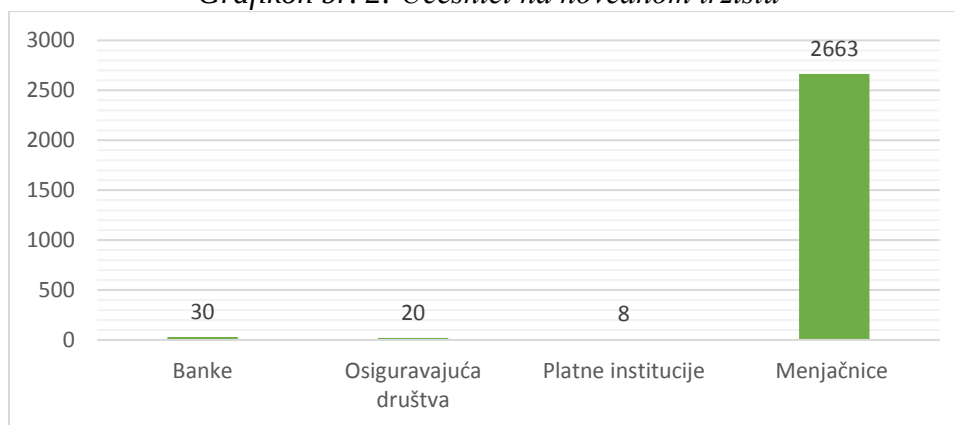
Vlasnici društva za ulaganje od 100 novčanih jedinica ostvarili su 94 jedinica zarade. To upućuje na zaključak da se radi o profitabilnom poslovanju za vlasnika (prinos na drugu bezrizičnu alternativu je bio u proseku oko 8% - repo-transakcije NBS).

8. ISTRAŽIVANJE MENJAČKOG TRŽIŠTA U REPUBLICI SRBIJI

Tržište novca je najznačajniji faktor u obezbeđenju cirkulacije kratkoročnih finansijskih instrumenata u privredi i stvaranju mogućnosti za dalji napredak.

Glavni učesnici na tržištu novca su: centralna banka, banke i druge finansijske organizacije. Centralna banka usmerava tokove sredstava i vrši svoju regulatorsku i kontrolnu funkciju nad ostalim učesnicima kao glavni pokretač monetarnih dešavanja. Banke su više specijalizovane za davanje dugoročnih kredita, jer njihova finansijska snaga omogućava da na duži rok prikupljaju i pozajme značajne iznose u cilju investiranja. Za rešavanje tekućih finansijskih aktivnosti gde gotovina zaista igra važnu ulogu tu su menjači. Ukupan broj registrovanih menjača u Republici Srbiji je 2.663 dok ukupan broj registrovanih banaka je 30. Veliki broj menjačnica ukazuje na to, da potraživanje za takvu vrstu poslova je veliki i da menjačnice predstavljaju veoma značajan novčani potencijal države sa strane likvidnosti.

Grafikon br. 2: Učesnici na novčanom tržištu



Izvor: Sajt Narodne banke Srbije (<http://www.nbs.rs/internet/cirilica/index.html>, pogledano: 20.01.2017.)

8.1. MENJAČI NA NOVČANOM TRŽIŠTU U REPUBLICI SRBIJI

Kontrolnu grupu u istraživanju menjačkog segmenta na novčanom tržištu čine ovlašćeni menjači. Zbog velikog broja menjača uđu kategoriju čine lanci kojima delatnost i struktura poslovanja je slična.

U istraživanju su korišćeni sledeći podaci:

- Javno objavljene finansijske izveštaje na sajtu Agencije za privredne registre,
- Javno objavljene finansijske informacije na sajtu analiziranih menjača,
- Javno objavljene podatke na sajtovima drugih relevantnih finansijskih institucija koje obavljaju menjačke poslove u grupi posmatranih zemalja.

Tabela br. 12. Menjačnice sa najvećim novčanim potencijalom i tržišnim učešćem u Republici Srbiji

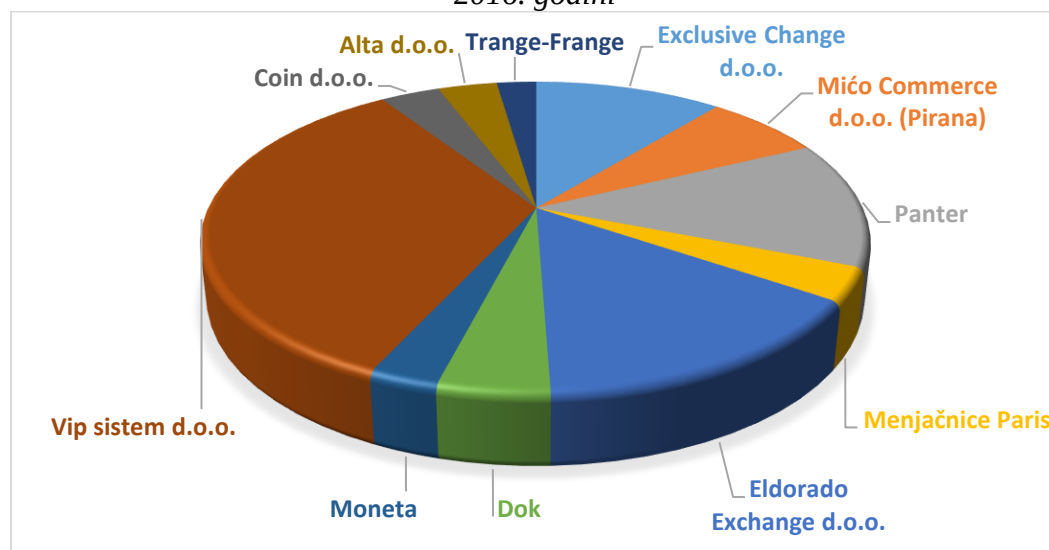
Naziv menjača	Matični broj	Razvrstavanje po veličini	Broj menjačnica	Logotip	Sajt
Exclusive Change d.o.o. Beograd	20444444	Malo	19		http://exc.rs/
Vip menjačnice Preduzeće za trgovinu na veliko i malo Vip sistem d.o.o. Beograd	17098314	Veliko	60		http://www.vipsistem.rs/
Eldorado Exchange d.o.o. Novi Sad	20926783	Malo	24		http://www.eldorado-exchange.rs/
Menjačnica Panter Preduzeće za promet robe i usluge L&N Co d.o.o. Beograd (Vračar)	17353888	Malo	23		http://www.menjacnica-panter.co.rs/
Menjačnica Pirana Preduzeće za trgovinu i usluge Mićo commerce d.o.o. Beograd	17088165	Veliko	10	Nije pronađen	Nije pronađen
Menjačnice Dok	Nisu dostupni podaci	Nisu dostupni podaci	8		http://www.menjacnicedok.rs/
Alta d.o.o.	21035254	Veliko	10		http://www.menjacnicaalta.rs/

Coin d.o.o.	0631464 63544647	Mikro	6		Nije pronađen
Menjačnice Moneta	56398805	Preduzetnik	5	Nije pronađen	http://www.menjacnicam oneta.com/
Trange Frange Preduzeće Trange-Frange d.o.o. Beograd	20538759	Malo	4		http://www.kursnalista.bi z/kursna-lista
Paris menjačnice Studio Externi d.o.o Beograd	17411551	Mikro	6		http://www.paris.rs

Izvor: Autor kreirao na osnovu istraživanja tržišta

Na osnovu istraživanja i gore predstavljenog rezultata može da se utvrdi da većinom menjačnice u cilju boljeg poslovanja koriste marketinške aktivnosti, imaju logo i poseduju sopstveni sajt. Preko sajta kod većih lanaca objavljuju aktuelnu kursnu listu i lokacije na kojima posluju. Imaju mobilni kontakt za povoljni kurs i kontakt za reklamacije. Na tržištu i ako većinom preduzetnici bave se menjačkim poslovima, dok jači lanci sa većim profitom posluju kao društvo sa ograničenom odgovornošću.

Grafikon br. 3: Grafički prikaz tržišnog učešća menjača na osnovu broja menjačkih mesta u 2016. godini



Izvor: Autor kreirao na osnovu raspoloživih informacija na sajtovima menjača

Po broju menjačkih mesta Vip sistem je najprošireniji i najveći lanac sa 60 menjačkih mesta. Eldorado Exchange d.o.o. ima menjačnice u 6 gradova sa 24 menjačkih mesta, dok Exclusive Change d.o.o. sa manjim brojem menjačkih mesta 19 isto zauzima veliku teritoriju u ukupno 9 gradova.

Ukoliko se uporedi poslovni rezultat ovih privrednih društava (gledajući 2015. godinu) kao značajni učesnici menjačkog poslovanja dobijaju se veliki lanci pomoću kojih može da se utvrdi koncentracija tržišta u 2015. godini na osnovu *Herfindal-Hiršman indeksa* (HHI).

Kod HHI indeksa i sprovođenja ostalih bilansnih analiza autoru značajnu podršku je dala analiza iz izvora: Knežević, G., Stanišić, N., & Mizdarović, V. (2016) Analiza finansijskih izveštaja. Univerzitet Singidunum.

