

CENTRALNI REGISTAR, DEPO I KLIRING HARTIJA OD VREDNOSTI

Dajana Vindžanović*

Sažetak: Centralni registar hartija od vrednosti igra značajnu ulogu u poslovanju sa hartijama od vrednosti. Svetska međunarodna zajednica koja funkcioniše na tržišnim principima uveliko koristi pogodnosti Centralnog registra hartija od vrednosti kao institucije koja vodi jedinstvenu evidenciju zakonitih imalaca hartija od vrednosti i evidenciju o pravima iz tih hartija, kao i pravima trećih lica na hartijama od vrednosti. Centralni registar hartija od vrednosti je skoro osnovan kod nas i u ovom radu biće objašnjen značaj, ciljevi i funkcija registra i kliringa hartija od vrednosti.

Ključne reči: centralni registar hartija od vrednosti, depo i kliring hartija od vrednosti.

Abstract: Central register of securities plays significant role in business with securities. World international community which works on market principles uses advantages of the Central register of securities as institution which manages unique evidence of legal holders of securities, evidence about rights from those papers and rights of third party on securities. Central register of securities is recently found in our country and in this paper I will explain significance, objectives and functions of central register and clearing of securities.

Key words: central register of securities, depot and clearing of securities.

Uvod

Pre formiranja Centralnog registra hartija od vrednosti tržište hartija od vrednosti je funkcionisalo u problematičnom okruženju zbog neblagovremene i ponekad nepostojeće evidencije o transakcijama hartija od vrednosti i neusaglašenih baza podataka. Međutim, sistem Centralnog registra hartija od vrednosti je svojim instrumentima funkcionisanja doprineo sređivanju odnosa u domenu transakcija i evidencije hartija od vrednosti.

Projekat konstitucije Centralnog registra hartija od vrednosti formalno je započet u proleće 2002. godine i pošto je pored registra hartija od vrednosti podrazumevao i objedinjavanje klirinške funkcije, dobio je radni naziv «Beokliring» po ugledu na «Euroclear». Iako je postojao kao organizacioni deo Narodne banke Srbije od 19.11.2001. godine, Centralni registar hartija od vrednosti kao samostalna institucija osnovan je 10.12.2003. godine izdvajanjem iz Narodne banke Srbije kao i prenosom baze podataka o vlasnicima akcija iz Agencije za privatizaciju – Privremenog registra u januaru 2004. godine.

Centralni registar hartija od vrednosti nastoji da bude baza podataka registrovanih akcija, obveznica i svih drugih hartija od vrednosti koje su do sada emitovane kod nas. Sledeća karika je Berza na kojoj se odvija trgovanje hartijama od vrednosti i nakon toga povratne informacije s Berze da bi se krug ponovo zatvorio preknjižavanjem u Centralnom registru.

Šta akcionari dobijaju činjenicom da je zaživeo Centralni registar? Akcionari dobijaju apsolutnu vlasničku garanciju, imaju vlasničke račune hartija od vrednosti i na tim kontima su evidentirane sve hartije od vrednosti koje poseduju, bilo da su to obveznice, akcije, trezorski zapisi, bilo da su to kratkoročne hartije od vrednosti. Znači, sada svaki vlasnik ima svoj račun s imenom i prezimenom, matičnim brojem i sve hartije koje poseduje su evidentirane na jednom jedinom računu.

Dalju elaboraciju Centralnog registra hartija od vrednosti vršićemo kroz definisanje pojma, formiranja i vođenja Centralnog registra, ciljeva i zadataka Centralnog registra hartija od vrednosti, značaja upisa u Centralni registar hartija od vrednosti, vrste hartija od vrednosti koje su registrovane u Centralni registar hartija od vrednosti i perspektiva daljeg razvoja Centralnog registra hartija od vrednosti.

* Dajana Vindžanović, saradnik u nastavi, Visoka poslovna škola strukovnih studija u Novom Sadu

Pojam centralnog registra hartija od vrednosti

Centralni registar, depo i kliring hartija od vrednosti jeste institucija koja vodi jedinstvenu evidenciju zakonitih imalaca hartija od vrednosti i evidenciju o pravima iz tih hartija, kao i o pravima trećih lica na hartijama od vrednosti. Centralni registar hartija od vrednosti obavlja i poslove kliringa i saldiranja¹ transakcija zaključenih sa hartijama od vrednosti, odnosno vrši prenos vlasništva nad hartijama od vrednosti istovremeno sa plaćanjem, tako da ne može da se dogodi situacija u kojoj neko proda hartiju od vrednosti i ne dobije novac.

Centralni registar, depo i kliring hartija od vrednosti a. d. Beograd je institucija na finansijskom tržištu, čiji je osnovni zadatak da vodi evidenciju o vlasnicima hartija od vrednosti, da vodi evidenciju o pravima koja proizilaze iz hartija od vrednosti (npr. pravo glasa, pravo na isplatu dividende, pravo na isplatu kamate), kao i da vrši prenos vlasništva sa prodavca na kupca. Pored toga zaloga, odnosno založno pravo trećih lica na hartijama od vrednosti se konstituiše upisom u Centralni registar hartija od vrednosti. Ovo je veoma dobar način za otklanjanje rizika banaka u procesu kreditiranja, naročito zbog toga što se u slučaju neblagovremenog izvršenja obaveza dužnika, založene hartije od vrednosti mogu lako prodati (bez sudske procedure).

