

UNIVERZA V LJUBLJANI

EKONOMSKA FAKULTETA

ZAKLJUČNA STROKOVNA NALOGA

**OBVLADOVANJE TVEGANJ V BORZNOPOSREDNIŠKIH
DRUŽBAH**

Ljubljana, junij 2016

DARJA ROBLEK

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana Darja Roblek, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtorica predloženega dela z naslovom Obvladovanje tveganj v borznoposredniških družbah, pripravljenega v sodelovanju s svetovalcem prof. dr. Aleš Berk Skok

IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravil/-a samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobila vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označila;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnala v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobila soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO

UVOD	1
1 DEFINICIJA IN DEJAVNOSTI BORZNOPOSREDNIŠKIH DRUŽB	2
2 TVEGANJA	3
2.1 Opredelitev tveganj	4
2.2 Vrste tveganj	5
2.2.1 Tržno tveganje	5
2.2.2 Kreditno tveganje	6
2.2.3 Obrestno tveganje	8
2.2.4 Operativno tveganje	8
2.2.5 Likvidnostno tveganje	10
2.2.6 Kapitalsko tveganje	11
2.2.7 Strateško tveganje	12
3 UPRAVLJANJE S TVEGANJI	12
3.1 Cilji in splošna načela upravljanja s tveganji	12
3.2 Sistem upravljanja s tveganji	13
3.3 Strategija obvladovanja tveganj	14
3.3.1 Politika obvladovanja tveganj	14
3.4 Prezemanje tveganj	15
3.5. Merjenje tveganj	16
3.6 Oblikovanje zbirne ocene tveganj	16
3.7 Ocena ustreznega notranjega kapitala	17
3.8 Izračun kapitala za ocenjevanje kapitalske ustreznosti	18
4 POROČANJE IN NADZOR NAD BORZNOPOSREDNIŠKIMI DRUŽBAMI ...	18
4.1 Agencija za trg vrednostnih papirjev	18
4.2 Zakonodaja	19
4.3 Poročanje borznoposredniških družb	19
5 NADZOR NAD UPRAVLJANJEM S TVEGANJI V BORZNOPOSREDNIŠKIH DRUŽBAH	21
5.1 Sistem notranjih kontrol	21
5.2 Notranja revizija	23
SKLEP	23
LITERATURA IN VIRI	25

KAZALO SLIK:

Slika 1: Finančna tveganja	5
----------------------------------	---

KAZALO TABEL

Tabela 1: Vrste nenumeričnih poročanj borznoposredniških družb	20
--	----

UVOD

Borznoposredniške družbe (v nadaljevanju BPD) igrajo pomembno vlogo na finančnem trgu. Njihova glavna dejavnost je posredništvo pri trgovanju z vrednostnimi papirji. Cilj vsake BPD je, da pridobi čim več strank, izvrši največ njihovih naročil in posledično zasluži čim več provizije pri opravljanju svoje dejavnosti. V današnjem konkurenčnem okolju, pa se dnevno srečuje z različnimi tveganji, ki so si po vsebini in obsegu različna.

BPD s svojim poslovanjem močno vpliva na finančne trge, na katerih si udeleženci želijo varnega in stabilnega poslovanja. Razni izredni dogodki, slabe novice in pretresi sprožijo med udeleženci paniko, kar povzroči splošno nezaupanje v finančne trge. Takšne razmere so vzrok za nastanek finančne krize, saj povzročijo hitre spremembe v tečajih vrednostnih papirjev. Eden izmed vzrokov za tako stanje je lahko tudi nesposobnost obvladovanja tveganj.

Obvladovanje tveganj je sestavni del poslovnega odločanja, za kar sta glavna vzroka močna konkurenca in zaostrovanje razmer na finančnih trgih. Obvladovanje tveganj je tudi ključni vidik nadzora finančnih institucij in trgov, za kar so pristojni in zadolženi regulatorji. Pristojnosti posameznega regulatorja določajo zakoni in drugi podzakonski akti, ki določajo delovanje regulatorjev in udeležencev trga. Nadzor nad BPD vrši Agencija za trg vrednostnih papirjev (v nadaljevanju ATVP), ki pa je v svojih aktih povzela bančne zapise, zato je področje upravljanja tveganj BPD precej približano predpisom v bankah in hranilnicah.

V zaključni strokovni nalogi bom proučila delovanje BPD. Temeljni cilj vsake gospodarske družbe je maksimiranje dobička za lastnike, vendar pa mora biti cilj BPD tudi varno in skrbno poslovanje s sredstvi strank. Ker so pri svojem delovanju BPD vseskozi izpostavljene tveganju, morajo s tveganji aktivno upravljati (Cikanek Furman, 2011, str. 11).

Cilj naloge je preveriti s katerimi tveganji se BPD pri svojem poslovanju srečuje, kako jih identificira ter obvladuje in ugotoviti ali BPD učinkovito upravlja s tveganji ter ali je predpisana zakonodaja družbi v korist ali v breme ter dodatni strošek.

Naloga je razdeljena na štiri dele. V prvem delu je predstavitev splošnega poslovanja BPD. V drugem delu je predstavitev tveganj, s katerimi se BPD soočajo pri svojem poslovanju ter način upravljanja in obvladovanja tveganj. V tretjem delu je predstavljena regulativa, zakonske zahteve in nadzor nad upravljanjem s tveganji. Četrty del pa je zaključek, povzetek pregleda borznoposredniške družbe in ugotovitev glede cilja zaključne strokovne naloge.

1 DEFINICIJA IN DEJAVNOST BORZNOPOSREDNIŠKIH DRUŽB

BPD so eden najpomembnejših udeležencev na slovenskem trgu vrednostnih papirjev. Njihova glavna dejavnost je posredništvo pri trgovanju z vrednostnimi papirji in predstavljajo vmesni člen med trgom in vlagatelji (Škerlak, 2002, str. 1).

Zakon o trgu finančnih instrumentov (Ur. l. RS, št. 108/2010, v nadaljevanju ZTFI) opredeljuje BPD kot investicijsko podjetje s sedežem v Republiki Sloveniji, ki ni banka in ima od ATVP dovoljenje za opravljanje investicijskih storitev in poslov. BPD je lahko organizirana kot delniška družba ali družba z omejeno odgovornostjo, katere delnice so lahko le imenske, izdane v nematerializirani obliki, plačane v denarju pred vpisom ustanovitve (Štiblar, 2013, str. 37).

8. člen ZTFI navaja, da so investicijske storitve in posli naslednje storitve in posli v zvezi s finančnimi instrumenti:

1. sprejemanje in posredovanje naročil v zvezi z enim ali več finančnimi instrumenti;
2. izvrševanje naročil za račun strank;
3. poslovanje za svoj račun;
4. gospodarjenje s finančnimi instrumenti;
5. investicijsko svetovanje;
6. izvedba prve ali nadaljnje prodaje finančnih instrumentov z obveznostjo odkupa;
7. izvedba prve ali nadaljnje prodaje finančnih instrumentov brez obveznosti odkupa;
8. upravljanje večstranskih sistemov trgovanja (v nadaljnjem besedilu: upravljanje MTF).

Pomožne investicijske storitve po 10. členu ZTFI so:

1. hramba in vodenje finančnih instrumentov za račun strank, ki vključuje tudi:
 - a) skrbništvo in sorodne storitve, kakršne so upravljanje denarnih in drugih vrst zavarovanja,
 - b) storitve vodenja računov nematerializiranih vrednostnih papirjev strank;
2. dajanje posojil vlagateljem oziroma vlagateljicam, da bi ti lahko opravili enega ali več poslov s finančnimi instrumenti, če je investicijsko podjetje, ki daje posojilo, udeleženo pri teh poslih;
3. svetovanje podjetjem glede kapitalske sestave, poslovne strategije in sorodnih zadev ter svetovanje in storitve v zvezi z združitvijo in nakupi podjetij;
4. menjalniške storitve, če jih investicijsko podjetje opravlja v zvezi z investicijskimi storitvami;
5. investicijske raziskave in finančne analize ali druge oblike splošnih priporočil v zvezi s posli s finančnimi instrumenti;

6. storitve v zvezi z izvedbo prve oziroma nadaljnje prodaje finančnih instrumentov z obveznostjo odkupa;
7. storitve in posli enake vrste kakor investicijske ali pomožne investicijske storitve, ki se nanašajo na osnovne instrumente izvedenih finančnih instrumentov.

BPD s strani ATVP prejme sklep za opravljanje investicijskih in pomožnih investicijskih storitev, s katerim so določeni pogoji, ki jih mora BPD izpolnjevati pri svojem delovanju. Za opravljanje svojih storitev mora BPD imeti tudi ustrezno kadrovsko strukturo (Črešnar, 2012, str. 11).

Glavni dve dejavnosti BPD sta borzno posredovanje in upravljanje premoženja. Storitve borznega posredovanja obsegajo sprejemanje naročil stranke za nakup oziroma prodajo in izvrševanje teh naročil za račun stranke, proti plačilu posredniške provizije. Upravljanje s finančnimi instrumenti obsega prodajo in nakup finančnih instrumentov za račun stranke v skladu z dogovorjeno naložbeno politiko (GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d., 2015, str. 5). V primeru upravljanja premoženja prejme družba kot upravljavalec premoženja upravljavsko provizijo in udeležbo v dobičku.