Tabela br. 13: Kalkulacija Herfindal-Hiršman indeksa

Naziv privrednog društva	Poslovni prihodi u 2015. godini	Tržišno učešće	Kvadrat tržišnog učešća
Exclusive Change d.o.o.	27,510.54 €	3.50%	0.12%
Vip sistem d.o.o.	687,730.68 €	87.42%	76.42%
Eldorado Exchange d.o.o.	45,631.65 €	5.80%	0.34%
Menjačnica Panter	7,235.29 €	0.92%	0.0085%
Menjačnica Pirana	7,999.93 €	1.02%	0.010%
Menjačnica Paris	4,283.62 €	0.54%	0.0029%
Menjačnica Trange-Frange	6,347.32 €	0.81%	0.0066%
UKUPNO	786,739.03 €	100.00%	76.91%

Izvor: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search>

Na osnovu kalkulacije može da se utvrdi da jedna menjačnica (Vip sistem d.o.o.) ima značajno veći poslovni prihod i HHI indeks u ovom slučaju je 76,91% i pokazuje visoko koncentrisano tržište. Ukoliko se izostavlja najveća stavka sa najvećim poslovnim prihodom i dalje HHI iznosi 30.74%. To znači da pojedinačna društva imaju visoka učešća u ukupnoj prodaji i tržište nije približno jednako raspoređeno i konkurentsko.

8.2.ANALIZA STAVKI AKTIVE KOD MENJAČA

Postavlja se pitanje da koliko pojedinačni menjači ulažu u aktivu (imovinu) ukoliko njihova roba je novac i ne zahteva posebnu proizvodnju ili skladištenje. Kakav je odnos između stalne imovine i obrtno imovine? Sa druge strane, kolika je razlika između ulaganja u bankarske poslove i ulaganja u menjačke poslove?

Cilj analize je da otkrije vrednost imovine i ujedno ulaganje u poslovnu imovinu. Izabrana godina je 2015. godina jer za ovu godinu su finansijski izveštaji najaktuelniji u trenutku pisanja ovog rada na sajtu Agencije za privredne registre, a ujedno su primarni izvor istraživanja.

Pored fokusne grupe menjača detaljnu analizu primenjujem na privrednom društvu:

Exclusive Change d.o.o. Beograd čiji menjač je detaljno predstavljen u sedmom delu ovog rada.

Imovinsko stanje privrednog društva *Exclusive Change* d.o.o Beograd na dan 31.12.2015. godine sastoji se od sledećih stavki:

Tabela br. 6: Struktura imovine Exclusive Change d.o.o. na kraju 2015. godine

Bilans stanja sa stanjem na dan 31.12.2015. godine			
AKTIVA		Tekuća godina	Procenat
Stalna imovina	Stalna imovina	109,129.53 €	11.02%
	Postrojenja i oprema	106,794.51 €	10.78%
	Ulaganja na tuđim nekretninama, postrojenjima i opremi	2,335.02 €	0.24%
Obrtna imovina	Obrtna imovina	881,677.53 €	88.98%
	Zalihe	13,039.96 €	1.32%
	Plaćeni avansi za zalihe i usluge		
	Potraživanja po osnovu prodaje	1,109.96 €	0.11%
	Kupci u zemlji		
	Druga potraživanja	7,210.62 €	0.73%
	Gotovinski ekvivalenti i gotovina	803,561.08 €	81.10%
	Aktivna vremenska razgraničenja	56,755.91 €	5.73%
UKUPNA AKTIVA		990,807.06 €	100.00%

Izvor: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search>

Organizacija imovine privrednog društva, kao što se to pretpostavlja kod finansijske institucije, podrazumeva veću količinu gotovine i gotovinskih ekvivalenata. Sama gotovina iznosi 81.10% u ukupnoj imovini.

Privredno društvo nije vlasnik značajnih građevinskih objekata. Menjačnice se uglavnom nalaze u tržišnim centrima, u iznajmljenim lokalima, koji zahtevaju ulaganja na tuđim nekretninama kao što se to u bilansu vidi. Ulaganja u tuđe nekretnine iznosila su prilično malo u 2015. godini, u ukupnom iznosu od 2.335,02 EUR. Takođe, privredno društvo poseduje neke kioske, i vode ih kao osnovno sredstvo tj. stalnu imovinu.

Struktura imovinskog stanja kod ostalih značajnih menjača u Republici Srbiji na dan 31.12.2015. godine prikazana su tabelama br. 15 i 16.

Tabela br. 15: Struktura imovine Vip sistem d.o.o. na kraju 2015. godine

Bilans stanja sa stanjem na dan 31.12.2015. godine			
AKTIVA		Tekuća godina	Procenat
VIP SISTEM D.O.O.			
Stalna imovina	Stalna imovina	837,805.37 €	29.63%
	Nekretnine, postrojenja i oprema	634,962.40 €	22.46%
	Zemljište	10,055.40 €	0.36%
	Građevinski objekti	347,614.53 €	12.29%

	Postrojenja i oprema	250,982.31 €	8.88%
	Nekretnine, postrojenja i oprema u pripremi	26,310.14 €	0.93%
	Dugoročni finansijski plasmani	202,842.97 €	7.17%
	Hartije od vrednosti koje se drže do dospeća		
Obrtna imovina	Obrtna imovina	1,989,803.17 €	70.37%
	Zalihe	1,825.27 €	0.06%
	Plaćeni avansi za zalihe i usluge		0.00%
	Potraživanja po osnovu prodaje	11,148.92 €	0.39%
	Kupci u zemlji		0.00%
	Potraživanja iz specifičnih poslova	1,073,420.92 €	37.96%
	Druga potraživanja	22,396.51 €	0.79%
	Gotovinski ekvivalenti i gotovina	877,492.58 €	31.03%
	Aktivna vremenska razgraničenja	3,518.98 €	0.12%
UKUPNA AKTIVA=Poslovna imovina		2,827,608.55 €	100.00%

Izvor: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search>

Tabela br. 16: Struktura imovine Eldorado Exchange d.o.o. na kraju 2015. godine

Bilans stanja sa stanjem na dan 31.12.2015. godine			
AKTIVA		Tekuća godina	Procenat
ELDORADO EXCHANGE D.O.O.			
Stalna imovina	Stalna imovina	83,181.16 €	10.98%
	Nematerijalna imovina	534.42 €	0.07%
	Koncesije, patenti, licence, robne i uslužne marke, softver i ostala prava		
	Nekretnine, postrojenja i oprema	81,956.09 €	10.81%
	Postrojenja i oprema		
	Dugoročni finansijski plasmani	690.64 €	0.09%
	Ostali dugoročni finansijski plasmani		
	Obrtna imovina	674,707.15 €	89.02%
Obrtna imovina	Zalihe	21,253.66 €	2.80%
	Plaćeni avansi za zalihe i usluge		
	Potraživanja po osnovu prodaje	65.77 €	0.01%
	Kupci u zemlji		
	Druga potraživanja	33,874.31 €	4.47%
	Kratkoročni finansijski plasmani	168,549.35 €	22.24%
	Kratkoročni krediti i zajmovi u zemlji		
	Gotovinski ekvivalenti i gotovina	450,964.06 €	59.50%
UKUPNA AKTIVA=Poslovna imovina		757,888.31 €	100.00%

U posmatranim privrednim društvima vredost obrtne imovine je značajno veća od stalne imovine. VIP sistem više je ulagao u stalnu imovinu ali odnos između obrtne imovine i stalne imovine iznosi oko 3:1.

Radi upoređivanja ukupne aktive menjača i banaka u 2015. godini, interesantna su poređenja sa: a) manjim bankama u Republici Srbiji kao što su: 1) Jugobanka Jubanka a.d. Kosovska Mitrovica koja je imala ukupnu aktivu od 10.944.525,89 € (od toga gotovina i sredstva kod centralne banke: 2.209.558,64€); 2) MTS banka a.d. Beograd čija aktiva je iznosila 58.644.674,13 € (od toga gotovina i sredstva kod centralne banke: 18.072.716,3€). b) većom bankom, liderom u oblasti menjačkih poslova, kao što je to *Raiffeisen banka* a.d. Beograd imala je ukupnu aktivu u iznosu od: 1.927.435.402,43€. (od toga gotovina i sredstva kod Centralne banke: 444.363.931,75€) Gledajući aktivu i gotovinska sredstva prihvata se treća posebna hipoteza (H3) da ulaganja u menjačke poslove nisu velika, naročito ako se uzima u obzir da poslovni rezultat prve dve navedene banke je prilično mali iznos na primer za Jugovanku 131,56€ a MTS banka knjižila je gubitak u značajnom iznosu od 5.922.297,93€.

8.3. ANALIZA STAVKI PASIVE KOD MENJAČA

Stavke pasive u bilansu stanja pokazuju izvore finansiranja privrednog društva. Tabelom broj 17 prikazna je pasiva *Exclusive Change* d.o.o. Beograd na dan 31.12.2015.

Tabela br. 17: Struktura izvora finansiranja *Exclusive Change* d.o.o. na kraju 2015. godine

Bilans stanja sa stanjem na dan 31.12.2015. godine			
PASIVA		Tekuća godina	Procenat
EXCLUSIVE CHANGE D.O.O.			
Sopstveni izvori	Kapital	122,120.17 €	12.33%
	Osnovni kapital	6,297.99 €	0.64%
	Udeli društva s ograničenom odgovornošću		
	Neraspoređeni dobitak	115,822.18 €	11.69%
	Neraspoređeni dobitak ranijih godina	1,307.29 €	0.13%
	Neraspoređeni dobitak tekuće godine	114,514.89 €	11.56%
Pozajmljeni izvori	Dugoročna rezervisanja i obaveze	629,396.16 €	63.52%
	Dugoročne obaveze		
	Obaveze prema matičnim i zavisnim pravnim licima		
	Kratkoročne obaveze	239,290.74 €	24.15%
	Kratkoročne finansijske obaveze	82,992.06 €	8.38%
	Kratkoročni krediti od matičnih i zavisnih pravnih lica		
	Obaveze iz poslovanja	113,224.05 €	11.43%
	Dobavljači – matična i zavisna pravna lica u inostranstvu	81,956.09 €	8.27%

Dobavljači u zemlji	31,267.96 €	3.16%
Ostale kratkoročne obaveze	31,563.94 €	3.19%
Obaveze za ostale poreze, doprinose i druge dažbine	3,847.86 €	0.39%
Pasivna vremenska razgraničenja	7,662.83 €	0.77%
UKUPNA PASIVA	990,807.07 €	100.00%

Izvor: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search>

Osnivački kapital privrednog društva iznosi: 6.297.99 EUR koji se deli na udele osnivača, koji su: *Exclusive Change* d.o.o. Zagreb (80%), i dva fizička lica: *Tamás Kocsor* (10%) i *Tibor Tóth* (10%). Društvo je osnovano 2008. godine. 2011. godina je prva godina poslovanja sa dobitkom.