U Centralnom registru je napravljen *indirektan holding*, što znači da svi klijenti otvaraju račune preko članova Centralnog registra. Svi korisnici prelaze u ruke korporativnih agenata – članova Centralnog registra koji će im elektronskim putem otvarati račune. U potpunosti je eliminisano kašnjenje u saldiranju, znatno redukovana rizik saldiranja, a transakcioni troškovi dovedeni na prihvatljiv nivo. Pouzdanost i efikasnost sistema je privukla i nove emitente tako da se pored obveznica stare devizne štednje i blagajničkih zapisa Narodne banke Srbije, od aprila 2003. godine u Centralnom registru hartija od vrednosti vrši registracija i primarna prodaja kratkoročnih hartija od vrednosti koje emituje Republika Srbija – obveznice Trezora.

Centralni registar hartija od vrednosti je osnovan kao institucija za potrebe razvoja finansijskog tržišta u Srbiji. Njegovo poslovanje obuhvata registraciju različitih vrsta hartija od vrednosti u koje spadaju: obveznice, blagajnički zapisi i akcije koje nastaju iz procesa privatizacije koji se odvija u Srbiji.

Razvoj finansijskog tržišta uticao je na organizacionu strukturu Centralnog registra hartija od vrednosti. Usvojeni Zakon o tržištu hartija od vrednosti (koji se primenjuje od maja 2003. godine) definiše Centralni registar kao nezavisnu instituciju i akcionarsko društvo, u kojem je 51% akcija u vlasništvu države.

Poslovi Centralnog registra hartija od vrednosti obuhvataju: otvaranje emisionih računa, otvaranje računa hartija od vrednosti za fizička i pravna lica, preknjižavanje hartija od vrednosti sa računa prethodnog na račun novog vlasnika, registrovanje prava trećih lica na hartije od vrednosti (npr. prava zaloge itd.), kao i obavljanje poslova kliringa i saldiranja hartija od vrednosti i novčanih transakcija nastalih po osnovu trgovanja sa hartijama od vrednosti.

Poslovi centralnog registra hartija od vrednosti

U Centralnom registru hartija od vrednosti se obavljaju sledeći poslovi:

- vođenje šifarnika vrsta hartija od vrednosti i dodeljivanje ISIN² broja i CFI koda³
- vođenje registra izdavaoca hartija od vrednosti

¹ **Kliring i saldiranje** – radnje koje se obavljaju nakon realizacije naloga kupovine i prodaje, odnose se na međusobno poravnavanje obaveza i potraživanja, kao i prenos prodatih hartija od vrednosti sa starog na novog vlasnika i istovremeno prenos novca sa računa kupca na račun bivšeg vlasnika hartija od vrednosti.

² **ISIN broj** – sastoji se od kombinacije niza slovnih znakova i brojeva, kojima se identifikuju zemlje izdavanja hartija od vrednosti, izdavalac, vrsta hartije od vrednosti i druga bitna obeležja te hartije.

³ **CFI kod** – oznaka hartija od vrednosti određenog izdavaoca iz koje zakoniti imaoци tih hartija ostvaruju svoja prava, s obzirom na klasu, odnosno seriju tih hartija. CFI kod se sastoji od niza slovnih znakova kojima se identifikuju vrsta hartija od vrednosti, pojedinačna prava iz te hartije i druga bitna obeležja, na način propisan «Šifarnikom vrsta hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata».

- vođenje i evidencija hartija od vrednosti na računima emitenata
- vođenje i evidencija računa hartija od vrednosti članova Centralnog registra i njihovih klijenata
- upis prava trećih lica na hartijama od vrednosti
- čuvanje materijalizovanih hartija od vrednosti
- vođenje novčanih računa članova Centralnog registra
- uknjižavanje materijalizovanih hartija od vrednosti u dematerijalizovanoj formi
- kliring i saldiranje obaveza i potraživanja u hartijama od vrednosti i novcu nastalih na osnovu zaključenih poslova sa hartijama od vrednosti
- prenos vlasništva na hartijama od vrednosti
- uknjižavanje hartija od vrednosti na emisioni račun i račune hartija od vrednosti članova i njihovih klijenata na osnovu dostavljenih knjiga ili registara hartija od vrednosti
- izrada i dorada softverskih aplikacija kod poslova Centralnog registra
- isplata kupona i glavnice obveznica o roku dospeća, isplata dividendi, davanje jedinstvene evidencije o zakonitim imaočima hartija od vrednosti i druge korporativne radnje
- obračun poreza na prenos apsolutnih prava na hartijama od vrednosti u skladu sa zakonom koji reguliše poreze na imovinu
- isplata obveznica devizne štednje Republike Srbije i obveznica za privredni razvoj Republike Srbije o roku dospeća
- saradnja sa međunarodnim organizacijama koje se bave poslovima registracije, kliringa i saldiranja hartija od vrednosti i novca po osnovu poslova sa hartijama od vrednosti
- i drugi poslovi u vezi sa hartijama od vrednosti u skladu sa zakonom.