Zaradi vse večje in močnejše konkurence se mora vsaka BPD boriti za svoj obstoj. Vseskozi morajo razvijati nove produkte, ki so bolj moderni, napredni in bolj prijazni strankam. Skoraj vse BPD imajo razvite svoje spletne trgovalne sisteme, ki aktivnim in samostojnim investitorjem nudijo večjo fleksibilnost, neposredni dostop do podatkov in cenovno ugodno trgovanje. Na drugi strani pa so s tem povezana tudi večja tveganja, predvsem so povečana operativna tveganja zaradi informacijske tehnologije.

S prihodom finančne krize so se tudi pri upravljanju premoženja kriteriji znižali, družbe so se bolj prilagodile strankam, širšemu krogu in tako ponudile nove produkte, z manjšimi minimalnimi zahtevanimi vplačili. Vlagateljem nudijo produkte s preprostim, učinkovitim in cenovno ugodnim varčevanjem. Produkti so prilagojeni situacijam in osebnostnim lastnostim. Investicijska politika se lahko prilagaja obdobju varčevanja, razpršenost naložb je večja, kar pomeni nižje tveganje. Likvidnost sredstev je visoka, upravljavska provizija pa nižja. S tem so BPD pridobile več vlagateljev, posledično pa tudi več upravljavske provizije in v primeru dobrih rezultatov upravljanja tudi večjo udeležbo v dobičku.

2 TVEGANJA

V tem poglavju bom opredelila tveganja ter opisala glavna tveganja, s katerimi se borznoposredniška družba pri svojem delu srečuje.

2.1 Opredelitev tveganj

Finančne institucije so pri svojem delovanju izpostavljene različnim tveganjem. Glavni razlog izpostavljenosti tveganjem je konkurenčno okolje, v katerem delujejo, saj se pogoji finančnega poslovanja stalno spreminjajo. Tveganje lahko opredelimo tudi kot grožnjo, da bo nek dogodek negativno vplival na družbo in zastavljeni cilji zaradi zunanjih in notranjih dejavnikov okolja ne bodo doseženi, kar lahko vpliva na doseganje strateških, operativnih in finančnih ciljev podjetja (Drobež, 2002, str. 5).

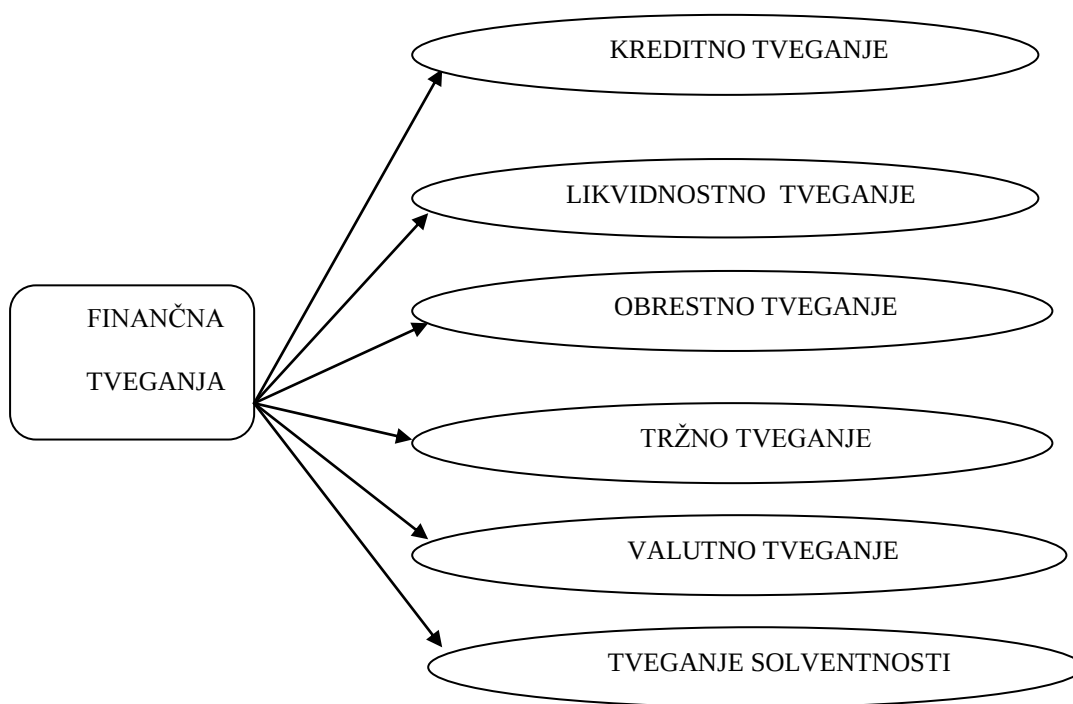
Tveganja so del poslovnih procesov in informacij, ki jih mora vodstvo upoštevati pri sprejemanju poslovnih odločitev za družbo. V kolikor so podlaga za poslovne odločitve nepopolne informacije in napačna ocena razvoja dogodkov, je večja možnost odmika od načrtovanih ciljev družbe in posledično manjša gospodarska korist družbe (Berk Skok, Peterlin & Ribarič, 2005, str. 9).

Tveganje tako predstavlja neko možnost, da se bo v prihodnosti zgodil dogodek, ki bo škodil ciljem družbe. Da poslovanje družbe ne bi bilo ogroženo, je potrebno opredeliti tveganja, ki škodijo poslovanju ter definirati ukrepe, s katerimi jih obvladujemo na sprejemljivi ravni in s tem omogočamo varno poslovanje družbe. Ker vsem tveganjem nismo izpostavljeni vedno in povsod uporabljamo, da se izognemo nevarnostim, ki negativno vplivajo na doseg ciljev družbe, različne metode in tehnike, s katerimi obvladujemo tveganja.

Tveganje je verjetnost, da bo uresničitev naše poslovne odločitve drugačna od pričakovane. Cilj podjetja je doseči načrtovani poslovni izid, toda dejavniki tveganja nam to pogosto preprečijo. V družbi je potrebno vzpostaviti mehanizem, ki bo pravočasno odkrival nova tveganja in s primernim obvladovanjem zaznanih tveganj, preprečilo izgubo poslovanja družbe.

V literaturi s področja upravljanja s tveganji finančnih institucij lahko zasledimo širok spekter klasifikacij različnih vrst tveganj. Ena izmed njih je predstavljena na spodnji sliki.

Slika 1: Finančna tveganja



Vir: M. Muhič, *Spremljanje likvidnostnega tveganja v bankah*, 2000, str. 129

V nadaljevanju pa se bomo omejili na tveganja, ki so bistvenega pomena za BPD.

2.2 Vrste tveganj

2.2.1 Tržno tveganje

Tržno tveganje je možnost nastanka izgube zaradi neugodne spremembe tržnih spremenljivk (cena, obrestna mera, devizni tečaj). V okvir tržnega tveganja spadajo pozicijsko tveganje, obrestno tveganje in valutno tveganje. Tržno tveganje se pojavi, če družba zavzema pozicije v dolžniških finančnih instrumentih, finančnih instrumentih, tujih valutah, blagu ali izvedenih finančnih instrumentih. Sestava portfelja močno vpliva na višino tržnega tveganja. Tržno tveganje lahko zmanjšamo s tem, da imamo del premoženja naložen v dolžniške finančne instrumente, ki prinašajo manjše tveganje kot naložbe v finančne instrumente. Bolj razpršen portfelj je manj tvegan, kot portfelj sestavljen iz enega ali majhnega števila finančnih instrumentov (Banka Slovenije, 2007, str. 26).

Tržno tveganje, kateremu so izpostavljene BPD, je skupno to, da predstavljajo tveganje nastanka izgube zaradi neugodne spremembe tržnih spremenljivk. To so (Zakon o bančništvu, Ur. l. RS, št. 99/2010, v nadaljevanju Zban-1):

- pozicijsko tveganje je tveganje izgube, ki nastane zaradi spremembe tržnih tečajev finančnih instrumentov in obsega:
 - posebno pozicijsko tveganje: tveganje spremembe cene finančnega instrumenta zaradi dejavnikov v zvezi z njegovim izdajateljem;
 - splošno pozicijsko tveganje: tveganje spremembe cene finančnega instrumenta pri dolžniškem finančnem instrumentu zaradi spremembe ravni obrestnih mer oziroma pri lastniškem finančnem instrumentu cenovnih gibanj na kapitalskem trgu, ki niso povezana s posebnimi lastnostmi posameznih finančnih instrumentov;
- tveganje poravnave in kreditno tveganje nasprotne stranke je tveganje nastanka izgube zaradi neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke na podlagi postavk trgovalne knjige;
- tveganje preseganja največjih dopustnih izpostavljenosti na podlagi trgovanja je tveganje nastanka izgube zaradi preseganja največjih dopustnih izpostavljenosti iz trgovanja do posamezne osebe;
- valutno tveganje je tveganje nastanka izgube zaradi spremembe tečaja valut in v primeru neugodnih gibanj vpliva na dohodkovne učinke BPD. Valutno tveganje izhaja iz neusklajenosti med terjatvami in obveznostmi denarnih tokov v tujih valutah in je zato njegovo uravnavanje vezano na uravnavanje drugi tveganj, še posebej likvidnostnega;
- tveganje spremembe cen blaga je tveganje nastanka izgub zaradi spremembe cene blaga, na katerega se nanaša finančni instrument.