Posle prve uspešne godine pozitivno poslovanje se nastavlja kod privrednog društva. Iznos neraspoređenog dobitka krajem 2015. godine iznosi 115.822,18 EUR.

Gubici od ranijih perioda tokom 2015. godine su u potpunosti pokriveni.

Društvo svoje obaveze iz poslovanja, kako kratkoročne tako i dugoročne, izmiruje preko matičnog pravnog lica interno a ne prema eksternim institucijama ili bankama. Ova povezanost između grupacije daje veliku prednost i sigurnost privrednom društvu.

8.4.ANALIZA BILANSA USPEHA KOD MENJAČA

Cilj analize je da isprati prihode i rashode privrednog društva koje se bavi menjačkim poslovima. Prihodi kao i rashodi se dele na: poslovne, finansijske i ostale prihode i rashode. Poslovne prihode čine fakturirani proizvodi i usluga iz dužničkog-poverilačnog odnosa. Ove prihode čine pružanje usluga poslovnim partnerima: prodaja karata, prodaja igara na sreću, prodaja dopuna za mobilni telefon.

Kod menjača finansijski prihodi i rashodi su najveća stavka. Finansijske prihode čine pozitivne kursne razlike, dok finansijske rashode negativne kursne razlike.

Bilans uspeha sa stanjem na dan 31.12.2015. godine			
STRUKTURA REZULTATA		Tekuća godina	Procenat
EXCLUSIVE CHANGE D.O.O.			
Prihodi	Poslovni prihodi		
	Prihodi od prodaje proizvoda i usluga	27,510.54 €	
	Prihodi od prodaje proizvoda i usluga na domaćem tržištu		
	Finansijski prihodi	1,058,070.60 €	100.00%
	Prihodi od kamata (od trećih lica)	295.99 €	0.03%
	Pozitivne kursne razlike i pozitivni efekti od valutne klauzule (prema trećim licima)	1,057,774.61 €	99.97%
	Ostali prihodi	1,471.72 €	
Rashodi	Poslovni rashodi	788,736.96 €	100.00%
	Troškovi materijala	30,264.89 €	3.84%
	Troškovi goriva i energije	10,721.38 €	1.36%
	Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	375,240.18 €	47.57%
	Troškovi proizvodnih usluga	288,844.25 €	36.62%
	Troškovi amortizacije	34,096.30 €	4.32%

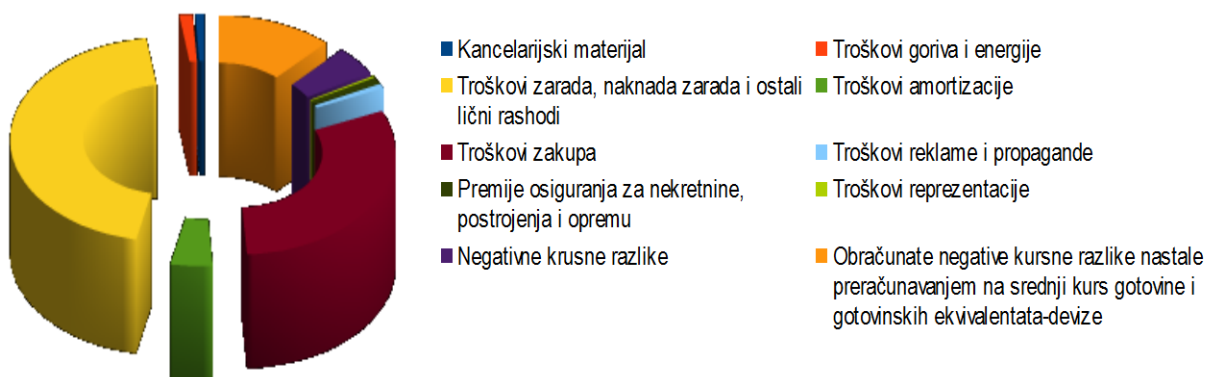
	Nematerijalni troškovi	49,569.95 €	6.28%
	Finansijski rashodi	173,540.05 €	100.00%
	Finansijski rashodi iz odnosa sa povezanim pravnim licima i ostali finansijski rashodi	44,340.81 €	25.55%
	Finansijski rashodi iz odnosa sa matičim i zavisnim pravnim licima		
	Rashodi kamata (prema trećim licima)	8.22 €	0.00%
	Negativne kursne razlike i negativni efekti valutne kaluzule (prema trećim licima)	129,191.02 €	74.44%
	Ostali rashodi	682.42 €	
Rezultat	Dobitak iz redovnog poslovanja pre oporezivanja	124,093.43 €	
	Neto gubitak poslovanja koje se obustavlja, rashodi promene računovodstvene politike i ispravka grešaka iz ranijih perioda	2,548.80 €	
	Dobitak pre oporezivanja	121,544.64 €	
	Poreski rashod perioda	7,029.74 €	
	Neto dobitak	114,514.89 €	

Tabela br. 10: Struktura rezultata Exclusive Change d.o.o. na kraju 2015. godine

Izvor: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search>

Strukturu rashoda čine troškovi koji se razvrstavaju na značajnije stavke, prikazane Grafikonom broj 4.

Grafikon br. 4: Struktura poslovnih rashoda Exclusive Change-a po vrstama i grupama na dan 31.12.2015. godine

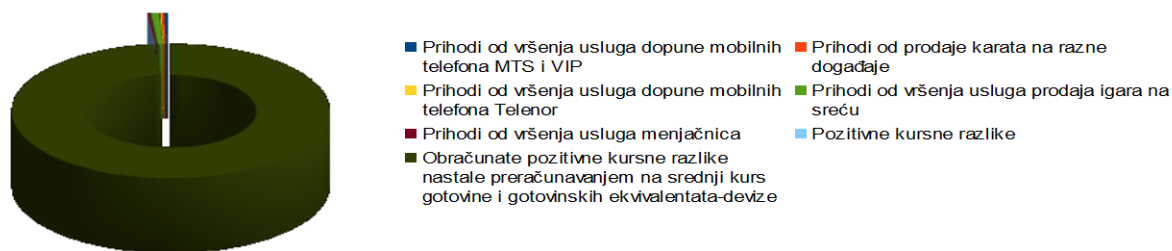


Izvor: Glavna knjiga privrednog društva Exclusive Change d.o.o. Beograd

Privrednom društvu najveće troškove predstavljaju troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi, troškovi zakupnina, troškovi amortizacije i negativne kursne razlike.

Strukturu poslovnih prihoda u privrednom društvu čine stavke prikazane Grafikonom broj 5.

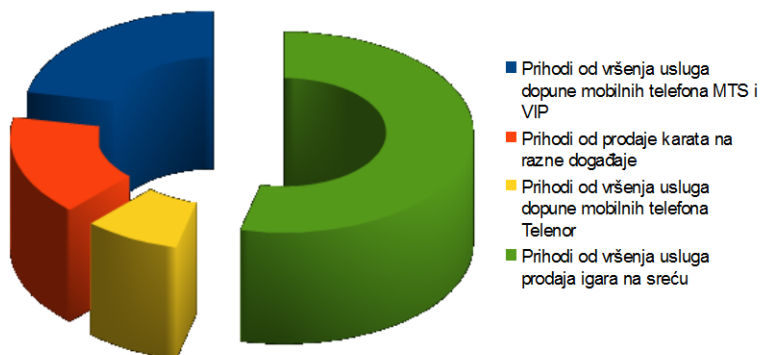
Grafikon br. 5: Struktura poslovnih prihoda Exclusive Change-a po vrstama i grupama na dan 31.12.2015. godine



Izvor: Glavna knjiga privrednog društva Exclusive Change d.o.o. Beograd

Najveći poslovni prihod privrednog društva dobija se od pozitivnih kursnih razlika, tj. od menjačkih poslova ukupno 98,25%. Ostali prihodi od dodatnih delatnosti čine 1.75%. Struktura ostalih prihoda za dodatne delatnosti društva je prikazana Grafikonom broj 6.

Grafikon br. 6: Struktura poslovnih prihoda od dodatnih delatnosti Exclusive Change-a po vrstama i grupama na dan 31.12.2015. godine



Izvor: Glavna knjiga privrednog društva Exclusive Change d.o.o. Beograd

U 2015. godini najveći prihod od dodatnih delatnosti ostvaren je prodajom igara na sreću. Ova delatnost čini 53,73% od ukupnih prihoda od ostalih delatnosti. Na osnovu navedenih potvrđuje se druga pomoćna hipoteza (H2): menjačnice se bave srodnim uslugama i ostvaruju dodatnu zaradu proširenjem svojih usluga, i preko dodatnih delatnosti ostvaruje se veća zarada i veći profit.