Formiranje i vođenje centralnog registra hartija od vrednosti

Formiranje i vođenje Centralnog registra hartija od vrednosti sastoji se od elektronskog upisa hartija od vrednosti (koji glase na ime) odobrenjem računa vlasnika, uz istovremeno zaduženje računa emitenta. Registrovanje hartija od vrednosti zasniva se na zahtevu i nalogu emitenta sa odgovarajućom originalnom dokumentacijom, koja se proverava pre upisa tih hartija na račun emitenta.

Postupak otvaranja računa u centralnom registru hartija od vrednosti

Poslovanje Centralnog registra hartija od vrednosti se bazira na principu indirektnog pristupa, što znači da krajnji korisnici (izdavaoci hartija od vrednosti i vlasnici) zaključuju ugovor sa članovima Centralnog registra hartija od vrednosti, a oni pružaju usluge iz nadležnosti Centralnog registra hartija od vrednosti. Te usluge obuhvataju otvaranje i administriranje računa hartija od vrednosti, izdavanje izvoda sa računa, davanje naloga Centralnom registru hartija od vrednosti za sprovođenje željenih radnji u ime svojih klijenata. To znači da vlasnici ne mogu direktno otvoriti račun u Centralnom registru hartija od vrednosti, već to za njih radi jedan od članova Centralnog registra hartija od vrednosti. Za otvaranje računa je potrebno doneti ličnu kartu ili neku drugu identifikacionu ispravu iz kojih član Centralnog registra hartija od vrednosti unosi informacije u bazu podataka i otvara račun klijentu.

Postoje dve vrste evidentiranja prometa hartija od vrednosti posle njihovog registrovanja:

- Prva vrsta je preknjižavanje hartija od vrednosti (prenos vlasništva) između računa starog i računa novog vlasnika. Postoji više osnova za prenos vlasništva i to: 1) kupoprodaja hartija od vrednosti koja je zaključena na berzi (na osnovu zaključnice sa berze i naloga za preknjižavanje člana Centralnog registra hartija od vrednosti), 2) po osnovu kupoprodaje koja je zaključena van berze (na osnovu ugovora, tj. naloga za preknjižavanje člana Centralnog registra hartija od vrednosti), 3) po osnovu pravnog sledbeništva, nasleđa, sudske odluke ili u drugim slučajevima utvrđenim zakonom (na osnovu naloga za preknjižavanje člana Centralnog registra hartija od vrednosti koji je dat na osnovu pravosnažnog akta nadležnog organa).

- Druga vrsta je preknjižavanje hartija od vrednosti između računa istog vlasnika. Ovde vlasnik hartija od vrednosti može te hartije prenositi sa svog vlasničkog računa na svoj trgovački račun kod člana Centralnog registra hartija od vrednosti. Svoje hartije od vrednosti vlasnik može preneti kod jednog ili više članova Centralnog registra hartija od vrednosti, ali jednu hartiju može preneti samo na jedan račun kod jednog člana Centralnog registra hartija od vrednosti. Prenos hartija može se vršiti i na založni račun vlasnika (na osnovu ugovora o zalozi koji podnosi članu Centralnog registra hartija od vrednosti). Preknjižavanje hartija od vrednosti vrši se na osnovu naloga koji član Centralnog registra dostavlja Centralnom registru hartija od vrednosti, uz podnošenje članu Centralnog registra odgovarajuće dokumentacije od strane klijenta.

Članstvo

Članstvo u Centralnom registru hartija od vrednosti predviđeno je samo za pravna lica, sa kojima se zaključuje Ugovor o članstvu u Centralnom registru hartija od vrednosti i to: berzanski posrednici, brokersko-dilerska društva, banke, banke ovlašćene za obavljanje brokersko-dilerskih poslova, banke koje su investitori ovlástili da rade za njihov račun (kastodi banke),⁴ društva za upravljanje fondovima, strane klirinško depozitne organizacije, Republika Srbija i Narodna banka Srbije.

Danas, Centralni registar hartija od vrednosti ima preko 100 svojih članova, banaka i brokersko-dilerskih društava. Ovi članovi mogu otvarati podračune za svoje klijente koji mogu biti fizička i pravna lica. Članstvo ne postoji po osnovu emitovanja i registrovanja hartija od vrednosti, ali se i emitentima i vlasnicima pružaju odgovarajuće usluge.

Postoje dve vrste članstva: klirinško i neklirinško. *Klirinški član* daje nalog Centralnom registru hartija od vrednosti za saldiranje hartija od vrednosti, saldiranje novčanih obaveza i potraživanja nastalih po osnovu poslova sa hartijama od vrednosti, kao i prenos vlasništva nad hartijama od vrednosti bez plaćanja (na osnovu ugovora, sudskog rešenja i drugih zakonom propisanih važećih dokumenata). *Neklirinški član* vrši prenos vlasništva nad hartijama od vrednosti bez plaćanja (na osnovu ugovora, sudskog rešenja i drugih zakonom propisanih važećih dokumenata). Neklirinški član je u obavezi da zaključi ugovor sa klirinškim članom koji će za njega i njegove klijente vršiti kliring i saldiranje zaključenih transakcija.