Višina tržnega tveganja se razlikuje od tega ali družba trguje za svoj lastni račun ali ne. V kolikor trguje, je tržno tveganje bolj pomembno, saj ima družba za svoj lastni račun vrednostne papirje. Družbe, ki nimajo trgovanja za svoj lastni račun, pa imajo v lasti zgolj dolžniške vrednostne papirje, zaradi jamstvene sheme. V teh primerih je tržno tveganje nizko.

2.2.2 Kreditno tveganje

Kreditno tveganje pomeni možnost nastanka izgube v primeru, da dolжник v dogovorjenem roku ne izpolni svoje finančne obveznosti. Družba mora določiti tržno vrednost obveznosti, pri čemer si pomaga tako, da analizira finančne sposobnosti pogodbenih strank. Oceniti mora kakšne so možnosti, da bo posojilodajalec denar vrnil pod dogovorjenimi pogoji, pri čemer mora upoštevati še analize gospodarskih panog ter dolžnike razporediti na ustrezne

skupine, na primer na prebivalstvo, gospodarstvo, javni sektor, banke in ostale finančne institucije (Muhič, 2000, str. 129).

Kreditno tveganje nastaja predvsem pri:

- odobritvi posojil vlagateljem, da bi ti lahko opravili investicijske posle;
- pri odobritvi drugih posojil;
- pri investiranju v dolžniške finančne instrumente.

V okviru kreditnega tveganja družba spremlja tudi tveganje poravnave in kreditno tveganje nasprotne stranke, ki nastane pri transakcijah, kjer denarna in papirna poravnava finančnega instrumenta nista vzajemni oziroma je poravnava odložena.

Na višino kreditnega tveganja družbe v največji meri vplivajo odobrena posojila povezanim osebam. Za ustrezno zavarovanje posojila se med pogodbenima strankama sklene posojilna pogodba in vpiše zastavna pravica na finančnih instrumentih v korist posojilodajalca. Ta služi za poplačilo v primeru nevračila posojila s strani posojilojemalca. Kreditno tveganje pri osnovnih dejavnostih družbe, ki so borzno posredovanje, upravljanje premoženja in investicijsko svetovanje, nastaja predvsem pri sprejemanju nakupnih naročil brez nakazila avansov in pri opravljanju storitev investicijskega svetovanja.

Pri sprejemu nakupnih naročil se kreditno tveganje pojavlja, ko so naročila sprejeta brez avansa. Brez avansa lahko poslujejo stranke, ki so jim bili po posebnem postopku odobreni limiti za trgovanje. Načelo dodelitve limita je opredeljeno s tem, da ima stranka enak ali večji portfelj od odobrenega limita ter da stranka redno v roku poravnava svoje obveznosti iz naslova nakupov vrednostnih papirjev. Limiti za trgovanje so lahko dnevni, ki se isti dan po koncu trgovanja ukinejo, ali pa stalni. V kolikor stranka svojih obveznosti ne poravnava pravočasno, se ji limit za trgovanje ukine. Kreditno tveganje je v takšnem primeru povezano s tržnim tveganjem in je omejeno na višino spremembe tržne cene do trenutka prodaje strankinih vrednostnih papirjev za poravnavo kupnine. BPD ima za storitve v zvezi z opravljenimi investicijskimi storitvami in posli zakonito pravico na finančnih instrumentih stranke. Lahko se poravnava iz naslova prodaje za stranko kupljenih papirjev ter iz preostalega portfelja stranke, zato je kreditno tveganje neplačila kupnine za nakup vrednostnih papirjev omejeno.

Zakonito zastavno pravico na finančnih instrumentih ima družba tudi za ostale stroške, povezane s trgovalnim računom. Višina terjatve po posamezni stranki je sorazmerno nizka, terjatve so razpršene ter v povezavi z zakonito zastavno pravico predstavljajo majhno kreditno tveganje.

Izpostavljenost kreditnemu tveganju se ugotavlja na podlagi standardiziranega pristopa za izračun kapitalske zahteve v skladu s Sklepom ATPV. V izračun niso upoštevane naložbe v vrednostne papirje, ki so upoštevane v pozicijskem tveganju.

2.2.3 Obrestno tveganje

Obrestno tveganje pomeni možnost izgube oziroma upadanja dobička zaradi neugodnega gibanja obrestnih mer na trgu. Kadar nihajo obrestne mere, nihajo dobički (Muhič, 2000, str. 130).

Obrestno tveganje se pojavi v primeru, ko družba investira v vrednostne papirje s spremenljivo obrestno mero, ko obrestne mere padajo oziroma se pojavi v primeru najema posojila s spremenljivo obrestno mero. Obrestnemu tveganju so izpostavljeni tako posojilojemalci kot posojilodajalci.

Obrestno tveganje se meri, obvladuje in upravlja v okviru tržnega in kreditnega tveganja. Obrestno tveganje je povezano s tržnim tveganjem, saj sprememba obrestne mere vpliva na splošna in posebna pozicijska tveganja. Iz tega razloga je obrestno tveganje na osnovi vrednostnih papirjev, ki jih ima podjetje v portfelju, vrednoteno pri tržnem tveganju.

2.2.4 Operativno tveganje

Operativno tveganje sodi med tveganja, ki v zadnjem času postaja vse pomembnejši. V današnjih časih se z njegovo problematiko ukvarjajo prav vsa podjetja, vendar so operativna tveganja med podjetji povsem različna. Operativna tveganja predstavljajo bistveni del drugih tveganj (Majič, 2002, str. 2).

Operativno tveganje predstavlja možnost izgube v družbi zaradi nepooblaščenih dostopov tretjih oseb in spreminjanja informacij, kar je posledica neprimernih sistemov in tehnologije. Zaradi nepravilnosti v upravljanju sistemov in tehnoloških napak, slabega nadzora, nezakonitih aktivnosti pride lahko do zlorabe zaupnih informacij in poneverjanja. Možnost izgube predstavlja tudi človek, saj ljudje delamo napake in smo zmotljivi, naravne katastrofe, na katere nimamo vpliva ter nesreče posameznikov. Med operativna tveganja štejemo tudi tveganje zaradi napake v delovanju sistema. Finančne institucije uporabljajo različne modele pri analiziranju, ocenjevanju, načrtovanju in upravljanju s tveganji, ti pa lahko vsebujejo sistematično napako (Muhič, 2000, str. 131).

Operativna tveganja v glavnem nastopajo skupaj z drugimi tveganji, na primer s tržnimi ali kreditnimi. Obvladovanje tveganj je kompleksna in obsežna naloga, s katero se v glavnem ukvarja vodstvo ter sistem notranjih kontrol (Krumberger, 2000, str. 78).

Bistvene kategorije, ki vplivajo na operativno tveganje so (Banka Slovenije, 2007, str. 32):

- Ljudje (kultura, etika, motivacija, znanje): za uspešnostjo vsake organizacije stojijo njeni zaposleni. Kadrovska funkcija predstavlja pomemben člen pri obvladovanju tveganj.
- Procesi (sestava, izvedba, jasnost, ustreznost procesov in kontrol, postavitve ciljev, komunikacija): število je določeno z velikostjo in organiziranostjo družbe, številom in kompleksnostjo storitev ter metodologijo upravljanja procesov. Procesi se obravnavajo z uporabo naslednjih meril: celovitost, standardizacija, urejenost, dokumentiranost, skladnost, obvladovanje, natančnost, pravočasnost, tehnična podprtost, nadzor.
- Sistemi: največji poudarek je na informacijskih sistemih in z njimi povezano infrastrukturo (strategija, obvladljivost, dostopnost, integralnost, nadzor sistemov, neprekinjenost delovanja, uporabnost).
- Okolje (neželene in nepričakovane spremembe, kriminal, nesreče, izredni dogodki): na spremembe in dogodke v okolju družba praviloma nima vpliva. Pomembno je, da jih zna po eni strani v čim večjem obsegu predvideti, po drugi strani pa, da se z ustrezno organiziranostjo na njih pripravlja.

Zaradi vse bolj izpopolnjene finančne tehnologije, postaje poslovanje družbe vedno bolj kompleksno. Operativna tveganja postajajo vse bolj pomembna, potrebno jim je dati vse večji pomen, ravno zaradi razvoja tehnologije, zaradi vse bolj naprednih načinov komuniciranja, zaradi številnih prevzemov in združitvev. Družbe se odločajo zaradi povečanega obsega storitev in produktov, nekatere poslovne funkcije prenašati na zunanje izvajalce, kar na eni strani razbremeni oziroma zmanjša kreditna in tržna tveganja, vendar na drugi strani povečuje operativna tveganja (Banka Slovenije, 2007, str. 32).

Upravljanje operativnega tveganja poteka skozi proces identifikacije, analize, vrednotenja in obravnave tveganj. Zaradi pomembnega vpliva operativnega tveganja na doseganje ciljev poslovanja družbe ter zaradi učinkovitega zagotavljanja sistema notranjih kontrol in preventivnega ukrepanja se družbe odločajo za vzpostavitev internega modela ocenjevanja operativnega tveganja. Model izhaja iz temeljnih procesov in definiranih aktivnosti. Za vsako aktivnost se definirajo tveganja, opredeli se dejavniki tveganj, napiše se kratek opis, oceni posledice ter izračuna oceno tveganja. Definirajo se prioritete, ocenijo se notranje kontrole ter predvidijo se ukrepi. Revizija se opravlja enkrat letno.