Razliku između ukupnog poslovnog prihoda i rashoda predstavlja bruto poslovni rezultat. Posle utvrđene strukture prihoda i rashoda kod jednog menjača, poslednji korak je upoređenje profita ovog finansijskog sektora. Neto dobit ili profit je čista dobit posle oduzimanja od bruto dobiti iznos za porez na dobit.

Istaživanjem tržišta, može da se utvrdi da skoro svaka menjačnica pored menjačnih poslova pruža dodatne delatnosti koje je prikazane u nastavku:

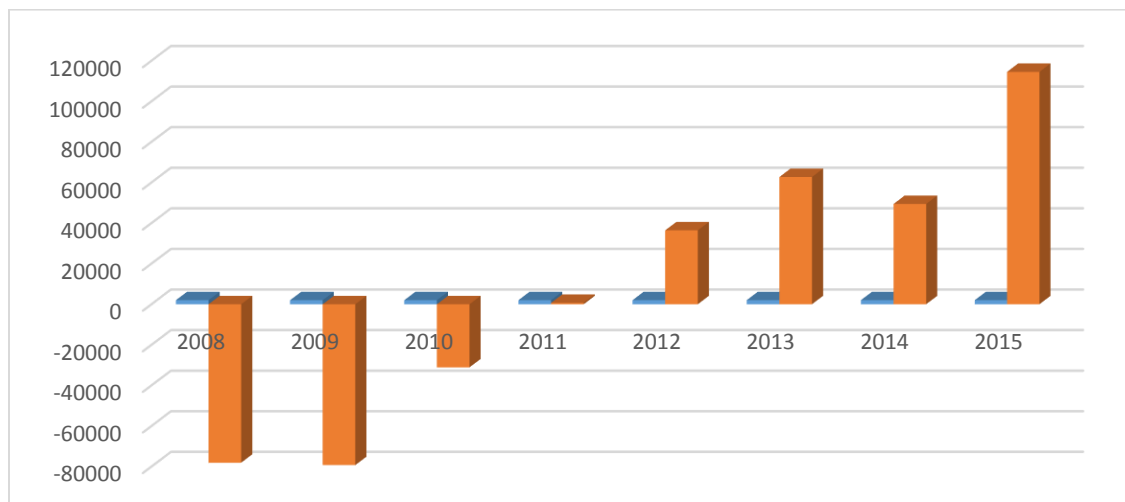
Tabela br. 18: Dodatne delatnosti koje vrše menjači

MENJAČ	Menjački poslovi	Prodaja igara na sreću (DLS)	Prodaja ulaznica za razne događaje Eventim	Prodaja dopune za mobilni telefon	Transfer novca (Western Union)	Otkup zlata	BusPlus dopune	Plaćanje računa	Turističke usluge	Registracija vozila	Qvoucher	Broj menjačnica
Exclusive Change d.o.o. Beograd	da	da	da	da	da	ne	da	da	ne	ne	ne	19
Vip sistem d.o.o.	da	da	ne	da	da	da	da	da	da	ne	ne	60
Trangefrange	da	da	ne	da	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	4
Panter	da	da	ne	da	da	ne	da	ne	ne	da	da	23

Izvor: autor kreirao za nosovu prikupljenih podataka sa sajta navedenih menjača

Gledajući tendenciju kretanja ostvarenog neto dobitka privrednog društva *Exclusive Change d.o.o. Beograd* od osnivanja do poslednje godine posmatranog perioda razvoj privrednog društva je prikazan Grafikonom broj 7.

Grafikon br. 7: Struktura neto rezultata od 2008-2015. godine Exclusive Change-a

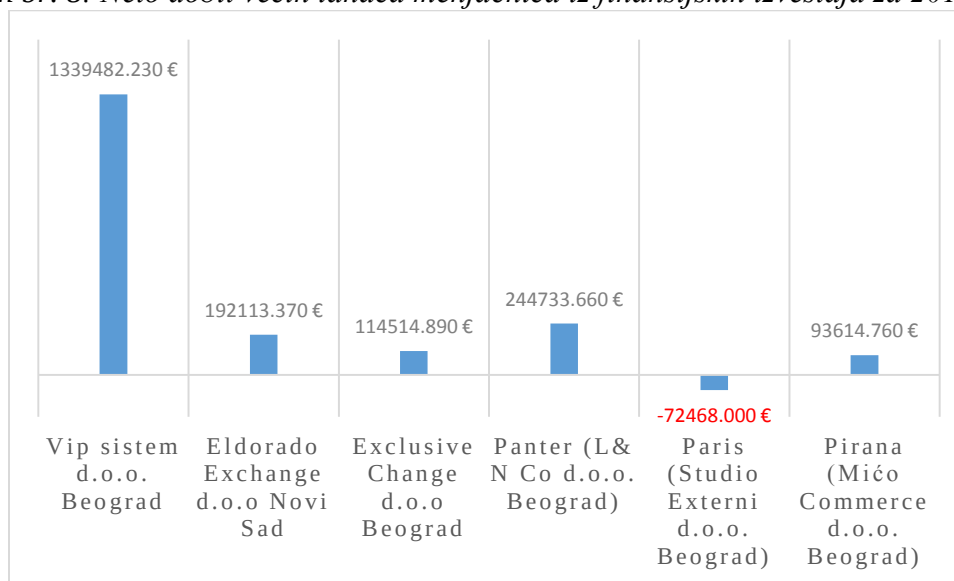


Izvor: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search>

Društvo je poslovalo na početku sa gubitkom zbog velikih ulaganja. Posle upoznavanja tržišta i revidiranja nekih poslovnih odluka došlo je do racionalizacije u privrednom društvu u 2011. godini. Uvođenjem dodatnih delatnosti i promenama u menadžerskom timu 2012. godine došlo je do rasta koja traje sve do kraja posmatranog perioda tj. do 2015. godine.

Gledajući ostale menjačnice po osnovu ostvarenog profita tj. neto dobiti rezultati su prikazani Grafikonom broj 8, gde se *Exclusive Change* d.o.o. Beograd možemo oceniti kao srednje rangiranu.

Grafikon br. 8: Neto dobit većih lanaca menjačnica iz finansijskih izveštaja za 2015. godinu



Izvor: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search>

Tabelom broj 19 su prikazani rezultati značajnih menjača u Republici Srbiji, za period od 2011. do 2015. godine. Evidentno je da su dole navedena društva poslovala sa pozitivnim finansijskim rezultatom.

Tabela br. 11: Poslovni rezultat kod izabranih menjača u Republici Srbiji u periodu od 2011-2015

Menjači	2015	2014	2013	2012	2011
<i>Exclusive Change</i> d.o.o. Beograd	114,541.89 €	49,430.00 €	62,690.76 €	36,432.13 €	668.95 €
Vip sistem d.o.o. Beograd	1,339,482.23 €	732,169.68 €	631,801.06 €	1,017,980.40 €	818,408.48 €
<i>Eldorado Exchange</i> d.o.o. Novi Sad	192,064.39 €	351,344.22 €	25,324.71 €	menjačnica nije otvorena	
L&N Co d.o.o. Beograd (Panter)	244,733.66 €	126,043.44 €	115,856.22 €	239,750.33 €	190,652.03 €

Izvor: <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search>

Skoro kod svih menjača najbolja godina poslovanja u periodu od 2011. godine do 2015. godine je bila 2015. godina.

Godina sa najmanjim neto dobitkom je bila kod više menjačnica 2013. godina.

Na poslovanje menjačnica utiču brojni faktori, kao što su makroekonomski, poslovna politika države i drugi, tako da nije moguće utvrditi jedan glavni faktor, koji utiče na profitabilnost poslovanja, međutim činjenica da menjači, uvođenjem dodatnih delatnosti uvećali su svoj profit. Zakon o platnim uslugama omogućio je i ovim finansijskim institucijama da primaju novčane

doznake i vrše poslove platnog prometa. Efekat ovog zakona biće materijalno vidljiv tek posle zvaničkog objavljivanja finansijskih izveštaja za 2016. godinu.