Da bi postao član Centralnog registra hartija od vrednosti bilo koje vrste (klirinški ili neklirinški) podnosilac zahteva je u obavezi da uplati u Garantni fond Centralnog registra hartija od vrednosti iznos od 40 000 evra za obezbeđenje izmirivanja novčanih obaveza nastalih po osnovu trgovanja hartijama od vrednosti.

Učlanjenje u Centralni registar hartija od vrednosti uslovljeno je tehničkom opremljenošću budućeg člana koji mora biti opremljen kompatibilnim softverom i odgovarajućom zaštitom svih podataka, što je regulisano međunarodnim standardima u trgovanju hartijama od vrednosti.

Članstvo je jedinstveno za sve članove Centralnog registra hartija od vrednosti i članovima se pružaju jedinstvene usluge. Za svoje članove Centralni registar hartija od vrednosti između ostalog obavlja i sledeće poslove: izračunava ukupne novčane obaveze i potraživanja člana Centralnog registra hartija od vrednosti po osnovu poslova sa hartijama od vrednosti zaključenih na organizovanom tržištu; utvrđuje stanje novčanih obaveza i potraživanja člana Centralnog registra hartija od vrednosti posle usklađivanja međusobnih obaveza i potraživanja tog člana sa drugim članom Centralnog registra; direktno izvršava obaveze prenosa i preknjižavanja hartija od vrednosti i novca i omogućava direktan uvid u stanje hartija od vrednosti na računima člana Centralnog registra i njegovih klijenata, kao i uvid u stanje na novčanim računima članova.

⁴ **Kastodi banka** – je banka koja ima dozvolu Komisije za hartije od vrednosti za obavljanje delatnosti vođenja računa hartija od vrednosti za račun klijenata i postupanja po nalogu klijenata u vezi sa poslovanjem sa hartijama od vrednosti u skladu sa odredbama Zakona o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata.

Ciljevi i zadaci centralnog registra hartija od vrednosti

Osnovni zadaci Centralnog registra hartija od vrednosti su sledeći:

- Održavanje integriteta, pouzdanosti, poverljivosti i sigurnosti podataka o vlasništvu za račun emitenta na jednoj i vlasnika hartija od vrednosti na drugoj strani
- Obezbeđivanje sigurnog, pravovremenog i ispravnog prenosa pravnog vlasništva na hartijama od vrednosti u okviru računa koje Centralni registar hartija od vrednosti vodi putem elektronskog knjigovodstvenog upisa
- Obezbeđivanje kliringa i saldiranja kako hartija od vrednosti, tako i novčanih transakcija nastalih po osnovu trgovanja sa hartijama od vrednosti
- Održavanje i razvoj sistema registrovanja, deponovanja i evidentiranja prometa hartijama od vrednosti
- Puna saradnja sa nadležnim državnim institucijama za hartije od vrednosti i institucijama za regulisanje tržišta tih hartija.

Značaj upisa hartija od vrednosti u centralni registar hartija od vrednosti

U skladu sa članom 11. Zakona o tržištu hartija od vrednosti, prava vlasnika iz hartija od vrednosti nastaju u trenutku upisa tih hartija na njihov račun koji se vodi u Centralnom registru hartija od vrednosti. To znači da su vlasnici hartija od vrednosti u potpunosti zaštićeni, da u potpunosti mogu da ostvaruju svoja prava iz hartija od vrednosti tek nakon što su otvorili svoj račun hartija od vrednosti i nakon što su te hartije upisane na pomenute račune.

Centralni registar hartija od vrednosti otvara i vodi sledeće račune hartija od vrednosti za emitente hartija od vrednosti:

- emisione račune za emisiju u toku, pri čemu se jedinstvena identifikacija emitovanih hartija od vrednosti određuje u skladu sa uputstvima Udruženja nacionalnih organizacija za dodeljivanje ISIN i CFI brojeva hartija od vrednosti (ANNA)
- registarske račune emisija za okončane emisije.

Pored otvaranja i vođenja računa hartija od vrednosti za emitente hartija od vrednosti Centralni registar otvara i vodi sledeće račune hartija od vrednosti za članove Centralnog registra i njihove klijente:

- registarske račune vlasnika hartija od vrednosti (vlasnički račun), na kojima Centralni registar hartija od vrednosti vodi stanje hartija od vrednosti vlasnika
- račune trgovanja hartijama od vrednosti članova Centralnog registra hartija od vrednosti (trgovački računi), preko kojih se vodi trgovanje hartijama od vrednosti
- račune upravljanja (koji se koriste pri preuzimanju preduzeća)
- založne račune na kojima se vode založene hartije od vrednosti.

