

# I Uvod

Akcionarstvo je počelo spontano, razvojem tržišta, tako da su prve emisije „akcija“ nastale polovinom XVI veka. Do tada skupe trgovačke ekspedicije su bile rezervisane za imućne. Ko nije imao dovoljno novca, umesto uzimanja kredita, emitovali su potvrde (preteče akcija) i tako prikupljali sredstva za sprovođenje skupih putovanja. Kupci su, preteče današnjih akcionara, postali i vlasnici robe koja treba da bude predmet trgovanja. Vlasnicima „akcija“ je ostalo da se nadaju očekujući dobar poslovni i tako ostvaren lični dobitak.

Do širenja akcionarstva dolazi u drugoj polovini XVIII veka, tokom industrijske revolucije, kada su posredstvom akcija prikupljen neophodna sredstva za osnivanje prvih preduzeća u industriji, što je bila inicijalna kapisla i za druge grane - saobraćaj, rudarstvo, finansije.

Jedan od osnovnih razloga začetka akcionarstva, odnosno emitovanja akcija, jeste prikupljanje manjih suma kapitala koje su se nalazile u više ruku, kako bi se ta sredstva koncentrisala radi finansiranja skupih projekata.

Drugi razlog je što se akcijama premošćava vremenski period od ulaganja do profitiranja, odnosno, mogućnost dalje prodaje akcija. Glavna karakteristika akcija je u tome što kupovinom kupujem i udeo u vlasništvu firme sa svim rizicima i benefitima ali bez naše direktne odgovornosti.

Danas je ovaj vid organizovanja i prikupljanja sredstava široko rasprostranjen, a akcionarska društva se dele na dve vrste, zatvorena ili privatne korporacije i otvorena ili javne korporacije.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Prof. dr Konstadin Pušara, Međunarodno poslovno finansiranje, (finansijsko upravljanje i politika), Beograd, 1997.

Zatvorena akcionarska društva se neretko sastoje od manjeg broja akcionara i postoje ograničenja u prometu akcija, a akcijama se ne trguje na berzi.

Kod otvorenih akcionarskih društava ne postoji ograničenje u prometu i njihovim akcijama se slobodno trguje na berzanskom i vanberzanskom tržištu. Jedan od razloga dominacije akcionarstva je i to što životni vek organizacije nije povezan sa životnim vekom vlasnika, što je slučaj kod nekih drugih oblika privrednih društava. Takođe i lakši pristup finansijskom tržištu i veće mogućnosti sakupljanja kapitala su odgovorne za njegovo održavanje i rast.

Trend u svetu kao i kod nas, pokazuje da sve više finansijskih institucija obavlja svoje aktivnosti na različitim tržištima, nudeći široku lepezu finansijskih usluga. Pa ipak neke razlike između finansijskih institucija su se još uvek zadržale.

Kao učesnici na tržištu kapitala u svim zemljama gde postoji i funkcioniše ovo tržište javljaju se

1. Investitori, vlasnici kapitala u ulozi prodavaca,
2. Preduzetnici, korisnici kapitala u ulozi kupaca,
3. Posrednici,
4. Država u ulozi regulatora i kontrolora<sup>2</sup>

Reč koja označava lokaciju za specifičnu funkciju trgovine, u srednjevekovnoj Holandiji bila je ime familije Van der Burse, u čijoj je zgradi obavljana trgovina vrednosnim papirima.<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> Dragan Krasulja, Milorad Ivanisević, Poslovne finansije, 2006. Beograd

<sup>3</sup> Mićović Miodrag, Berzanski poslovi i hartije od vrednosti, 2003. Kragujevac