Upravljanje s človeškimi viri je pomemben vir zmanjševanja operativnega tveganja, saj kadri predstavljajo ključno konkurenčno prednost podjetja na trgu. V družbi je potrebno zagotavljati zadostno število kvalificiranih zaposlenih. Med zaposlenimi je potrebno izvajati prenos znanja, kar pripomore k zmanjševanju tveganja zaradi nenadne ali nepričakovane odsotnosti zaposlenega ali zaradi prekinitve delovnega razmerja s ključnim

zaposlenim. Prenos znanja med zaposlenimi povzroči, da delo kljub odsotnosti določene osebe, poteka nemoteno naprej.

Za obvladovanje operativnih tveganj na področju informacijske tehnologije je potrebno sprejeti varnostno politiko. Varnostna politika veleva, da so zaposleni dolžni varovati razpoložljivost, zaupnost in integriteto vseh fizičnih in elektronskih sredstev, z namenom obdržati komparativno prednost, zaupanje strank, zakonsko in pogodbeno skladnost ter skladnost z internimi predpisi in ugledom družbe. Varnostna politika skrbi za zagotavljanje varnosti informacijskega sistema in preprečevanje nepooblaščenega in škodljivega ravnanja posameznikov in s tem preprečitev tveganj, povezanih z delovanjem informacijskega sistema in njegovih sestavnih delov, ki so podlaga za nemoteno delovanje družbe in zagotavljanje storitev, ki jih družba opravlja.

Sodelovanja z zunanjimi izvajalci morajo biti usklajena z zahtevami zakonodaje. Družba mora z vsakim zunanjim izvajalcem podpisati pogodbo, v kateri definirajo ustrezno kakovost, odzivne čase v primeru nedelovanja, preventivne aktivnosti ter način prekinitve pogodb, ki zagotavlja, da le-ta nima negativnih učinkov na operativna tveganja.

Vir operativnih tveganj so tudi naravne nesreče, vendar je tveganje majhno. Tveganja se lahko na podlagi pogodbe o zavarovanju prenesejo na zavarovalnico (požarno zavarovanje, dodatno potresno, zavarovanje stekla, strojelomno zavarovanje, zavarovanje odgovornosti).

BPD deluje v okolju, ki je zakonsko močno regulirano. Iz tega razloga je podjetje izpostavljeno operativnemu tveganju, da ne posluje v skladu z zakonskimi zahtevami. Za spremljanje zakonodajnih novosti imajo borznoposredniške družbe določeno posebno delovno mesto službe za skladnost poslovanja, ki je zadolženo za zagotavljanje in usklajevanje aktov družbe ter za obveščanje zaposlenih o zakonodajnih novostih (GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d., 2010b).

Izračunavanje kapitalskih zahtev za operativno tveganje opredeljuje Sklep o izračunu kapitalske zahteve za operativno tveganje borznoposredniške družbe (Ur. l. RS, št. 106/07).

2.2.5 Likvidnostno tveganje

Likvidnostno tveganje je tveganje nastanka izgube, ko družba ni sposobna pravočasno poravnati vseh dospelih obveznosti (Banka Slovenije, 2007, str. 11). Ključen dejavnik za uspešno upravljanje z likvidnostnim tveganjem je nadzor nad denarnimi tokovi.

BPD mora imeti vzpostavljen model upravljanja z likvidnostnim tveganjem, katerega cilj je preprečitev nastanka likvidnostne krize. Izdelan mora imeti krizni načrt s katerim

odpravlja vzroke likvidnostnih kriz, definira postopke za premostitev in omejevanje posledic občasnih ali dolgotrajnih likvidnostnih kriz ter definira ukrepe za ponovno vzpostavitev likvidnostnega položaja. Družba je likvidnostno izpostavljena, zato s sistemskimi in sprotnimi ukrepi zagotavlja, da je v vsakem trenutku spodobna izpolniti svoje dospele obveznosti.

BPD vodi konservativno politiko do strank:

- v primeru nakupa finančnega instrumenta naročnik lahko kupi finančni instrument le po predhodnem nakazilu denarnih sredstev, razen v primeru nakupov strank, ki imajo z BPD sklenjen dogovor o limitu, ki jim omogoča nakazilo na T+1;
- družba ima pravico do zastavne pravice na finančnem instrumentu, v kolikor stranka ob dospelosti ne poravnava svojih obveznosti.

Z upravljanjem likvidnostnega tveganja se je potrebno ukvarjati dnevno. BPD ima vzpostavljen proces ocenjevanja likvidnostnega položaja s katerim pravočasno prepozna krizne razmere. Družba redno spremlja dnevni obseg likvidnosti ter izračunava količnik likvidnosti na osnovi Sklepa o načinu izračuna količnikov likvidnosti sredstev in najmanjšem obsegu likvidnosti (Ur. l. RS 106/07).

Količnik likvidnosti predstavlja tudi indikator za verjetnost nastopa plačilne nesposobnosti. Predstavlja razmerje med likvidnimi sredstvi ter dospelimi in kmalu dospelimi obveznostmi. Količnik mora biti večji od 1, kar pomeni, da je podjetje likvidno oziroma ima presežek likvidnih sredstev nad obveznostmi, glede na posamezno dnevno stanje. Zaradi zagotavljanja nemotenega in neprekinjenega poslovanja se smatra, da krizne razmere nastanejo, ko izračunani količnik likvidnosti pade pod mejo 1,2. Plačilna nesposobnost bo nastala šele tedaj, ko obveznosti dejansko ne bo mogoče plačati.

2.2.6 Kapitalsko tveganje

Kapitalsko tveganje se nanaša na neustrezno sestavo kapitala glede na obseg in način poslovanja. Kapitalsko tveganje se nanaša tudi na težave, ki jih ima družba pri pridobivanju novega kapitala, kadar tega hitro potrebuje ali kadar so pogoji v poslovnem okolju zelo neugodni (Banka Slovenije, 2007, str. 37).

Družba mora zagotoviti, da vedno razpolaga z ustreznim kapitalom glede na obseg in vrste storitev, ki jih opravlja ter glede na tveganja, ki jim je izpostavljena pri opravljanju teh storitev. Da družba lahko vseskozi kontrolira ima izdelane notranje postopke za spremljanje kapitala. Ti zagotavljajo, da obseg kapitala družbe izpolnjuje vse zakonske zahteve.

Dejavniki, ki lahko vplivajo na morebitne potrebe družbe po povečanju kapitala, so lahko naslednji:

- zakonske spremembe oziroma spremembe regulative;
- povečanje kapitalskih zahtev za kreditno in pozicijsko tveganja;
- povečanje kapitalskih zahtev povezanih s procesom ocenjevanja ustreznega notranjega kapitala;
- spremembe v strukturi tveganj;
- morebitne izgube iz poslovanja.

2.2.7 Strateško tveganje

Strateško tveganje je tveganje nastanka izgube zaradi nepravilnih poslovnih odločitev, neustreznega izvajanja sprejetih odločitev ter zaradi premajhne odzivnosti na spremembe poslovnega okolja.

Strateško tveganje je odvisno od skladnosti med postavljenimi strateškimi cilji in poslovno strategijo za doseg teh ciljev, angažiranosti sredstev za doseganje ciljev in od kvalitete izvedbe. Sredstva za izpeljavo poslovnih ciljev vsebujejo komunikacijske poti, poslovne sisteme in vodstvene sposobnosti ter možnosti. Notranje organizacijske značilnosti je treba vrednotiti z vidika možnih vplivov ekonomskih, tehnoloških, konkurenčnih, regulativnih in drugih sprememb v okolju (Banka Slovenije, 2007, str. 35).

3 UPRAVLJANJE S TVEGANJI

Družba se z učinkovitim upravljanjem s tveganjem ščiti pred nastankom dogodka, ki negativno vpliva na doseganje ciljev.

3.1 Cilji in splošna načela upravljanja s tveganji

Današnje okolje oziroma obdobje je čas informacijske tehnologije in tehnološkega napredka. Za razliko od preteklosti se stvari odvijajo hitreje in bolj dinamično. Oddelek podpore poslovanju ima na razpolago različna orodja in programe, s katerimi lahko vseskozi spremlja in nadzoruje različne pozicije (Krumberger, 2000, str. 72).

Potrebno se je zavedati, da sistem upravljanja ni enkratno dejanje. Sistem upravljanja s tveganji je stalna aktivnost, katere cilj je nenehno izboljševanja sistema. Zaradi tega je potrebno spremljati in upoštevati vedno nove informacije.

Nekateri so napačnega mnenja, da se s sistemom za upravljanje s tveganji, tveganjem le izogibamo. Cilj postavitve sistema je identifikacija tveganj ter prevzemanje in upravljanje z njimi v okviru ugotovljene sposobnosti ter pripravljenosti za prevzemanje tveganj.

Proces upravljanja s tveganji mora biti del tekočega izvajanja poslovnih procesov. Vključen mora biti v poslovno strategijo, planiranje in dnevno poslovanje. Popolna identifikacija in pravilno razumevanje tveganj pripomoreta k temu, da družba presodi in se zave posledic posameznih poslovnih odločitev ter nevarnosti, ki lahko preprečijo dosego zelenega cilja poslovanja. BPD tveganja identificira z izdelavo profila tveganosti družbe. Profil tveganosti je podlaga za določitev politik za prevzemanje posameznih tveganj, s katerimi družba spremlja in uravnava skupno izpostavljenost tveganjem ter izpostavljenost posameznim tveganjem.