Tabela br. 19: Menjačnice kao pružaoci platnih usluga

Menjačnice koje su postale platna institucija posle stupanja na snagu Zakona o platnim uslugama			
Menjač	Poslovno ime	Usluge	Broj zastupnika
Pirana	Preduzeće za trgovinu i usluge Mićo Commerce d.o.o. Beograd	Usluge prenosa novčanih sredstava s platnog računa, odnosno na platni račun, i to: (1) transferom odobrenja, (2) direktnim zaduženjem, uključujući i jednokratno direktno zaduženje, (3) korišćenjem platne kartice ili sličnog sredstava (prijem uplata korisnika i prenos na račun primaoca plaćanja – komunalne i druge usluge.	0
Vip menjačnice	Preduzeće za trgovinu na veliko i malo Vip sistem doo Beograd	Usluge koje omogućavaju uplatu gotovog novca na platni račun, kao i sve usluge koje su potrebne za otvaranje, vođenje i gašenje tog računa. Usluge koje omogućavaju isplatu gotovog novca s platnog računa, kao i sve usluge koje su potrebne za otvaranje, vođenje i gašenje tog računa. Usluge prenosa novčanih sredstava s platnog računa, odnosno na platni račun, i to: (1) transferom odobrenja, (2) direktnim zaduženjem, uključujući jednokratno direktno zaduženje, (3) korišćenjem platne kartice ili sličnog sredstva. Usluge izvršavanja platnih transakcija kod kojih su novčana sredstva obezbeđena kreditom odobrenim korisniku platnih usluga, i to: (1) transferom odobrenja, (2) direktnim zaduženjem, uključujući jednokratno direktno zaduženje, (3) korišćenjem platne kartice ili sličnog sredstva. Usluge izvršavanja novčane doznake kod koje pružalac platnih usluga prima platiočeva novčana sredstva bez otvaranja platnog računa za platioca ili primaoca plaćanja, isključivo radi sastavljanja tih sredstava na raspolaganje primaocu plaćanja ili radi prenosa tih sredstava primaočevom pružaocu platnih usluga, koji ih stavlja na raspolaganje primaocu plaćanja.	20
Menjačnica Alta	Menjačnoca Alta d.o.o. Beograd	Usluge koje omogućavaju uplatu gotovog novca na platni račun, kao i sve usluge koje su potrebne za otvaranje, vođenje i gašenje tog računa. Usluge koje omogućavaju isplatu gotovog novca s platnog računa, kao i sve usluge koje su potrebne za otvaranje, vođenje i gašenje tog računa. Usluge prenosa novčanih sredstava s platnog računa, odnosno na platni račun, i to: (1) transferom odobrenja (2) direktnim zaduženjem, uključujući jednokratno direktno zaduženje (3) korišćenjem platne kartice ili sličnog sredstva	13
Menjačnice koje pružaju platne usluge kao udaljeni šalteri tj. zastupnik platnih institucija			
Exclusive Change d.o.o. Beograd	Exclusive Change	Usluga izvršavanja novčane doznake (Western Union) Plaćanje računa- Uplate fizičkih lica	

Eldorado Exchange d.o.o Novi Sad	Eldorado Exchange	Usluga izvršavanja novčane doznake (Western Union) Plaćanje računa- Uplate fizičkih lica
Menjačnica Panter Preduzeće za promet robe i usluge L&N Co d.o.o. Beograd (Vračar)	Menjačnica Panter	Usluga izvršavanja novčane doznake (Western Union) Plaćanje računa- Uplate fizičkih lica (samo u nekim menjačnicama)
Menjačnice Dok		Ne pružaju usluge platnog prometa
Coin d.o.o.		Ne pružaju usluge platnog prometa
Menjačnice Moneta		Ne pružaju usluge izvršavanja novčane doznake (Western Union) Plaćanje računa – Uplate fizičkih lica -vrše usluge
Trange Frange Preduzeće Trange-Frange d.o.o. Beograd	Trange-Frange	Ne pružaju usluge platnog prometa
Studio Externi d.o.o Beograd	Paris menjačnice	Usluga izvršavanja novčane doznake (Western Union) Plaćanje računa- Uplate fizičkih lica

Izvor: Autor kreirao na osnovu sajtova menjača i sajta Narodne banke Srbije

Radi upoređenja, u duhu ranije prezentovanih rezultata, komparacija sa bankarskim sektorom u 2015.godini ukazuje sledeće: a) velika banka, lider u oblasti menjačkih poslova *Raiffeisen bank* a.d. Beograd, ostvarila je dobit od 35.699.179,70 €; b) a manje banke, kao što su: 1) Jugobanka Jubanka a.d. Kosovska Mitrovica ostvarila je prilično malu dobit u iznosu od 131,55 €, i 2) MTS banka a.d. Beograd 2015. godinu završila je sa gubitkom u iznosu od 5.922.297,93 €. Tabelom broj 11 je prikazana uspešnost poslovanja menjačke međunarodne grupacije, *Exclusive Change*, po zemljama na dan 31.12.2015. godine (u lokalnoj valuti, i preračunata u evre).

Tabela br. 12: Neto dobit Grupacije Exclusive Change d.o.o po državama u regionu za 2015. godinu

Države u kojima posluje <i>Exclusive Change</i>	Neto dobit	
<i>Exclusive Change Kereskedelmi Kft.</i> Mađarska	1.066.138.000 Ft	3.404.886.31 €
<i>Exclusive Change d.o.o. Zagreb</i> , Hrvatska	10.437.761 Kn	1.367.085,36 €
<i>Exclusive Change d.o.o.</i> za trgovinu i usluge Bosna i Hercegovina	275.801 Km	141.014.82 €
<i>Exclusive Change d.o.o.</i> Beograd, Srbija	13.928.000 din	114.514.89 €

Izvor: Finansijski izveštaji svih učesnika sa javnih sajtova za objavljivanje finansijskih izveštaja

Grupacija je povezana preko vlasničke strukture. *Exclusive Change Kereskedelmi Kft* iz Mađarske je većinski vlasnik privrednog društva *Exclusive Change d.o.o. Zagreb* Hrvatska. Kao što se vidi S obzirom na to da je ekspanzija bila više nego uspešna i profitabilna, kao što se to i vidi na osnovu poslovnog rezultata, *Exclusive Change Zagreb* ulaganjem proširuje teritorijalnu pokrivenost grupacije prema Srbiji i Bosni i Hercegovini. Iz cele grupacije poslovanje u Srbiji je lošije u odnosu na druge tržišne igrače, ali kao što se vidi nije lošiji od ostalih menjača u Srbiji gledajući menjačke poslove.

Zaključak je, da ukoliko jedna kompanija želi da poveća profitabilnost zbog ograničenih tržišnih uslova i kapaciteta to može da ostvari jedino ukoliko je spremna da ulaže i da proširi i razvija svoju aktivnost na druga tržišta.

ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Cilj ovog rada je bio da predstavi i detaljnije objasni rad menjača, da ih stavlja u ekonomsku i političku okolinu i da nadje odgovore na pitanja kako može da radi, kako radi i zašto ne može bolje da radi ovaj finansijski segment. U radu je opisana povezanost menjača sa berzanskim i bankarskim finansijskim institucijama i kao novina predstavlja se novi akter na finansijskom tržištu: platne institucije. Pored srpskog tržišta proširuje se tačka gledišta i na okolne države, u cilju da bi se dobila jedna sveobuhvatna slika o menjačkom poslovanju u regionu sa zaključcima o sličnostima ili različitostima i nivoa liberalizacije u zemlji i van zemlje.

U radu je postavljena generalna hipoteza (H0) koja se odnosi na profitabilnost menjačkih poslova. Profitabilnost se analizira na osnovu neto dobitka privrednih društava i kao uzor uzeti su najveći lanci menjačkog poslovanja u Republici Srbiji i u regionu. Ključna hipoteza se potvrđuje u delu gde se analizira bilans stanja i bilans uspeha preko raznih racio pokazatelja.

Dobijeni rezultat je da u poslovnoj 2015. godini Vip sistem d.o.o. Beograd je bio najuspešniji sa 1,339,482.23 € neto dobitkom, ali svi menjači su u 2015. godini proknjižili dobitak, na primer *Eldorado Exchange* d.o.o. Novi Sad 192,064.39 €, *Exclusive Change* d.o.o. 114,541.89 €. Jedino menjačnica Paris je knjižila gubitak.

Zaključak je na osnovu dobijenog rezultata, da raznovrsnost u pružanju usluga stvara veću zaradu nego specijalizovanost. Ova hipoteza tačno se potvrđuje kod privrednog društva *Exclusive Change* d.o.o. koje posle uvođenja dodatnih delatnosti u 2012. godini počelo je da posluje sa što većim dobitkom.

Konkretni uticaj uvođenja pomenutih dodatnih delatnosti takođe je sastavni deo ovog rada i predstavljen je preko privrednog društva *Exclusive Change* d.o.o. Beograd, kategorizacijom gledajući prihode od dopunskih delatnosti. Ove delatnosti povezane su sa drugom posebnom hipotezom (H2) koja kaže da se menjačnice bave srodnim uslugama. Ove usluge su: prodaja igara na sreću, prodaja ulaznica na razne događaje, prodaja dopune za mobilni telefon, transfer novca-novčane doznake, otkup zlata, BusPlus dopune, plaćanje računa, turističke usluge, registracija vozila i *Qvoucher* prodaja. Gledajući privredno društvo *Exclusive Change* d.o.o. u 2015. godini najveću zaradu od dodatnih delatnosti donela je prodaja igara na sreću. Plaćanje računa i transfer novca nije prikazan u istraživanju jer 2016. godine su uvedene ove delatnosti, i finansijski izveštaji za ovu godinu još nisu dostupni.

Prva posebna hipoteza (H1) koja je glasila da su menjačnice ujedno i platne institucije obrađuje se u studijsko-istraživačkom radu preko tržišnog monitoringa i kategorizacijom finansijskih institucija na menjačnice, banke i platne institucije. Podržava se hipoteza da su neke menjačnice ujedno i platne institucije, kao što se to vidi u radu kod nabiranja platnih institucija u delu istraživanja finansijskog tržišta (na primer Menjačnica Alta d.o.o. Beograd) ali se odbacuje pretpostavka da je svaka menjačnica platna institucija zbog zakonskih ograničenja.

Treća posebna hipoteza (H3) odnosi se na ulaganja u menjačko poslovanje i tvrdila je da ulaganja u menjačke poslove nisu velika. U radu ulaganja i iznos potrebnih ulaganja iskazani su preko analize aktive. Uspešnost ulaganja obrađuje se u delu analize pasive i analize poslovnog uspeha. Minimalno ulaganje u poslovanje tj. osnovni kapital društva sa ograničenom odgovornošću iznosi 100 dinara. Kod privrednog društva *Exclusive Change* d.o.o. osnovni kapital iznosi 6.297,99 € ukupna aktiva tokom poslovanja do 2015. godine iznosi: 757.888,31€, kupovine osnovnih sredstava i sitnog inventara se izmiruje od zarade tj. iz samog poslovanja, a vlasnici su

imali neto dobit u iznosu od 114.514.89 €. Vlasnicima ulaganje od 6.297,99 € od 2008. do 2015. godine donelo je osamnaestostruku zaradu.