Berza je fizički i poslovno organizovan prostor, na kome se po strogo utvrđenim pravilima trguje (akcijskim kapitalom) hartijama od vrednosti, novcem i stranim sredstvima plaćanja. Berza je institucija finansijskog tržišta, ali je i sama po sebi finansijsko tržište. Berze kao institucije organizovanog finansijskog tržišta kapitala, predstavljaju samostalne organizacije koje poseduju sopstveni poslovni prostor (zgradu), članstvo i poslovna pravila. Iako berze u promet ne unose svoje hartije od vrednosti, niti same kupuju i prodaju hartije od vrednosti, one spadaju u finansijske institucije, ali nisu intermedijalne finansijske institucije. Predmet trgovanja na berzi mora da bude tipiziran i standardizovan kako bi bio lako zamenljiv, i time trgovina njime jednostavna, brza i efikasna. Ovo omogućava odsustvo predmeta trgovanja sa mesta na kom se trguje. Trgovina se odvija po posebnim pravilima berze, obično potvrđenim od strane državne vlasti. Na berzi se samo zaključuju poslovi, dok se isporuke i plaćanja odvijaju van berze. Pravila trgovanja na berzi izrasla su iz običajnog trgovinskog prava i uobličavala su se zajedno sa postepenim nastankom berze tokom razvoja tržišta i tržišnih odnosa. Ova pravila imaju dvostruku funkciju.

1. da obezbede standardizaciju predmeta trgovine i samih pravila trgovanja,
2. da pruže zaštitu učesnicima u trgovanju

Pravila uređuju način rada berzanskih službi. Pravila su kodifikovana u zbornike pod različitim nazivima.

Berza predstavlja institucionalizovano mesto razmene na kojem pojedini članovi obavljaju robnu razmenu ili transakcije hartija od vrednosti (akcije), a u cilju sticanja dobiti, i mesto gde se na osnovu njihove ponude i tražnje vrši vrednovanje hartija od vrednosti.

Drugim rečima, berza predstavlja prostor na kome se trguje dugoročnim finansijskim instrumentima.

# 1. PREDMET I CILJ ISTRAŽIVANJA

Tema magistarskog rada je Akcionarstvo i njegov ciklus, odnosno strategije, politike i tehnike zaštite od rizika sa kojima se učesnici suočene u svakodnevnom poslovanju sa akcijskim kapitalom.

Akcionari nude akcijski kapital klijentima sticajući prihod koji je adekvatan riziku koji se preuzima. Da bi bile u tome uspešne zadatak menadžera je da aktivno tragaju za rizicima i da prepoznaju priliku koja će im doneti dobit. U finansijskoj instituciji kojom se dobro upravlja različite odluke menadžmenta moraju biti koordinisane u okviru cele institucije da se ne bi dogodilo da one budu međusobno neusklađene, što bi dovelo do neusaglašenih postupaka koji bi mogli da ugroze prihod i neto vrednost institucije. U radu su obrađeni oni rizici koji su najprisutniji u privredi odnosno koji predstavljaju potencijalnu opasnost za privredu, kao što su kamatni rizik, rizik likvidnosti, kreditni i operacioni rizik u poslovanju, kapitala i prihoda na promene u kamatnim stopama.<sup>4</sup>

U radu je definisana strategija upravljanja rizika koji će obezbediti maksimiziranje vrednosti kapitala koji je određen svojom profitabilnošću i stepenom izloženosti riziku. Menadžment definiše opšti biznis plan koji obuhvata i sveukupne ciljeve privredne organizacije i poslovanja. Ovaj plan takođe obuhvata i strategije za upravljanje rizikom, poput detalja o tome koje rizike treba preuzeti, identifikovati i proceniti, kao i načine za monitoring, izveštavanje i upravljanje ovim rizicima. Značajni elementi strategije upravljanja rizikom su detaljno utvrđivanje ciljeva ekonomskog kapitala i okolnosti u pogledu rizika. Ovo poslednje direktno utiče na spoljni rejting privredne organizacije, jer što je veća sklonost finansijske institucije da preuzima rizik, to je veća količina rizika što vodi ka većoj verovatnoći da će doći do neispunjenja obaveza.