Na kraju, Centralni registar hartija od vrednosti otvara i vodi sledeće novčane račune:

- devizne račune članova Centralnog registra hartija od vrednosti
- račune garantnih fondova članova Centralnog registra hartija od vrednosti i
- obračunske dinarske račune članova Centralnog registra hartija od vrednosti.

Hartijama od vrednosti određenog emitenta najpre se dodeljuju identifikacione oznake – CFI (Classification of Financial Instruments) kod i ISIN (International Securities Identification Number) broj. CFI kod određuje vrstu hartije od vrednosti, a ISIN broj je jedinstveni identifikacioni broj te hartije. Posle dodele ovih identifikacionih oznaka sledi usaglašavanje i dopuna podataka o akcionarima (npr. dodaju se podaci o tačnoj adresi, ispravka matičnog broja), a nakon toga preduzeće se definitivno upisuje u bazu podataka Centralnog registra hartija od vrednosti.

Zahtev za upis hartija od vrednosti u Centralni registar hartija od vrednosti može podneti svako zainteresovano lice, s tim što pre toga mora imati zaključen ugovor sa nekim od članova Centralnog registra hartija od vrednosti, koji istupaju pred tim registrom. To znači da pomenutu proceduru mogu inicirati kako uprava preduzeća, tako i akcionari, poverioci i zaposleni.

Pristup podacima o vlasništvu nad hartijama od vrednosti i zaštićenost podataka u centralnom registru hartija od vrednosti

Svaki član Centralnog registra hartija od vrednosti ima podatke vezane za svoje klijente i oni mogu dobiti svakog radnog dana podatke o stanju na njihovom računu hartija od vrednosti. Pored toga, Centralni registar hartija od vrednosti daje podatke o vlasnicima hartija od vrednosti samo u slučajevima predviđenim zakonom i podzakonskim aktima. Na primer, potpuna Knjiga akcionara sa identifikacionim podacima vlasnika, kao i sa podacima o broju akcija koje oni poseduju i broju glasova iz tih akcija, daje se emitentu za potrebe održavanja Skupštine akcionara. Međutim, u slučaju objavljivanja Ponude za preuzimanje akcija određenog preduzeća ponudiocu se dostavlja isključivo spisak akcionara sa identifikacionim podacima vlasnika (ime, prezime i adresa), ali bez broja akcija koje poseduje svaki akcionar.

Pristup informacionom sistemu Centralnog registra hartija od vrednosti je u potpunosti autorizovan. Ovaj pristup je moguć samo ovlašćenim licima koja su zaposlena kod članova Centralnog registra hartija od vrednosti, a koja na osnovu Ugovora o članstvu u Centralnom registru hartija od vrednosti poseduju digitalnu personalizovanu identifikacionu SMART karticu. SMART kartica kao bezbednosni medijum za čuvanje i obradu poverljivih kriptografskih parametara, garantuje tajnost podataka i onemogućava neovlašćenim licima pristup bazi podataka o vlasništvu. Ovu karticu Centralni registar hartija od vrednosti izdaje ovlašćenim licima članova, a po završenoj obuci za rad na softverskoj aplikaciji Centralnog registra hartija od vrednosti.

Obračun trgovanja hartijama od vrednosti

Centralni registar hartija od vrednosti je pored registra i klirinška kuća koja svojim članovima i njihovim klijentima obezbeđuje sigurno saldiranje zaključenih poslova sa hartijama od vrednosti. Trgovanje na berzi iniciraju vlasnik i budući vlasnik hartija od vrednosti (investitor) svojim naložima. Nakon inicijative prodavca i kupca prema njihovim brokerima, sledi aktivnost brokera, tj. trgovanje na berzi.

Proces trgovanja na berzi obavlja se svakog radnog dana. Svaki dan trgovanja na berzi obračunava se posebno (trgovački dan). Proces obračuna se završava u Centralnom registru hartija od vrednosti trećeg dana (T+3) od dana trgovanja na berzi kada su u pitanju obveznice, dok u slučaju blagajničkih zapisa dan obračuna je dan trgovanja (T+0).

Trgovanje podrazumeva: pogodbu, razmenu i usaglašavanje ugovora (zaključnica), kontrolu i korekcije eventualnih grešaka. Berza usaglašene zaključnice dostavlja Centralnom registru hartija od vrednosti, koji priprema i sprovodi kliring i saldiranje hartija od vrednosti i novca.

Da bi neko kupovinom stekao hartije od vrednosti, on treba istovremeno da ih plati (Delivery versus Payment – isporuka istovremeno sa plaćanjem). Centralni registar hartija od vrednosti vrši jednom dnevno saldiranje hartija od vrednosti istovremeno sa plaćenjem (DVP), dok su preknjižavanja bez plaćanja (Free of payment) dostupna u toku celog radnog vremena. *Samo za plaćene hartije od vrednosti Centralni registar hartija od vrednosti evidentira promenu vlasnika.*

Saldiranje je u dinarima za kupoprodajne transakcije sa akcijama, dok prodavac obveznica devizne štednje dobija evre tri dana nakon dana prodaje tih obveznica na berzi.