Četvrta posebna hipoteza (H4) izjavljuje da menjačnice lako mogu postati deo sive ekonomije. Ova pretpostavka je tačna, i to objašnjava petu pomoćnu hipotezu, zašto je državna kontrola i kontrola poslovne banke toliko velika nad menjačkim poslovima.

Peta posebna hipoteza (H5) prati državnu kontrolu nad menjačkim poslovima i imala je pretpostavku da je državna kontrola nad menjačkim poslovima prilično velika i usporava njihov razvoj. Gledajući ostale okolne države važni zaključci su doneti koji se odnose na liberalizaciju finansijskog tržišta u Srbiji u odnosu na Bosnu i Hercegovinu, Mađarsku i Hrvatsku. Na osnovu propisa i regulative ovih država u istraživanju je dokazano da je kontrola nad novcem od strane Narodne banke najjača u Srbiji. Najliberalnije tržište je u Mađarskoj, posle sledi Hrvatska.

Na osnovu šeste posebne hipoteze (H6) zaključak je da propisi Srbije i Bosne i Hercegovine su slični, sa manjim razlikama kao što je to formiranje kurseva valuta. Srbija je u tom pitanju liberalnija od Bosne i Hercegovine jer slobodno se formiraju i nije obaveno koristiti isključivo samo kurs jedne poslovne banke.

Pored zakonskih regulativa kod ove hipoteze takođe je prisutno istraživanje profitabilnosti upoređivanjem neto prihoda jedne međunarodne kompanije koja posluje u svim gore navedenim državama. Privredno društvo *Exclusive Change* d.o.o. najprofitabilnije posluje u Hrvatskoj. Takođe, ovom paralelom je potvrđena i ključna hipoteza (H0), koja kaže da su menjačnice profitabilne finansijske institucije, jer uz minimalna ulaganja može da se obezbedi višestruka zarada, i koliko je ulaganje veće i raznovrsnije toliko će veća da bude i neto dobit tj. profit privrednog društva.

LITERATURA

- Zoran Jeremić (2013) Finansijska tržišta i finansijski posrednici. Univerzitet Singidunum, Beograd
- Frederic S. Mishkin (2006) Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta, Data status, Beograd
- Milorad Unković, Milan Milosavljević i Nemanja Stanišić (2010) Savremeno berzansko i elektronsko poslovanje. Univerzitet Singidunum, Beograd
- Lidija Barjaktarović (2013) Monetarno-kreditni i devizni sistem. Univerzitet Singidunum, Beograd
- Budimir Stakić i Slobodan Barać (2010) Međunarodne finansije. Univerzitet Singidunum, Beograd
- Dejan Erić (2003) Finansijska tržišta i instrumenti. Čigoja Štampa, Beograd
- Abe Cofnas (2008) Forex kako uspešno trgovati devizama. Masmedia, Zagreb
- Milica Bogdanović, Lazar Šestović (2002) Ekonomija A-Z. Beograd, BOŠ.
- Miroljub Hadžić (2013) Bankarstvo. Beograd, Univerzitet Singidunum
- Goranka Knežević, Nemanja Stanišić i Vule Mizdarović (2016), Analiza finansijskih izveštaja. Univerzitet Singidunum, Beograd
- Nikolas Gregori Mankju (2008) Principi ekonomije, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta, Beograd
- Đukić Đorđe (2010) Centralna banka i finansijski sistem, Ekonomski fakultet, Beograd
- Jovan Dušanić (2003) Poslovno bankarstvo, Consecco institute, Srpsko Sarajevo, Beograd
- Zoran Petrović, Kosana Vićentijević i Nemanja Stanišić (2013), Računovodstvo sa zbirkom zadataka, Univerzitet Singidunim, Beograd
- Rože Klasens (2007) Marketing u finansijskim uslugama, Udruženje banaka Srbije, Beograd
- Philip Kotler, Kevin Lane Keller (2006) Marketing menadžment. Data status, Beograd
- Peter Stimpson and Alastair Farquharson (2013) Business Studies, Cambridge University Press
- Zoran Jović (2008) Menadžment finansijskih institucija, Univerzitet Singidunum, Beograd
- Milutin Ćirović (2008) Finansijski menadžment, Naučno društvo Srbije, Beograd
- Stephen P. Robbins i Mary Coulter (2005) Menadžment. Data status, Beograd

Stručni časopisi

- Slavoljub Petrović (2009) Dinar numizmatički časopis br. 31. Srpsko numizmatičko društvo, Beograd
- Privredni savetnik br. 9 i 10/2015, Beograd, 2015
- Privredni savetnik br. 14/2015, Beograd, 2015
- Registar propisa br. 10 i 11, Privredni savetnik, Beograd, 2015

Propisi:

- Zakon o Narodnoj banci Srbije, Službeni glasnik Republike Srbije, br. 72/2003 i njegovih izmena i dopuna objavljenih pod br. 55/2004, 85/2005, 44/2010, 76/2012, 106/2012 i 14/2015.
- Zakon o platnom prometu, Službeni list SRJ br. 3/02 i 5/03 i Službeni glasnik RS br. 43/04, 62/06, 111/09 i 31/11
- Zakon o platnim uslugama, Službeni glasnik RS br. 139/2014
- Odluka o obliku, sadržini i načinu korišćenja obrazaca platnih naloga za izvršenje platnih transakcija u dinarima, Službeni glasnik RS br. 55/2015, 78/2015
- Zakon o deviznom poslovanju, Službeni glasnik RS br. 62/2006 i izmene i dopune 31/2011, 119/2012 i 139/2014
- Zakon o računovodstvu, Službeni glasnik RS br. 62/2013
- Pravilnik o kontnom okviru i sadržini računa u Kontnom okviru za privredna društva, zadruge i preduzetnike („Službeni glasnik RS“ br. 95/2014 u: Registar propisa br. 1 i 2, Privredni savetnik, 13. januara 2015. godine
- Zakon o bankama, Službeni glasnik RS br. 107/2005, 91/2010 i 14/2015
- Odluka o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova, „Službeni glasnik RS“ br. 51/2015 i 3/2016
- Uputstvo za sprovođenje odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova, Službeni glasnik RS br. 51/15, 3/16
- Zakon o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorizma, Službeni glasnik RS, br. 20/2009, 72/2009, 91/2010, 139/2014)
- Odluka o uvjetima i načinu obavljanja menjačkih poslova, Službene novine Federacije BiH V br. 742/10
- Odluka o uvjetima i načinu na koji ovlašteni menjači obavljaju menjačke poslove, Narodne novine br. 812/2016
- Zakon o sprječavanju pranja novca i finansiranja terorizma, Narodne novine br. 87/2008
- Pravilnik o obavješćivanju UZSPN o gotovinskoj transakciji u vrijednosti od 200.000,00 kn i većoj te o uvjetima pod kojima obveznici za određene stranke nisu dužni obavješćivati Ured o transakcijama, Narodne novine 01/2009
- Pravilnik o obavješćivanju UZSPN o sumnjivim transakcijama i osobama, Narodne novine 01/2009
- Pravilnik o načinu i rokovima obavješćivanja UZSPN o sumnjivim transakcijama i osobama te vođenju evidencija od strane odvjetnika, odvjetničkih društava, javnih bilježnika, revizorskih društava i samostalnih revizora, te pravnih osoba i fizičkih osoba koje obavljaju računovodstvene poslove i poslove poreznog savjetovanja, Narodne novine 01/2009
- Kormányrendelet a pénzváltási tevékenységről, Magyar Közlöny, 297/2001 (XII.27) [Odluka o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova u Republici Mađarskoj]
- Törvény a pénzmosás és a terrorizmus finanszírozása megelőzéséről és megakadályozásáról, Magyar Közlöny, 2007. XI.28. [Zakon o sprečavanju pranja novca i finansiranja terorizma u Republici Mađarskoj]

Elektronski izvori:

- [www.nbs.rs](http://www.nbs.rs/internet/latinica/75/75_3/75_3_1/75_3_1_2.html) (http://www.nbs.rs/internet/latinica/75/75_3/75_3_1/75_3_1_2.html) (pogledano 5. marta 2016. god)
- http://www.nbs.rs/internet/cirilica/58/registar_pi.html (pogledano 12. marta 2016. godine)
- http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/90/90_2/finansijska_stabilnost_2014.pdf (pogledano: 22. marta 2016. godine)
- Link E-learning: <http://www.link-elearning.com/linkdl/preview/signIn.php?hSajt=07159c47ee1b19ae4fb9c40d480856c4>
Cambridge International Business Studies
- Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja
<http://www.mfin.gov.rs/pages/article.php?id=10266> (pogledano 02. maja 2016.)
- <http://pristuppodacima.fia.ba/User/LogIn?ReturnUrl=%2f> (Registar finansijskih izveštaja Bosna i Hercegovina, pogledano: 10. januara 2017. godine)
- <http://www.apif.net/index.php/registri/2014-05-12-12-14-23.html> (Registar finansijskih izveštaja Bosna i Hercegovina, pogledano: 10. januara 2017. godine)
- <http://e-beszamolo.im.gov.hu/oldal/kezdolap> (Registar finansijskih izveštaja Mađarska, pogledano, 30.12.2016. godine)
- <http://pretraga2.apr.gov.rs/ObjedinjenePretrage/Search/Search> (Registar finansijskih izveštaja Srbija, pogledano: 5. januara 2017. godine)
- <http://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/jsp/prijavaKorisnika.jsp> (Registar finansijskih izveštaja Hrvatska, pogledano, 7. januara 2017. godine)
- http://www.nbs.rs/internet/cirilica/58/registar_pi.html (NBS Registar platnih institucija, pogledano, 20.01.2017. godine)
- http://www.nbs.rs/internet/cirilica/50/50_2.html (NBS Spisak banaka, pogledano: 05.10.2016. godine)
- http://www.nbs.rs/internet/cirilica/50/50_5.html (NBS Bilans stanja/uspeha banaka, pogledano: 04.02.2017. godine)
- <http://www.devizni.gov.rs/menjacki-poslovi.htm> (Devizni inspektorat, Menjački poslovi, pogledano, 15.01.2017. godine)
- <http://www.devizni.gov.rs/PDF/Registar%20menjaca%2024.11.2016.pdf> (Devizni inspektorat, Registar aktivnih ovlašćenih menjača na dan 24.11.2016. godine) pogledano: 15.01.2017. godine)