Sledeći značajan korak ka uključivanju strategije upravljanja rizikom je odabir pristupa i nivoa složenosti sistema za upravljanje rizika ekonomskog

---

<sup>4</sup> Bejatović, M., Bankarsko pravo i hartije od vrednosti, Privredna akademija, Novi Sad, 2008.



kapitala koji odgovaraju poslovnim potrebama i profitima rizika privrednih organizacija. U skladu sa predmetom istraživanja postoji opšti cilj istraživanja da se pažljivom analizom faktora koji opredeljuju stopu finansijskih rizika postave privrednim organizacijama smernice da adekvatno njima upravljaju u cilju održanja likvidnosti, povećanja profitabilnosti i postizanja konkurentske pozicije na tržištu.

U radu je prikazan odnos rizika i kapitala kao jednog od ključnih činilaca koga treba razmotriti prilikom procene sigurnosti i čitavog poslovanja banke.

"Konceptualni pristup bankarskom upravljanju rizicima" predstavlja sveobuhvatan okvir procene i identifikaciju rizika, odnosno procesa upravljanja rizicima kao najvažniji zadatak sa kojim se susreću banke u današnjem globalnom finansijskom okruženju punom izazova, šansi ali i pretnji.

Svrha kapitala je apsorbovanje gubitaka što predstavlja meru zaštite depozitara i ostalih kreditora u slučaju likvidacije. Banka je dužna da stalno održava rizični kapital na zakonom propisanom nivou u iznosu koji obezbeđuje koeficijent solventnosti.

Visina rizika koji banka prihvata u svom portfoliju je u bliskoj vezi sa adekvatnošću i strukturom njenog kapitala (neto vrednost) koji štiti akcionare i druge poverioce od gubitka. I ako banka preuzme veći rizik, ona mora da bude sposobna da zaštiti svoju neto vrednost od gubitka koji boze da dovede do konačnog bankrotstva.<sup>5</sup>

Bazelski standard je definisao standarde čija primena i poštovanje omogućava banci smanjivanje izloženosti rizicima. U skladu sa tim, Bazelski standard adekvatnosti kapitala zasniva se na načelu da nivo kapitala treba

---

<sup>5</sup> Dragan Vučinić, Finansijski menadžment, Fakultet za menadžment "Braća Karić", Beograd 1996.

biti direktno povezan sa profeljom izloženosti riziku pojedine privredene organizacije.

## 2. METODE ISTRAŽIVANJA

U skladu sa definisanim predmetom i ciljevima istraživanja postavljen je i odgovarajući teorijsko-metodološki okvir, koji će na osnovu primene opšte pravne regulative, naučnih metoda i tehnika istraživanja i precizno formulisanim opštim i posebnim hipotezama obezbediti da se istraživanje vodi u planiranom pravcu.

Odgovarajućim upravljanjem finansijskim rizicima, koje se sastoji u njihovoj analizi, smanjivanju, preusmeravanju i korišćenju tehnika i zakonskih propisa za njihovu adekvatnu procenu, obezbeđuje se poštovanje osnovnih finansijskih principa poslovanja privredne organizacije, što joj garantuje pozicioniranje konkurentske pozicije na tržištu kod transakcija sa akcijskim kapitalom .

U okviru konkretne oblasti neophodno je bilo odrediti tačan, logičan i prihvatljiv naziv teme , uvažavajući pri tome metodološka pravila kojima tema akcionarstvo mora biti vezana.

Utvrđena tema istraživanja akcionarstvo zahtijeva i podrazumeva cjelovitu i detaljnu obradu. Predmet ove teme je vrlo interesantan kako istraživačima tako i običnim građanima iz svakodnevnog interesovanja i informacija sa medija o kretanju akcijskog kapitala na berzama i njihove nepredvidive promene kao u vrednosti tako i u posjedu različitih pravnih i fizičkih lica.