Za trgovanje hartijama od vrednosti na berzi, Centralni registar hartija od vrednosti jemči za završetak saldiranja transakcija, jer u slučaju neizvršenja obaveza jednog od učesnika u transakciji on aktivira procedure za prinudno završenje saldiranja te transakcije.

Za slučaj da u roku T+3 neko od članova Centralnog registra hartija od vrednosti ne izvrši plaćanje za obaveze po osnovu transakcija sa hartijama od vrednosti, Centralni registar hartija od vrednosti aktivira mehanizam garancije (garantni fond) u skladu sa prinudnim procedurama predviđenim u Uputstvu. Hartije koje su plaćene Centralni registar hartija od vrednosti preknjižava sa računa klijenta prodavca na račun klijenta kupca na njegov vlasnički račun u Centralnom registru hartija od vrednosti. Kliring i saldiranje hartija od vrednosti vrši se po bruto principu (na nivou klijenta), dok se kliring i saldiranje novca vrše po neto principu (na nivou člana).

Vanberzansko trgovanje odvija se po istim principima – DVP kao i berzansko trgovanje. Osnova preknjižavanja po osnovu vanberzanskog trgovanja je ugovor zaključen između dve ugovorne strane. Unos naloga za preknjižavanje vrši član Centralnog registra hartija od vrednosti kod kojeg se nalazi račun hartija od vrednosti nalogodavca. Preknjižavanje hartija, kao i kliring i saldiranje novca, vrše se na T+0, sem ukoliko nalog ne glasi na neki drugi datum.

Vrste hartija od vrednosti koje su registrovane u centralnom registru hartija od vrednosti

U Centralnom registru hartija od vrednosti registruju se:

- akcije preduzeća i banaka;
- obveznice koje emituju preduzeća, banke i druge finansijske institucije;
- zapisi Republike Srbije;
- blagajnički zapisi Narodne banke Srbije;
- obveznice Republike Srbije izdate za izmirenje obaveza po osnovu devizne štednje građana.

Postignuti rezultati za period januar-jun 2007. godine

- Registrovano je oko 200 novih izdavalaca hartija od vrednosti u bazu podataka Centralnog registra;
- Uknjiženo je oko 400 emisija u bazu podataka Centralnog registra;
- Upisano je oko 80 hiljada novih klijenata u bazu podataka Centralnog registra;
- Ukupan broj akcionara na dan 25.06.2007. godine je preko 890 hiljada;
- Ukupna vrednost hartija od vrednosti upisanih u Centralni registar iznosi preko 14.5 mlrd eura;
- Vrednost realizovanih transakcija na berzi iznosi preko 1 mlrd eura;
- Vrednost realizovanih transakcija van berze iznosi preko 480 mil eura;
- Vrednost saldiranih transakcija blagajničkim i trezorskim zapisima u primarnoj prodaji iznosi oko 100 mil eura, a u sekundarnom trgovanju iznosi oko 500 mil eura;
- Realizovana je 61 ponuda za preuzimanje akcija javnom ponudom, ukupne vrednosti oko 125 mil eura;
- Realizovano je 36 ponuda za sticanje sopstvenih akcija, ukupne vrednosti preko 3 mil eura;
- Ukupna tržišna vrednost repo trgovanja iznosi oko 19 mlrd eura;
- Izvršena isplata obveznica devizne štednje Republike Srbije za 2007. godinu o roku dospeća u iznosu preko 136 mil eura;
- Isplaćeni su kuponi za kratkoročne hartije od vrednosti u iznosu oko 10.5 mil eura;
- Izvršena je isplata dividende u iznosu preko 1 mil eura;
- Izdato je oko 1400 izvoda jedinstvene evidencije akcionara,
- Kreiran je i automatizovan proces izveštavanja Komisije za hartije od vrednosti na mesečnom i godišnjem nivou;
- Optimizacija i izmena programskih rešenja je u skladu sa novim Zakonom o hartijama od vrednosti i drugim finansijskim instrumentima i Pravilnikom o sadržaju i načinu dostavljanja izveštaja Komisiji za hartije od vrednosti;

- Omogućeno je objavljivanje obaveštenja na veb sajtu od strane članova Centralnog registra hartija od vrednosti kroz veb aplikaciju;
- Unapređena je terenska aplikacija za otvaranje računa za članove Centralnog registra;
- Kreirani su veb servisi Centralnog registra (omogućeno je članovima da iz svojih bekoftis aplikacija vrše poslove vezane za Centralni registar hartija od vrednosti);
- Dodate nove opcije u veb aplikaciji (pregled realizovanih zaključnica, administracija transakcionim kodovima, pregled pristiglih i odgovorenih zahteva iz veb servisa, unapređene štampe iz Beoklijenta, eksport podataka u MT porukama, eksport baze za terensku aplikaciju, unapređena verifikacija poruka ajaks tehnologijom, pregled razmene fajlova sa Centralnim registrom, objavljivanje obaveštenja od strane članova);
- Na veb sajtu je dodata opcija ukupna statistika za sve izdavaoce;
- Izvršeno je testiranje međunarodnog platnog prometa preko RTGS-a (Real Time Gross Settlement) Narodne banke Srbije;
- Izvršena je statusna promena spajanja članova Centralnog registra hartija od vrednosti Niške, Zepter i Kulske banke u OTP banku, kao i Darik brokera i Max-dill brokera;
- Obavlja se automatski obračun i pripis mesečne devizne kamate članovima Centralnog registra;
- Uvođenje novih veb servera u produkciju;
- Izdato je preko 230 novih SMART kartica i obnovljeno preko 200 sertifikata postojećih SMART kartica;
- Izrađen Poslovni plan Centralnog registra hartija od vrednosti za period od 2007. do 2011. godine;
- Aktivno učešće Centralnog registra hartija od vrednosti na domaćim i međunarodnim stručnim konferencijama i skupovima o finansijskom tržištu, kliringu i saldiranju hartija od vrednosti (ECSDA, ISSA, EACH i ANNA).⁵