3.2 Sistem upravljanja s tveganji

Celovit sistem upravljanja s tveganji v BPD zajema (GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d., 2016, str. 22):

- postavitev strategije in politike obvladovanje tveganj;
- izdelava profila tveganosti z identifikacijo vseh pomembnih tveganj z izdelavo matrike tveganj. Profil tveganosti vključuje rangiranje tveganj z vidika verjetnosti in velikosti negativnega učinka posameznega dogodka;
- postavitev politik za prevzemanje posameznih tveganj;
- ocenjevanje ustreznega notranjega kapitala z določitvijo sposobnosti za prevzemanje tveganj;
- organizacijski ustroj z jasno opredelitvijo zadolžitev in odgovornosti za prevzemanje in upravljanje s tveganji;
- načrt neprekinjenega delovanja;
- sistem notranjih kontrol;
- načrt dela notranje revizije.

Vsaka družba mora določiti načrt ukrepov obvladovanja tveganj, s katerimi meri, ugotavlja in upravlja s tveganji. Vzpostaviti mora notranje postopke za ugotavljanje in merjenje tveganj, ukrepe za obvladovanje tveganj in notranje postopke za izvajanje teh ukrepov in za spremljanje izvajanja ukrepov za obvladovanje tveganj.

Z učinkovitim upravljanjem s tveganji družba optimizira poslovne odločitve, identificira ter ustrezno obvladuje nevarnosti pri poslovanju (Cikanek Furman, 2011, str. 46).

3.3 Strategija obvladovanja tveganj

V podjetju, kjer se vzpostavlja strategija obvladovanja tveganja, se morajo določiti vodstvene in avtoritativne vloge ter odgovornosti pri poslovanju. Vodstvo mora preučiti posebnosti glede izobraževanja, nagrajevanja ter usposabljanja zaposlenih. Smiselnost obvladovanja tveganj zaznamujejo prav zaposleni, katerih skupni cilj je graditi takšno kulturo razmišljanja in obvladovanja tveganja, ki prinaša sprejemanje boljših poslovnih odločitev na vseh ravneh. Zaposlene je potrebno spodbujati, da sprejemajo tiste poslovne odločitve, ki prinašajo večji donos in manjše tveganje. Takrat lahko govorimo o učinkovitem sistemu obvladovanja tveganj (Berk Skok, Peterlin & Ribarič, 2005, str. 62, 83).

Za uspešno obvladovanje tveganj morajo biti cilji poslovanja podjetja jasno postavljeni. Obvladovanja tveganja se je potrebno lotiti sistematično ter predano in sicer v prepričanju, da to pomaga izboljšati poslovanje podjetja. Da družba ostane konkurenčna in da ohrani stabilno poslovanje, je potrebno tveganja nadzorovati. Tako zagotavljamo, da poslovni procesi delujejo neprekinjeno (Berk Skok, Peterlin & Ribarič, 2005, str. 48).

Namen obvladovanja tveganj je preprečiti, da bi bila zaradi tveganj, ki jim je izpostavljena posamezna BPD pri opravljanju storitev, ogrožena varnost sredstev investitorjev oziroma celotnega finančnega sistema (Mramor, 2000, str. 165).

3.3.1 Politika obvladovanja tveganj

Glavni razlog, da je družba izpostavljena različnim tveganjem je okolje, v katerem deluje veliko konkurence in kjer se pogoji finančnega poslovanja neprestano spreminjajo. V preteklosti je bil za zagotavljanje preživetja podjetja, dobičkonosnosti in varnega poslovanja, edini pravilen pristop celostno obvladovanje poslovnih in finančnih tveganj, za ohranitev konkurenčne prednosti in tržnega deleža. Celostno obvladovanje izpostavljenosti družbe različnim tveganjem je dolgoročen koncept kjer je, opredelitev upravljanja s tveganji kot del poslovne kulture družbe, ključno vprašanje (Muhič, 2000, str. 127).

Družba mora v okviru poslovne politike oblikovati politiko obvladovanja finančnih tveganj. Oblikuje jo glede na stopnjo izpostavljenosti finančnim tveganjem in možnim vplivom teh tveganj na denarni tok in na vrednost podjetja. Politiko obvladovanja tveganj določa za načrtovanje prihodnje poslovne in finančne aktivnosti. Postavlja jasen okvir za obvladovanje finančnih tveganj. Opredeli in opiše tveganja, ki jih je potrebno obvladovati ter cilje obvladovanja. Zaposlene se seznani s politiko, predstavi se jim odgovornosti ter razdeli navodila in razporedi dolžnosti. Predstavi se metodologijo in usmeritve za obvladovanje in poročanje o tveganjih.

BPD mora na podlagi ZTFI sprejeti notranje akte in navodila družbe, v katerih podrobno opredeli pooblastila, pristojnosti, obveznosti, poročanja in nadzore nad posameznimi postopki. Definirano mora imeti tudi organizacijsko strukturo in ustrezno sistemizacijo delovnih mest, s točno določeno pristojnostjo ter odgovornostjo posameznikov. S tem se sistemsko preprečuje nastanek nasprotij interesov. Za ustrezno upravljanje s tveganji mora družba določiti osebo zadolženo za področje upravljanja s tveganji, pripraviti pa mora tudi načrt neprekinjenega poslovanja.

Tveganje se obvladuje z določitvijo minimalnega kapitala, dnevnim spremljanjem likvidnosti, pripravo tedenskega likvidnostnega plana, oblikovanjem rezervacij, rednim spremljanjem izpostavljenosti, pregledom negativnih stanj, rednim poročanjem o tveganjih, spremljanjem sprememb predpisov in takojšnjo usklajenostjo internih aktov ter rednim izobraževanjem oziroma usposabljanjem zaposlenih. Družba obvladuje tveganja tudi z vzpostavitev notranjih kontrol. Delovanje notranjih kontrol revidira tako notranja kot zunanja revizija.

Cilj obvladovanja tveganj je v sposobnosti objektivnega presojanja tveganj oziroma ocenjevanja nevarnosti z zdravo mero razuma. Vodstvo mora vedno v mislih imeti vzdržno, konkurenčno prednost družbe in pri tem najti ustrezno ravnotežje med izkoriščanjem priložnosti in varnim, zdravim poslovanjem (Berk Skok, Peterlin & Ribarič, 2005, str. 53).

3.4 Prevezemanje tveganj

Prevezemanje tveganj je povezano z opravljanjem finančnih storitev, pomanjkljivo zavedanje in neučinkovito upravljanje tveganj pa lahko vodi v izgubo. Družba mora poslovati varno in skrbno, v skladu s kapitalskim tveganjem pa vzdrževati ustrezno raven kapitala, da se zaščiti pred tveganjem, katerim je pri svojem poslovanju izpostavljena.

Sposobnost za prevzemanje tveganj družba ocenjuje skozi proces ocenjevanja ustreznosti notranjega kapitala ter njegove razporeditve. Izvaja se enkrat letno ter ob vsaki pomembni spremembi izpostavljenosti. Sposobnost za prevzemanje tveganj se ocenjuje tudi skozi proces izračuna kapitalске ustreznosti z izračunom potrebnega kapitala za posamezne vrste tveganj ter izračunom presežka oziroma primanjkljaja kapitala. Pripravljenost BPD za prevzemanje tveganj posameznih vrst tveganj pa je opredeljena s poslovno strategijo in sistemom limitov.

3.5 Merjenje in obseg tveganj

Zaradi zakonodajnih zahtev, ki se vseskozi zaostrojujejo, morajo biti metode merjenja tveganj vse bolj izpopolnjene. Znanje o tveganjih moramo stalno nadgrajevati. To nam omogočajo informacijski sistemi, s katerimi lahko izvajamo različne analize za učinkovito merjenje tveganj. Tega v preteklosti ni bilo mogoče, saj informacijska tehnologija še ni bila tako napredna, niti znanja ni bilo toliko ter tudi zakonodaja ni bila tako zahtevna in obsežna (Skubic, 1999, str. 93).

Identificirana tveganja družba meri s pomočjo uteži tveganosti, ki so določeni na podlagi verjetnosti nastanka in posledice. Glede na pokritost z notranjo kontrolo družba opredeli način in vrsto ukrepa za obvladovanje tveganja, nosilca naloge in rok izvedbe naloge. Oceno ustreznosti postavljenih uteži družba pregleduje najmanj enkrat letno. Na samo oceno tveganja vpliva tudi postavljen ustroj notranjih kontrol, kar družba upošteva pri določitvi skupne uteži tveganosti. Večji poudarek družba daje upravljanju tveganj, ki so, glede na procese in aktivnosti, pomembnejša za nemoteno delovanje družbe in njeno doseganje zastavljenih ciljev.

3.6 Oblikovanje zbirne ocene tveganj

Družba za pripravo zbirne ocene tveganj uporablja metodologijo za posamezna tveganja. Metodologija je po poslovnih procesih razdelana tako, da se upošteva posledice morebitnih škodnih dogodkov, verjetnost njihovega nastanka, ustreznost obstoječih kontrol, pomembnost posameznega procesa za družbo ter prioritete obvladovanja glede na aktivnosti.