PRILOG

Promene i razvoj Odluka Narodne banke Srbije o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova od 1993. do 2016. godine

Vrsta regulative koja se odnosi na menjačke poslove	Datum stupanja na snagu	Promena na koju se odnosi
Odluka o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova, odobravanju avansa i prodaji deviza Narodnoj banci Jugoslavije	Službeni list Savezne Republike Jugoslavije 57/93 od 15. septembra 1993. godine	Kao pojam menjača pojavljuje se ovlašćena banka, Poštanska štedionica i ovlašćeni menjači - Kao uslov za obavljanje poslova menjači su u obavezi da budu osigurani od moguće štete (krađa, požar i slično) kao i štete otkupa falsifikovanog stranog novca - da ostvaruju dvomesečni otkup efektivnog stranog novca najmanje u visini 50.000 američkih dolara ili u odgovarajućoj protivvrednosti drugih stranih valuta Pojavljuje se provizija 1% koju ovlašćena banka plaća menjaču za obavljanje poslova Provizija koju ovlašćeni menjač može da naplaćuje za otkup je 1.5% Za retransfer prilikom prodaje stranog novca takođe može naplatiti 1% proviziju Za neblagovremeno dostavljeni efektivni strani novac Narodna banka Jugoslavije može naplatiti kamatu Moguće je odobravanje avansa ovlašćenoj banci i Poštanskoj štedionici
Odluka o izmenama i dopunama odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova, odobravanju avansa i prodaji deviza Narodnoj banci Jugoslavije	Službeni list Savezne Republike Jugoslavije 77/93 od 3. decembra 1993. godine	Promene se odnose više na ovlašćenu banku i Poštansku štedionicu
Odluka o izmenama i dopunama odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova, odobravanju avansa i prodaji deviza Narodnoj banci Jugoslavije	Službeni list Savezne Republike Jugoslavije 09/94 od 21. januara 1994. godine	Promena se odnosi na to da republičke filijale Narodne banke Jugoslavije kontrolišu obavljanje menjačkih poslova kao i prodaju efektivnog stranog novca Narodnoj banci.
Odluka o prestanku važenja odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova, odobravanju avansa i prodaji deviza	Službeni list Savezne Republike Jugoslavije 34/94 od 21. aprila 1994. godine	Odluka stavi van snage prethodne odluke

Narodnoj banci Jugoslavije		
Odluka o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni list Savezne Republike Jugoslavije 16/98 od 31. marta 1998. godine	Menjački poslovi obavljanju se za račun Narodne banke Jugoslavije Ugovor sa menjačima se zaključuje sa rokom važnosti od jedne godine Pojavljuje se uslov da radnici koji rade na menjačkim poslovima budu stručno obučeni za obavljanje poslova i da poznaju najmanje jedan svetski jezik Poslove kupovine efektive tj. menjačke poslove vrši i NBJ preko svojih filijala-Zavod za obračun i plaćanja (ZOP) Menjačnicama je omogućeno prodaja bonova Limitiran je iznos prodaje i prodaje se upisuju u putnu ispravu-pasoš Iznos otkupljene efektive koja domaćim fizičkim licima nije prodana istog dana niti u toku dekade, ovlašćene banke i ovlašćeni menjači dostavljaju NBJ odnosno filijali ZOP-a svakog dana, a najkasnije u roku od tri dana od dana isteka dekade NBJ protivvrednost za predatu efektivu isplaćuje u roku od dva radna dana Naknada iznosi 1% od otkupljene efektive Uvedu se šifre osnove za otkup 701 i 796 i prodaju 711 i 700 uz obaveznu identifikaciju
Odluka o izmenama i dopunama odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova. Ova odluka ponovo ukinuta u SL.L.SRJ, 23/2002 Zakonom o deviznom poslovanju, jer se tim zakonom ukidaju svi propisi doneti na osnovu zakona o deviznom poslovanju, SL.L.SRJ, 12/95.	Službeni list Savezne Republike Jugoslavije 17/98 od 3. aprila 1998. godine	Procenat od predaje sa 1% poveća se na 1.4%

Odluka o izmenama i dopunama odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova. Ova odluka ponovo ukinuta u SL.L.SRJ, 23/2002 Zakonom o deviznom poslovanju, jer se tim zakonom ukidaju svi propisi doneti na osnovu zakona o deviznom poslovanju, SL.L.SRJ, 12/95.	Službeni list Savezne Republike Jugoslavije 20/99 od 2. aprila 1999. godine	Iznos otkupljene efektivne ovlašćene banke i ovlašćeni menjači dostavljaju Narodnoj banci Jugoslavije -filijali ZOP-a svakog dana, a najkasnije u roku od tri radna dana od dana isteka dekade Dekada predstavlja period od deset dana računajući od prvog dana odnosno meseca u godini
Odluka o izmenama i dopunama odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova. Ova odluka ponovo ukinuta u SL.L.SRJ, 23/2002 Zakonom o deviznom poslovanju, jer se tim zakonom ukidaju svi propisi doneti na osnovu zakona o deviznom poslovanju, SL.L.SRJ, 12/95.	Službeni list Savezne Republike Jugoslavije 44/99 od 25. juna 1999. godine	Nisu značajne promene
Odluka o izmenama odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni list Savezne Republike Jugoslavije 64/99 od 22. oktobra 1999. godine	Nisu značajne promene
Odluka o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova i postupku kontrole menjačkih poslova	Službeni list Savezne Republike Jugoslavije 25/2002 od 10. maja 2002. godine	Odluka stavi van snage prethodne odluke

Uputstvo za sprovođenje odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni list Savezne Republike Jugoslavije 25/2002 od 10. maja 2002. godine	Propisuje se potvrda o osposobljenosti radnika u menjačnici NBJ dostavlja menjačima zbirku opisa stranih novčanica i opisa važećih novčanica koji izdaje NBJ Definiše se postupak sa falsifikatima Potvrda prilikom otkupa ili prodaje obavezno sadrži pored naziva menjača i naziv banke odnosno NBJ sa kojom ovlašćeni menjač ima zaključen ugovor Ime i prezime rezidenta-fizičkog lica i nerezidenta fizičkog lica i broj putne isprave ili lične karte sa mestom izdavanja kod svake transakcije čija protivvrednost u dinarima prelazi iznos od 600.000 din i napomenu: "Potvrdu je potrebno čuvati radi ostvarenja prava nerezidenata-fizičkih lica na retransfer neutrošenih dinara" na srpskom jeziku i najmanje na jednom od svetskih jezika U slučaju prekida rada kompjuterske tehnologije na blagajničkom mestu menjač koristi odštampane obrasce o otkupu i prodaji. Vodi se evidencija o primljenim i utrošenim obrascima Efektiva i čekovi prilikom predaje mogu se dostaviti amanetnom poštom Banka može ovlašćenom menjači priznati naknadu stvarnih troškova ako se dostavljanje efektivne i čekova vrši amanetnom poštom. Efektivu iznad blagajničkog maksimuma ovlašćeni menjač svakoga dana dostavlja banci, odnosno NBJ
Odluka o izmenama i dopunama odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova i postupku kontrole menjačkih poslova	Službeni list Savezne Republike Jugoslavije 34/2002 od 27. juna 2002. godine	Menjač prodaju efektivne može izvršiti isključivo od istrošenih dinara koji potiču od prethodno predate efektivne
Odluka o izmeni odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova i postupku kontrole menjačkih poslova	Službeni list Savezne Republike Jugoslavije 53/2002 od 26. septembra 2002. godine	/
Odluka o izmeni odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova i postupku kontrole menjačkih poslova	Službeni list Savezne Republike Jugoslavije 69/2002 od 19. decembra 2002. godine	/
Odluka o izmeni odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova i postupku kontrole menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 15/2003 od	Uvede se regulativa da menjač dnevnik blagajne vodi korišćenjem standardnog softvera koji odobrava Narodna banka Srbije Menja se naziv Narodne banke Jugoslavije na Narodnu banku Srbije