Perspektive daljeg razvoja

Pored činjenice da je učinjen veliki napredak u razvoju domaćeg finansijskog tržišta formiranjem Centralnog registra, depoa i kliringa hartija od vrednosti kao samostalne institucije, pred ovom institucijom još uvek postoji veliki broj zadataka. Uključivanje u Članstvo u međunarodnim institucijama iz ove oblasti će pomoći integraciji domaćeg finansijskog tržišta u međunarodno tržište. Ovde pre svega treba pomenuti članstvo u ANNA (Association of National Numbering Agencies), CEECSDA (Central and Eastern European Central Securities Depositories Association), kao i regionalnu saradnju na prostorima bivše Jugoslavije. Značajno je i povezivanje sa međunarodnim klirinško depozitnim institucijama kao što su EUROCLEAR, CREST itd. Kontinuirano poboljšavanje proizvoda i usluga koje Centralni registar hartija od vrednosti nudi svojim klijentima neophodan je preduslov za dalji razvoj domaćeg finansijskog tržišta. Među uslugama koje su implementirane je saldiranje transakcija u realnom vremenu, a uskoro će biti dostupna i usluga automatskog pozajmljivanja hartija od vrednosti u situaciji kada jedna od ugovornih strana u transakciji ne poseduje hartiju od vrednosti koju treba da isporuči (u slučaju kada je došlo do greške u trgovanju).

Povećanje sigurnosti u procesu saldiranja postignuto je uvođenjem sistema za upravljanje rizikom. Kao klirinška kuća, Centralni registar hartija od vrednosti je otpočeo implementaciju sistema marginskih računa i marginskih poziva, kako bi u slučaju neblagovremenog izvršenja obaveza od strane jedog od učesnika u transakciji mogao da završi saldiranje te transakcije bez štetnih posledica za drugu stranu koja je blagovremeno izmirila svoju obavezu. Sistem marginskih računa će imati ulogu i u razvoju repo transakcija, kao i u razvoju tržišta fjučersa. Dalji doprinos povećanju sigurnosti u procesu saldiranja jeste ugovaranje kreditnih linija sa bankama, naročito sa Centralnom bankom, koje bi Centralnom registru hartija od vrednosti bile na raspolaganju kao dodatna garancija saldiranja transakcija. Centralni registar hartija od vrednosti bi trebalo da kontinuirano radi na održavanju svog informacionog sistema kao i kvaliteta pruženih usluga svojim članovima.

⁵ www.crhov.co.yu – Rezime postignutih rezultata i izvršenih poslova u periodu januar-jun 2007. godine.

Zaključak

Centralni registar, depo i kliring hartija od vrednosti predstavlja instituciju koja vodi jedinstvenu evidenciju o vlasnicima svih hartija od vrednosti koje su emitovane na području Republike Srbije. Pored toga, Centralni registar, depo i kliring hartija od vrednosti predstavlja klirinšku kuću koja vrši kliring i saldiranje obaveza i potraživanja u hartijama od vrednosti i novcu proisteklih iz procesa trgovanja sa hartijama od vrednosti, odnosno vrši prenos vlasništva nad hartijama od vrednosti istovremeno sa plaćanjem.

Centralni registar, depo i kliring hartija od vrednosti je nezavisna institucija koja je od izuzetnog značaja i važnosti za efikasno funkcionisanje finansijskog tržišta, ona obezbeđuje sigurnost svim sadašnjim i budućim investitorima. Centralni registar hartija od vrednosti predstavlja instituciju koja treba da unapredi razvoj finansijskog tržišta u Srbiji. Njegovo poslovanje obuhvata registraciju različitih vrsta hartija od vrednosti, u koje spadaju: obveznice, akcije, blagajnički zapisi, trezorski zapisi, komercijalni zapisi itd. Neke od najvažnijih funkcija Centralnog registra hartija od vrednosti su: otvaranje računa hartija od vrednosti i novčanih računa za fizička i pravna lica, prenošenje hartija od vrednosti sa računa prethodnog na račun novog vlasnika, registrovanje prava trećih lica na hartijama od vrednosti kao što je npr. pravo zaloge, kao i obavljanje poslova kliringa i saldiranja kako hartija od vrednosti tako i novčanih sredstava.