Skupna zbirna ocena se izdela glede na ocenjeno tveganost posameznih procesov v družbi. V okviru zbirne ocene se določi vrstni red procesov glede na potrebno prioriteto obvladovanja tveganj v okviru posameznih procesov. Zbirna ocena tveganj predstavlja signal glede potrebnosti obvladovanja tveganj v okviru ocenjevanja potrebnega notranjega kapitala.

Pri zagotavljanju ustreznega notranjega kapitala mora družba imeti opredeljene notranje cilje, ki opredeljujejo pristop k zagotavljanju notranjega kapitala v času rednega poslovanja in ob izrednih razmerah. Notranji cilji v času rednega poslovanja upoštevajo varovanje interesov organov vodenja zaposlenih. Dostopnost do ustreznega notranjega kapitala omogoča zaščito pred dogodki, ki bi lahko ogrozili dejavnost družbe. Notranji cilj ob izrednih dogodkih poslovanja družbe upoštevajo varovanje interesov vlagateljev. Dostopnost do ustreznega kapitala družbe omogoča poplačilo upnikov.

Družba mora zaradi preprečitve znižanja kapitala pod ciljno vrednost izvesti ustrezne ukrepe za povečanje kapitala ali znižanje kapitalskih zahtev. Vrsta kapitala s katerim se zagotavlja ustrežni notranji kapital je zagotovljena s kapitalom izračunanim v skladu s 4. členom Sklepa o izračunu kapitala borznoposredniških družb.

3.7 Ocena ustreznega notranjega kapitala

Skrb družbe je, da je ocenjeni ustrežni notranji kapital vedno usklajen z njeno sposobnostjo prevzemanja tveganj družbe. Izračun kapitalske zahteve iz Sklepa o poročanju o kapitalu in kapitalskih zahtevah BPD služi kot osnova za izračun ustreznega notranjega kapitala. Notranji kapital se preverja in prilagaja s pomočjo simulacij bodočih poslovnih izidov preko različnih scenarijev razvoja in izvajanja poslovnih procesov ter vpliva poslovnega okolja na poslovanje. Družba rezultate teh procesov uporablja pri sprejemanju poslovnih odločitev glede notranje razporeditve ocenjenega ustreznega notranjega kapitala (Koder, 2010, str. 28).

Oceno ustreznega notranjega kapitala se izvaja enkrat letno (v začetku leta in ob spremembi dejavnosti) in ob vsaki pomembni spremembi izpostavljenosti tveganjem. Služba upravljanja tveganj mora najmanj enkrat letno v okviru letnega poročila oceniti ustreznost procesa ocenjevanja ustreznega notranjega kapitala. Za oceno ustreznega notranjega kapitala družba izračunava tveganja na sledeči način (GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d., 2012a):

1. Operativno tveganje
Kapitalska zahteva za tržno tveganje se izračuna v skladu s Sklepom o izračunu kapitalske zahteve za operativno tveganje za borznoposredniške družbe iz prvega odstavka 153. člena ZTFI. Operativno tveganje zajema vsa tveganja, ki izhajajo iz operativnih postopkov in ravnanja zaposlenih v družbi (likvidnost, dobičkonosnost, tveganje ugleda, strateško tveganje).
2. Kreditno tveganje
Kapitalska zahteva za kreditno tveganje se izračuna v skladu s Sklepom o izračunu kapitalske zahteve za kreditno tveganje za borznoposredniške družbe (Ur. l. RS, št. 106/2007).
3. Tržno tveganje
Kapitalska zahteva za tržno tveganje se izračuna v skladu s Sklepom o izračunu kapitalske zahteve za tržna tveganja za borznoposredniške družbe (Ur. l. RS, št. 106/2007).

Interno oceno potrebnega notranjega kapitala družba izračuna na podlagi združevanja internih ocen kapitalskih potreb za posamezna tveganja. Ocenjeni ustrežni notranji kapital je lahko različen od zneska kapitala iz Sklepa o izračunu kapitala borznoposredniških

družb. V kolikor je ustrezeni notranji kapital višji od izračunanega notranjega kapitala v skladu z navedenim sklepom, družba zagotavlja notranji kapital v višini ocenjenega notranjega kapitala.

3.8 Izračun kapitala za ocenjevanje kapitalske ustreznosti

Med udeleženci na finančnem trgu mora vladati zaupanje in stabilnost. To je predpogoj, da trg učinkovito deluje. Predpisi o kapitalski ustreznosti pomagajo pri vzpostavljanju tovrstnega zaupanja. Družba mora vseskozi zagotavljati dovolj kapitala, da svoje stranke ščiti pred tveganji, ki jih le-ta prevzema (Drobež, 2002, str. 1). Vsaki družbi mora biti varnost strank na prvem mestu.

Osnova za izračun je Sklep o izračunu kapitala borznoposredniških družb (Ur. l. RS, št. 106/07). Podlago za izračun kapitala in minimalnega kapitala družbe predstavljajo računovodski izkazi, ki so sestavljeni skladno s Sklepom o poslovnih knjigah in letnih poročilih borznoposredniških družb.

Z učinkovitim upravljanjem s tveganji mora družba zagotavljati, da vedno razpolaga z ustreznim kapitalom, glede na obseg in vrste storitev z vrednostnimi papirji, ki jih opravlja, ter tveganji, katerim je izpostavljena pri opravljanju teh storitev. Družba mora poslovati tako, da je v vsakem trenutku sposobna pravočasno izpolnjevati zapadle obveznosti (likvidnost) ter da je trajno sposobna izpolniti vse svoje obveznosti. V primeru, da se kapitalska ustreznost poslabša, je uprava dolžna stanje popraviti bodisi z dokapitalizacijo bodisi z drugimi načini upravljanja svojega kapitala.

4 POROČANJE IN NADZOR NAD BORZNOPOSREDNIŠKIMI DRUŽBAMI

4.1 Agencija za trg vrednostnih papirjev

V zadnjih letih se je nadzor nad BPD in ostalimi finančnimi institucijami močno povečal. Predvsem zaradi vse več raznih tako imenovanih finančnih posrednikov oziroma družb, ki s strani ATVP nimajo dovoljenja za opravljanje investicijskih storitev in poslov v zvezi z finančnimi instrumenti. Nadzor nad borznoposredniškimi družbami vrši ATVP.

ATVP je pravna oseba javnega prava in je glavni regulator finančnega trga. Zadolžena je za nadzor nad trgom finančnih instrumentov, pri izvrševanju svojih nalog in pristojnosti je samostojna in neodvisna. Naloge izvršuje z namenom, da bi zagotovila spoštovanje določb zakonov, ki urejajo področje trga vrednostnih papirjev. S svojim delovanjem omogoča, da trg vrednostnih papirjev učinkovito deluje. Glavni cilj ATVP je zaščita investorjev (Štiblar, 2013, str. 26).

Naloge in pristojnosti ATVP:

1. izdaja dovoljenj (za poslovanje finančnih organizacij, za javno ponudbo vrednostnih papirjev, za prevzemno ponudbo, za opravljanje poslov borznega posrednika ter za opravljanje funkcije člana uprave družbe za upravljanje borznoposredniške družbe, borze in klirinško-depotne družbe;
2. nadzor nad trgom finančnih instrumentov, nadzor nad finančnimi organizacijami ter nadzor nad poročanjem javnih družb in postopkov v zvezi s prevzemi;
3. priprava podzakonskih predpisov Agencije;
4. vodenje registrov oziroma drugih podatkov s področja trga finančnih instrumentov;
5. odločanje o prekrških (prekrškovni organ).

4.2 Zakonodaja

Področje slovenskega finančnega trga se je poenotilo z zakonodajo Evropske unije, ko je bil v letu 2007 sprejet Zakon o trgu finančnih instrumentov (v nadaljevanju ZTFI).

ZTFI ureja pravila in pogoje vezane za izdajanje in trgovanje vrednostnih papirjev v Republiki Sloveniji. Opredeljuje vse obveznosti glede razkritja informacij vezanih na vrednostne papirje, s katerimi se trguje na urejenem in organiziranem trgu vrednostnih papirjev.

ZTFI pokriva tudi pogoje poslovanja za investicijska podjetja registrirana na področju RS ter tista, ki so registrirana v tujini in v Sloveniji izvajajo svoje storitve. S tem so zajeta tudi prepovedana ravnanja in zlorabe. ZTFI opredeljuje tudi pravila in pristojnosti ATVP.

ZTFI zahteva večji nadzor in več poročanja, v skladu z Mifid direktivo tudi dnevno poročanje. To pomeni, da mora BPD dnevno poročati vse posle s finančnimi instrumenti, sklenjenimi na organiziranem ali neorganiziranem trgu članice EU. Z Mifid direktivo naj bi se zblížala ureditev in regulacija investicijskih storitev v članicah Evropskega ekonomskega prostora. Glavni cilj direktive sta spodbujati konkurenco na trgu finančnih storitev ter hkrati izboljšati zaščito udeležencev na finančnem trgu (Štiblar, 2013, str. 74).