	19. februara 2003. godine	
Odluka o izmenama i dopunama odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova i postupku kontrole menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 23/2003 od 13. marta 2003. godine	Odluka ne dozvoljava otkup oštećenih i vanoptičajnih novčanica
Odluka o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 42/2005 od 18. maja 2005. godine	Ograničenje po otkupu valuta čija protivvrednost ne sme prelaziti 1000 evra po transakciji za češku krunu (CZK), mađarsku forintu (HUF), slovenački tolar (SIT) konvertibilnu marku (BAM) i poljski zlot (PLN) Propisuje se sertifikat NBS o završenoj obuci za radnike Obavezu da iznos iznad blagajničkog maksimuma za efektivu preda istog ili najkasnije narednog radnog dana do 12.00 časova Na tekući račun kod banke istog a najkasnije narednog radnog dana uplati višak dinara iznad trostrukog prosečnog iznosa dinara kojim je vršen otkup efektivne u prethodnom mesecu NBS za otkupljenu efektivu isplaćuje dinarsku protivvrednost obračunatu po kupovnom kursu uvećanu za 1% osim za CZK, HUF, SIT, BAM i PLN
Odluka o izmenama i dopunama odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 77/2005 od 7. septembra 2005. godine	Uvede se da menjači istaknu minimalan iznos koji plaćaju prilikom otkupa, odnosno maksimalan iznos koji naplaćuju prilikom prodaje efektivne za sve valute iz kursne liste menjača. Pojavljuje se obaveza da na vidljivo mesto za stranke istakne tekst: "Važno obaveštenje: menjač je obavezan da, pre obavljanja transakcije, fizičko lice obavesti o ukupnom iznosu dinara koje plaća za traženu efektivu, odnosno o ukupnom iznosu dinara koje dobija za prodatu efektivu" Pojavljuje se obaveza da se istakne na početku radnog vremena maksimalni iznos procenta provizije
Odluka o izmeni odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 23/2006 od 10. marta 2006. godine	1% zarada od predaje efektivne smanjuje se na 0.9%
Odluka o izmeni odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 45/2006 od 10. marta 2006. godine	1% zarada od predaje efektivne smanjuje se na 0.7%

Odluka o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 67/2006 od 3. avgusta 2006. godine	Pojavljuje se pojam standardnog softvera za menjačke poslove koji može da bude izdat od strane NBS ili od strane banke Najveći procenat provizije prilikom otkupa za ispravne novčanice može naplatiti najviše 3% Banka može da proda efektivu menjaču sa kojom ima zaključen ugovor ukoliko menjač dinarsku protivvrednost uplaćuje na njen račun i dostavi potvrdu o internom izlazu i da menjač posle 7 dana vrati efektivu u istoj valuti ili u drugoj valuti u istoj protivvrednosti Menjač svoju kursnu listu utvrđuje slobodno-jednom dnevno na početku radnog dana Pri otkupu i prodaji efektive u jednom radnom danu, najniži prodajni kurs banke, odnosno ovlašćenog menjača za određenu valutu ne može biti jednak njegovom najvišem kupovnom kursu za tu vrstu efektive li niži od tog kursa Ovlašćeni menjač je dužan da banci, odnosno NBS najmanje jednom nedeljno, a najkasnije prvog radnog dana do 12.00 časova posle isteka te nedelje, proda najmanje 80% ukupnog neto otkupa efektive ostvarenog u toj nedelji, i to bez obzira na strukturu te efektive po vrstama valuta. Menjač može da ima više zaključenih ugovora i da preda valutu u više banke ali ne manje od 80% neto otkupa Neto otkup predstavlja razliku između otkupa i prodaje efektive fizičkim licima Menja se tekst "Važno obaveštenje: menjač je obavezan da, pre obavljanja transakcije, fizičko lice obavesti o ukupnom iznosu dinara koje to lice dobija po jedinici inostrane valute koju želi da proda, odnosno o ukupnom iznosu dinara koje to lice dobija po jedinici inostrane valute koju želi da proda, odnosno o ukupnom iznosu dinara koje to lice plaća po jedinici inostrane valute koju želi da kupi pri čemu ovi iznosi moraju biti istovetni ili za fizičko lice povoljniji od iznosa istaknutih na reklamnoj tabli" Menjači moraju da prate odredbe Zakona o sprečavanju pranja novca Menja se način utvrđivanja iznosa blagajničkog maksimuma i više se ne koristi termin blagajnički maksimum nego višak dinara iznad trostukog prosečnog iznosa dinara kojim je vršen otkup efektive u prethodnom mesecu
Odluka o izmenama i dopunama odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 116/2006 od 27. decembra 2006. godine	Narodna banka Srbije više se ne bavi menjačkim poslovima Od ovlašćenih menjača sa kojima ima zaključen ugovor smanjila je procenat sa 0.7% na 0.5%
Odluka o izmenama odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 24/2007 od 26. februara 2007. godine	/

Odluka o izmenama odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 50/2007 od 29. maja 2007. godine	procenat od predaje za efektvu se smanjuje sa 0.5% na 0.3%
Odluka o izmenama i dopunama odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 118/2007 od 13. decembra 2007. godine	Ovlašćeni menjač ne preko banke, nego direktno Narodnoj banci Srbije podnosi zahtev za dobijanje ovlašćenja za obavljanje menjačkih poslova Predlog ugovora i predugovor o obavljanju menjačkih poslova obavezno sadrži spisak svih menjačkih mesta
Odluka o izmeni i dopune odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 120/2008 od 26. decembra 2008. godine	Narodna banka Srbije od ovlašćenog menjača dnevno otkupljuje efektivu do iznosa koji sama odredi u skladu sa ponudom i tražnjom deviza i efektive na deviznom tržištu
Odluka o izmeni odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 11/2010 od 2. marta 2010. godine	Višak dinara iznad trostrukog prosečnog iznosa dinara kojim je vršen otkup efektive ne utvrđuje se na osnovu prethodnog meseca nego produžava se period i gleda se za prethodnih dvanaest meseci
Odluka o izmeni i dopune odluke o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 18/2010 od 24. marta 2010. godine	NBS više ne vrši menjačke poslove i ne radi sa menjačima NBS uručuje menjaču kompakt-disk, koji sadrži pregled optičajnih novčanica stranog novca sa opisima, elementima zaštite i rokovima naplativosti, kao i informacije koje je ona pripremila a odnose se na falsifikate stranog novca Menja se tekst "Važnog obaveštenja" i pored srpskog i na engleskom jeziku treba da se istakne na vidljivo mesto. Uz prethodno naveden tekst dodaje se da prilikom prodaje novčanica apoeni od 50 i 100 SAD u potvrdu o prodaji treba uneti ime i prezime fizičkog lica i njegov lični broj ili prilikom svake prodaje bilokoje valute ukoliko to fizičko lice zahteva u cilju sprečavanja prodaje falsifikata ili vanoptičajnih novčanica Na vidnom mestu menjač takođe mora da istakne naziv banke ili banaka s kojima menjač ima zaključen ugovor NBS vrši i dalje kontrolu menjačkih poslova

Odluka o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 43/2011 od 10. juna 2011. godine	Uvede se obaveza da i pored vlasnika za radnike u menjačnici isto treba Uverenje o nekažnjavanju Za dobijanje Ovlaštenja obavezno je posedovati video-opremu koja omogućava neprekidno video-snimanje menjačkog mesta Kompakt disk sa opisom novčanica više se ne uručuje na početku svake godine nego ako je izmenjeno više od deset podataka u odnosu na prethodno uručeni kompakt-disk Menjač prilikom određivanja kursa mora da svoju listu formira na osnovu kursne liste banke ili banaka i ne sme primeniti niži kurs od kursa banke Smanjuje se dinarski limit (stari blagajnički maksimum za dinare) više se ne gleda trostruki nego dvostruki prosečni iznos dinara kojim je vršen otkup efektivne u mesecu s najvećim otkupom u prethodnih dvanaest meseci. Iznos mora da bude uplaćen u roku od sedam radnih dana Omogućeno je da prilikom zatvaranja menjačkog mesta novčana sredstva umesto tekućeg računa u banci budu prenošeni na drugo menjačko mesto koje nastavlja da radi
Odluka o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 93/2011 od 8. decembra 2011. godine	Za izdavanje ovlašćenja nadležan je Devizni inspektorat i takođe kontrolu menjačkih poslova vrši Devizni inspektorat Za izdavanje sertifikata za obavljanje menjačkih poslova takođe od 1. januara 2012. godine nadležan je Devizni inspektorat (do danas NBS izdaje sertifikat) Ovlašćeni menjač je obavezan da poseduje video opremu koja omogućava neprekidno video snimanje za najmanje deset radnih dana u čijem su središtu (fokusu) fizička lica koja vrše transakcije. Menjač je dužan da na vidnom mestu istakne obaveštenje da je objekat pod video-nadzorom. Tačno se definiše interni prelaz između menjačkih mesta tj isplate iz blagajne jednog menjačkog mesta i uplate u drugu blagajnu u okviru istog menjača koji posluje na više lokacija
Odluka o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 51/2015 od 11. juna 2015. godine	Pojavljuje se pojam: javni poštanski operator koji može da obavlja menjačke poslove pored poštanskih usluga Za kontrolu i izdavanje ovlašćenja nadležna je Poreska uprava (više ne Devizni inspektorat) Umesto kompakt diska kojeg NBS dostavlja omogućeno je menjačima direktan pristup (onlajn) Pregledu optičajnih novčanica stranog novca sa opisima, elementima zaštite i rokovima naplativosti i informacijama koje se odnose na falsifikate stranog novca
Odluka o uslovima i načinu obavljanja menjačkih poslova	Službeni glasnik Republike Srbije 51/2015 i 3/2016 od 11. juna 2015. godine	Zakon se prilagodi Zakonu o platnim uslugama i dozvoljava da ukoliko menjač obavlja delatnost pružanje platnih usluga gotovinu u dinarima i efektivu drži zajedno sa novčanim sredstvom koji je namenjen menjačkom poslovanju. Novac za ostale usluge drži se odvojeno. Knjigovodstvene evidencije se vode odvojeno po svakoj delatnosti