Rad Centralnog registra hartija od vrednosti kontroliše Komisija za hartije od vrednosti. Centralni registar je u obavezi da uvaži naloge Komisije za otklanjanje eventualnih propusta u radu registra i kliringa hartija od vrednosti. Centralni registar je u obavezi da javno objavi godišnji izveštaj o svom poslovanju i da isti dostavi Komisiji za hartije od vrednosti. Narodna banka Srbije je u obavezi da izvrši kontrolu zakonitosti rada Centralnog registra hartija od vrednosti u cilju zakonitog poslovanja i obavljanja platnog prometa preko novčanog računa.

Od 14. januara 2003. godine usvojena je nova platforma rada u vidu projekta Beokliring, koji podrazumeva kliring i saldiranje novčanih transakcija pored kliringa i saldiranja hartija od vrednosti i to na osnovu principa DVP (Delivery versus Payment).

Sistem saldiranja je dizajniran u skladu sa Preporukama IOSCO – Međunarodne organizacije Komisija za hartije od vrednosti (Recommendations for Securities Settlement systems – Committee on Payment and Settlement Systems – CPSS; Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions – IOSCO). Centralni registar hartija od vrednosti je član međunarodne organizacije ANNA (Association of National Numbering Agencies) s obzirom da dodeljuje CFI kod i ISIN broj u skladu sa ISO standardima i da predstavlja Numeričku agenciju za teritoriju Srbije. Centralni registar hartija od vrednosti je takođe član međunarodnih organizacija ECSDA (European CSD Association), ISSA (International Securities Services Association) i EACH (European Association of Central Counterparty Clearing Houses).

Zakon o tržištu hartija od vrednosti je ustanovio dematerijalizaciju hartija od vrednosti što pretpostavlja elektronski upis hartija od vrednosti na račune njihovih vlasnika. U obavljanju svojih funkcija Centralni registar hartija od vrednosti upotrebljava elektronsku razmenu podataka sa svojim članovima kao i drugim učesnicima u procesu trgovanja u zemlji.

Imajući u vidu da Centralni registar hartija od vrednosti posluje po međunarodnim standardima, može se reći da ispunjava uslove u pogledu podobnosti koji se traže od jedne klirinške kuće u razvijenim zemljama i da je u stalnom procesu unapređivanja svog poslovanja.

Uvođenje Centralnog registra hartija od vrednosti u privredni sistem Republike Srbije donelo je mnoge pozitivne efekte, doprineo je procesu stabilizacije i olakšao proces privatizacije, jer su se putem Centralnog registra hartija od vrednosti efikasnije i lakše obavljale transakcije na finansijskom tržištu putem celishodnijih evidencija, odnosno koncizne baze podataka koja pohranjuje sve obavljene operacije sa finansijskim instrumentima kao što su: akcije, obveznice, blagajnički zapisi, državni zapisi i dr.

U sistemu rada Centralnog registra hartija od vrednosti putem članova Centralnog registra: brokerskih i dilerskih kuća, banaka, kastodi banaka, društava za upravljanje fondovima, Republike Srbije i Narodne banke Srbije uspešno se vrši preknjižavanje hartija od vrednosti između računa starog i računa novog

vlasnika i preknjižavanje hartija od vrednosti između računa istog vlasnika, kao i ostali poslovi u skladu sa zakonom.

Važno je napomenuti da je sa početkom rada Centralnog registra hartija od vrednosti značajno umanjen rizik saldiranja transakcija, tako da su strani i domaći investitori spremni da ponude veću cenu za hartije od vrednosti kojima se trguje na domaćem finansijskom tržištu.

Specifičnost našeg Centralnog registra hartija od vrednosti je u tome što je informacioni sistem dvojezični – što omogućava da se u roku od 3 dana saldira transakcija akcijama u dinarima i obveznicama – u eurima, što se ne radi nigde u zemljama u okruženju, gde se transakcije saldiraju isključivo u domaćoj valuti.

Centralni registar hartija od vrednosti je institucija od velikog značaja za naš finansijski sistem, toliko značajna da se bez nje više ne može zamisliti funkcionisanje finansijskog tržišta.

Literatura

- [1] Jorgić Branislav (2001) *Garantni fondovi*, Savezna komisija za hartije od vrednosti i finansijsko tržište, Beograd.
- [2] Komnenić Biserka (2006) *Finansijske institucije i finansijska tržišta*, Viša poslovna škola, Novi Sad.
- [3] Podunavac Tihomir (2001) *Kliring i saldiranje*, Savezna komisija za hartije od vrednosti i finansijsko tržište, Beograd.
- [4] Vunjak Nenad, Kovačević Ljubomir (2006) *Bankarstvo* (Bankarski menadžment), "Proleter" a.d. Bečej, Ekonomski fakultet Subotica.
- [5] Vunjak Nenad (2003) *Finansijska tržišta, berze i brokeri*, „Proleter“ a.d. Bečej, Ekonomski fakultet Subotica.
- [6] Zakon o tržištu hartija od vrednosti i drugih finansijskih instrumenata, Službeni list SRJ, br. 65/2002.
- [7] <http://www.nbs.co.yu>
<http://www.crhov.co.yu>