4.3 Poročanje borznoposredniških družb

BPD ima obveznost, da mesečno na ATVP poroča količnik likvidnosti, kvartalno pa poroča o višini kapitala in kapitalskih zahtev, o veliki izpostavljenosti in o naložbah v kvalificirane deleže nefinančnega sektorja. Poleg omenjenih poročil se na ATVP pošiljajo tudi nenumerična poročila, ki jih predpisuje Sklep o poročanju posameznih dejstev in okoliščin borznoposredniških družb (Ur. l. RS, št. 106/07).

Tabela 1: Vrste nenumeričnih poročanj borznoposredniških družb

Vrsta nenumeričnega poročila	Vsebina in rok
Podatki, ki se vpisujejo v sodni register	Dokazilo o spremembi je potrebno predložiti v roku petih delovnih dni od prejema sklepa pristojnega sodišča.
Sklic in sklep skupščine	Sklic skupščine z objavo sklica je potrebno predložiti v roku petih delovnih dni po objavi. Sklepe skupščine, skupaj s kopijo notarsko overjenega zapisnika je potrebno poročati v roku petih delovnih dni po zasedanju.
Sprememba kvalificiranih imetnikov	Poroča se sprememba imetništva delnic oziroma poslovnih deležev BPD, ki presega 10% delež, najkasneje v roku petih delovnih dni po spremembi. Enako velja za zmanjšanje. BPD navede imetnika, število delnic in delež glasovalnih pravic.
Razrešitev in imenovanje članov uprave in borznih posrednikov	Sklep o imenovanju ali razrešitvi članov uprave se na ATVP pošlje v petih delovnih dneh po imenovanju/razrešitvi. Enako velja za obvestilo o pooblastilu novega borznega posrednika oziroma o prenehanju pooblastila.
Posli začasne prodaje oziroma odkupa, posoje oziroma izposoje vrednostnih papirjev ali blaga v primeru neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke ob njeni dospelosti	BPD nemudoma obvesti ATVP.
Sprememba kapitala BPD, ki dosega ali presega 25% kapitala	BPD obvesti ATVP o vsaki načrtovani spremembi najkasneje v roku petih delovnih dni po sprejetju sklepa pristojnega organa.
Polletno in letno poročilo ter izkazi	Neređivirani letni izkazi se poročajo v roku dveh mesecev po izteku poslovnega leta. Letno poročilo v osmih dneh po prejemu revizijskega poročila, najkasneje pa v petih mesecih po izteku koledarskega leta. Polletno poročilo najkasneje v 30 dneh po zaključku polletja.
Popravki po opravljenem revizijskem pregledu letnega poročila	BPD pošlje ATVP pisno obrazložitev z vsemi popravki. Navede podatek pred revizijo, popravek in podatek po reviziji.
Dejstva in okoliščine o tveganjih	Izredna poročila o tveganjih se na ATVP pošljejo nemudoma. Redna poročila o tveganjih se poročajo kvartalno. Letno in polletno poročilo notranje revizije najkasneje v roku 30 dni po zaključku polletja in letno v dveh mesecih po zaključku poslovnega leta.
Pritožbe strank	BPD kvartalno na zahtevo ATVP pošlje podatek k številu in vrsti prejetih pritožb. Enkrat letno, 2 meseca po zaključku poslovnega leta pa se pošlje še opisno poročilo o pritožbah strank.

Vir: Zakon o trgu finančnih instrumentov, Sklep o poročanju posameznih dejstev in okoliščin borznoposredniških družb, Ur. l. RS 106/07

ATVP zaradi nadzora nad BPD in stanjem na finančnem trgu vrši še izredne nadzore nad BPD v obliki zahtev po posebnih poročilih in razkritju podatkov, ki jih lahko kadarkoli zahteva od BPD. Kadarkoli pa se lahko nenapovedano zglasijo na BPD, kjer nadzor nad poslovanjem izvršijo na licu mesta.

ATVP na podlagi pregledov poslovanj in poročil posameznih BPD izdelava oceno tveganja vsake BPD posebej. Te ocene so zaupne in interne narave, uporablja jih sama za potrebe nadzora in zagotavljanja varnosti udeležencev finančnega trga.

5 NADZOR NAD UPRAVLJANJEM S TVEGANJI V BORZNOPOSREDNIŠKIH DRUŽBAH

Nadzor nad upravljanem s tveganju družba redno izvaja s pomočjo rednega poročanja o tveganjih, rednim letnim in po potrebi občasnim načrtovanjem vseh poslovnih procesov s poudarkom na naložbeni politiki, likvidnostni situaciji, izpostavljenosti do posameznih oseb, informacijski tehnologiji ter pričakovanih rezultatih. Vzpostaviti mora politiko rednih nadzorstvenih kontrol posameznih poslovnih procesov, rednim spremljanjem kazalcev poslovanja, politiko pretoka informacij in podatkov, varnostno politiko ter rednimi pregledi notranje revizije (GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d., 2010a).

Poleg notranjih mehanizmov za prepoznavanje tveganj, obstajajo tudi skupine zunaj družbe, ki pripomorejo k temu, da družba uspešno obvladuje tveganja. Zunanja revizija pomaga odkrivati potencialne izpostavljenosti in nevarnosti, zakonodaja in regulatorji pa preventivno vgrajujejo mehanizme za nadzor izpostavljenosti (Berk Skok, Peterlin & Ribarič, 2005, str. 63).

5.1 Sistem notranjih kontrol

Iz narave dejavnosti finančnih storitev izhajajo več vrst tveganj, ki so po vsebini in obsegu različna. Pomembno je, da se prevzeta tveganja ustrezno upravlja, kar pomeni, da se jih pravočasno in ustrezno ugotavlja, meri, ocenjuje, obvladuje in spremlja. Cilj notranjih kontrol pa je zmanjšati tveganja na sprejemljivo raven (Banka Slovenije, 2007, str. 41).

Sklep o upravljanju s tveganji in izvajanju procesa ocenjevanja ustreznega notranjega kapitala za BPD opredeljuje sistem notranjih kontrol, ki jih mora izvajati BPD. Sistem notranjih kontrol je sestavljen iz notranje kontrole in službe notranje revizije. Namen sistema notranjih kontrol je v zagotavljanju skladnosti delovanja BPD z veljavno zakonodajo ter zagotavljanju varnosti informacij (Gnidovec, 2009, str. 21-26).

Vzpostavljene notranje kontrole se morajo izvajati na ravni vsake finančne storitve ter v okviru dnevnih poslovnih dejavnosti BPD, vključno s spremljanjem delovanja informacijskih sistemov in zaposlenih (GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d., 2012b).

Notranje kontrole vključujejo:

1. Poročanje, notranje in zunanje, ki poleg poročil o tveganjih vključuje:
 - podatke o poslovanju BPD;
 - podatke o skladnosti delovanja BPD z veljavno zakonodajo, standardi, kodeksi ter notranjimi akti;
 - podatke o zunanjem poslovnem BPD ter zunanjih razvojnih trendih.
2. Delovne postopke, ki vključujejo:
 - delovna navodila;
 - pravilnike;
 - opise poslovnih procesov.
3. Limite za omejevanje izpostavljenosti tveganjem:
 - struktura limitov;
 - preverjanje skladnosti poslovnih transakcij z vzpostavljenimi limiti
 - odobranje in potrditev poslovnih transakcij, ki presegajo te limite.
4. Fizične kontrole:
 - kontrole dostopa;
 - izvajanje načela štirih oči;
 - redno popisovanje premičnega in nepremičnega premoženja.

Glavni cilji notranjih kontrol so:

- skladnost poslovanja s cilji in usmeritvami družbe;
- učinkovitost poslovanja organizacije;
- učinkovitost izvajanja delovnih procesov;
- smotrna uporaba sredstev ter njihovo varovanje pred izgubo zaradi malomarnosti, zlorab, slabega upravljanja, napak, goljufij in drugih nepravilnosti;
- poslovanje v skladu z zakoni, predpisi in navodili vodstva;
- ustreznost razmejitve in opravljanja nalog ter ustrezen pretok informacij;
- ustreznost, pravočasnost, popolnost, jasnost, transparentnost, primerljivost in koristnost poročanja;
- zagotavljanje upravljanja s tveganji;
- zagotavljanje in ohranjanje pravočasnih, celovitih ter zanesljivih računovodskih in drugih podatkov in informacij ter njihovo pošteno razkrivanje v poročilih;

- zagotavljanje enakih možnosti in varovanje interesov strank, lastnikov in zaposlenih.

5.2 Notranja revizija

BPD mora zagotoviti neodvisno, redno ter celovito izvajanje notranje revizije. Notranja revizija se izvaja na osnovi letnega plana notranje revizije in sicer za vsako trimesečje. Notranje revidiranje obsega presojo izvajanja in učinkovitost postopkov z obvladovanjem tveganj ter metodologij ocenjevanja tveganj (GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d., 2012b).

Borznoposredniška družba mora vzpostaviti in vzdrževati funkcijo notranje revizije, ki je funkcionalno in organizacijsko ločena od drugih organizacijskih delov borznoposredniške družbe in ima naslednje odgovornosti (8. člen, Sklep o pogojih za opravljanje investicijskih in drugih storitev za borznoposredniške družbe, Ur. l. RS, št. 106/07):

1. vzpostavitev, izvajanje in vzdrževanje revizijskega načrta za pregled ter ocenjevanje primernosti in učinkovitosti sistemov, mehanizmov notranje kontrole in ureditev borznoposredniške družbe;
2. izdajanje priporočil na podlagi rezultatov notranje-revizijskih pregledov;
3. preverjanje skladnosti ukrepov, sprejetih za odpravljanje morebitnih pomanjkljivosti, z navedenimi priporočili;
4. poročanje organom vodenja in nadzora borznoposredniške družbe v zvezi z notranjo revizijo.

SKLEP

Cilj zaključne strokovne naloge je bil preveriti s katerimi tveganji se BPD pri svojem poslovanju srečuje, kako jih identificira ter obvladuje in ugotoviti ali učinkovito upravlja s tveganji, ter ali je predpisana zakonodaja družbi v korist ali v breme in zgolj dodatni strošek.

BPD so pri svojem poslovanju nenehno izpostavljene tveganjem, zato morajo s tveganji aktivno upravljati in jih skrbno nadzorovati. Zakonodaja ščiti vlagatelje ter investitorje ter zagotavlja varnost finančnega trga. Zahteva, da ima družba izdelano ustrezno politiko upravljanja s tveganji in strategijo prevzemanja tveganj. Vsaka družba si lahko predpiše tak sistem upravljanja s tveganji, ki upošteva njene poslovne procese in je v okviru prepisanega.

Preverila sem sistem upravljanja s tveganji v manjši nebančni BPD. Za vsako tveganje ima izdelano politiko upravljanja, prav tako ima razvit ustrezen sistem notranjih kontrol. Oddelek upravljanja s tveganji skrbi, da so vsa opravila ažurno opravljena in zagotavlja nemoteno poslovanje družbe. Izvajajo se aktivnosti za ugotavljanje novo nastalih tveganj ter jih obvladuje in spremlja. Skrbi za implementacijo, nadgrajevanje strategije in politik obvladovanje tveganj ter notranje in zunanje poročanje. Družba ima vzpostavljeno tudi funkcijo notranje revizije, ki je neodvisna in nepristranska dejavnost dajanja zagotovil in svetovanja. Notranja revizija pomaga uresničevati njene cilje s sistematičnim in metodičnim ocenjevanjem in izboljševanjem uspešnosti upravljanja tveganj. Družba se ne poslužuje trgovanja za lasten račun, zato v portfelju nima finančnih naložb, razen dolžniških vrednostnih papirjev, ki so namenjeni jamstveni shemi. Tržno tveganje izhaja predvsem iz pozicijskega tveganja finančnih instrumentov, ki nimajo velikega vpliva. Za izračun kapitalskih zahtev zaradi izpostavljenosti družbe pozicijskemu tveganju družba izračunava pozicijsko tveganje, opredeljeno z metodologijo v Sklepu o izračunu kapitalske zahteve za tržna tveganja za borznoposredniške družbe. Količnik likvidnosti družba izračunava na osnovi Sklepa o načinu izračuna količnikov likvidnosti sredstev in najmanjšem obsegu likvidnosti, ki ga mora zagotavljati BPD. Družba meri likvidnostno tveganje z dnevnim spremljanjem likvidnih sredstev in terjatev v primerjavi s kratkoročnimi obveznostmi družbe. Tveganje družbe obvladuje s skrbjo za ustrezen nivo in kakovost likvidnih sredstev ter terjatev ob hkratnem minimiziranju kratkoročnih obveznosti, s čimer se zagotavlja normalno poslovanje in ustrezen količnik likvidnosti. Družba ima v aplikacijah integriran sistem avtomatičnih kontrol, ki uporabnika opozarjajo na prekoračitve omejitev. Pri ugotavljanju kreditnega tveganja družba izhaja iz Sklepa o izračunu kapitalske zahteve za kreditno tveganje po standariziranem pristopu za BPD. Operativno tveganje obvladuje preko specificiranih procesov in internih ter eksternih kontrol, ki minimizirajo verjetnost izgub iz naslova operativnih tveganj.

Zakonodaja oziroma ZTFI je poenoten z zakonodajo Evropske unije. Slovenija je kot članica EU uvedla Mifid direktivo, ki je temeljila na prepričanju, da je potrebno zagotoviti več konkurence, omogočiti čezmejno opravljanje storitev, večjo inovativnost pri oblikovanju finančnih instrumentov in storitev ter znižati stroške. Vzpostavljeni so bili novi mehanizmi, ki so udeležencem na trgu kapitala prinesli takojšnje dodatne stroške in večjo izpostavljenost tuji konkurenci. Ugotovila sem, da je sama zakonodaja mogoče preveč identična bančni zakonodaji, saj se način poslovanja BPD in bank na določenih področjih močno razlikuje. Po drugi strani pa je vsem na prvem mestu zaščita vlagateljev in investorjev, zato se mi zdi pravilno, da je zakonodaja na tem področju zelo stroga in obsežna.

Končni sklep zaključne strokovne naloge je, da družba ustrezno upravlja s tveganji, predpisana zakonodaja pa za družbo sicer pomeni velik strošek, vendar je družbi v korist in ne v breme.

LITERATURA IN VIRI

1. Agencija za trg vrednostnih papirjev. Najdeno 16. junija 2016 na spletnem naslovu: <http://www.a-tvp.si>
2. Banka Slovenije. (2007). *Proces ocenjevanja tveganj*. Ljubljana: Banka Slovenije.
3. Berk Skok, A., Peterlin, J. & Ribarič P. (2005). *Obvladovanje tveganja: skrivnosti celovitega pristopa*. Ljubljana: GV Založba.
4. Cikanek Furman, B. (2011). *Management tveganj v borznoposredniških družbah* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
5. Črešnar, K. (2012). *Posebnosti letnih poročil borzno posredniških družb* (delo diplomskega seminarja). Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
6. Drobež, K. (2002). *Likvidnost, izpostavljenost in kapitalna ustreznost borzno posredniške družbe* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
7. GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d. (2010a). *Politika prevzemanja in obvladovanja tveganj* (interno gradivo). Kranj: GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d.
8. GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d. (2010b). *Navodilo o izvajanju strategije upravljanja s tveganji. Z učinkovitim upravljanjem do konkurenčne prednosti* (interno gradivo). Kranj: GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d.
9. GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d. (2012a). *Minimalne kapitalne zahteve in proces ocenjevanja potrebnega notranjega kapitala* (interno gradivo). Kranj: GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d.
10. GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d. (2012b). *Sistem notranjih kontrol* (interno gradivo). Kranj: GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d.
11. GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d. (2015). *Splošni pogoji opravljanja storitev v zvezi s finančnimi instrumenti* (interno gradivo). Kranj: GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d.
12. GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d. (2016). *Letno poročilo družbe 2015*. Kranj: GBD Gorenjska borznoposredniška družba d.d.
13. Gnidovec, K. (2009). *Notranja revizija borznoposredniških družb: Primer načrta revizije* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
14. Koder, P. (2010). *Revidiranje razkritij borznoposredniške družbe* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
15. Krumberger, M. (2000). Nadzor bančnega poslovanja in obvladovanje tveganj v slovenskem bančništvu: izkušnje, problemi in priporočila. *Zbornik 6. strokovnega posvetovanja o bančništvu: Analiza bančnih tveganj* (str. 71-83). Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije.
16. Majič, M. (2002). *Operativno tveganje: definicija, regulacija in merjenje*. Ljubljana: Banka Slovenije.
17. Mramor, D. (2000). *Trg kapitala v Sloveniji*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.

18. Muhič, M. (2000). Spremljanje likvidnostnega tveganja v bankah. *Zbornik 6. strokovnega posvetovanja o bančništvu: Analiza bančnih tveganj* (str. 127-139). Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije.
19. Sklep o izračunu kapitala borznoposredniških družb. *Uradni list RS*, št. 106/07.
20. Sklep o izračunu kapitalske zahteve za operativno tveganje za borznoposredniške družbe. *Uradni list RS*, št. 106/07.
21. Sklep o izračunu kapitalske zahteve za kreditno tveganje za borznoposredniške družbe. *Uradni list RS*, št. 106/07.
22. Sklep o izračunu kapitalske zahteve za tržno tveganje za borznoposredniške družbe. *Uradni list RS*, št. 106/07.
23. Sklep o načinu izračuna količnikov likvidnosti sredstev in najmanjšem obsegu likvidnosti, ki ga mora zagotavljati borznoposredniška družba. *Uradni list RS*, št. 106/07.
24. Sklep o pogojih za opravljanje investicijskih in drugih storitev za borznoposredniške družbe. *Uradni list RS*, št. 106/07.
25. Sklep o poročanju o kapitalu in kapitalskih zahtevah borznoposredniških družb. *Uradni list RS*, št. 106/07.
26. Sklep o poročanju posameznih dejstev in okoliščin borznoposredniških družb. *Uradni list RS*, št. 106/07.
27. Skubic, T. (1999). Modeli za upravljanje z nekreditnimi tveganji. 5. *strokovno posvetovanje o bančništvu: Ravnanje s tveganji* (str. 93-106). Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije.
28. Škerlak, A. (2002), *Posebnosti revidiranja borzno posredniških družb* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
29. Štiblar, F. (2013). *Finančni trgi, akterji, instrumenti, posli*. Ljubljana: Založba ZRC SAZU.
30. Zakon o bančništvu. *Uradni list RS* št. 99/2010-UPB5.
31. Zakon o trgu finančnih instrumentov. *Uradni list RS* št. 108/2010-UPB3.