

*Јована Брашић Стојановић, асистент
Правног факултета Универзитета у Крагујевцу*

*УДК: 336.76
DOI: 10.46793/XXIV-10.025BS*

УСЛУГЕ ИНВЕСТИЦИОНОГ БАНКАРСТВА*

Резиме

Важан фактор привредног развоја јесу финансијска тржишта, која преко разгранате мреже посредника омогућавају повезивање привредних субјеката. Најснажнији и најмоћнији учесници на финансијском тржишту у савременим условима пословања јесу инвестиционе банке, које се од других банака, као депозитних институција, издвајају својим пословним функцијама. Наиме, инвестиционе банке поред редовне банкарске делатности, која подразумева обављање услуга платног промета, примања депозита и одобравања кредита, обављају и послове на примарном и секундарном финансијском тржишту. Закон о тржишту капитала ове финансијске институције одређује као овлашћене банке, ближе уређујући њихов правни положај у поретку Републике Србије.

***Кључне речи:** инвестиционо банкарство, инвестиционе услуге, финансијско тржиште, хартије од вредности.*

1. Увод

Значај финансијских тржишта произилази из њихове способности да омогуће правилну алокацију финансијских средстава. Наиме, финансијско тржиште је место на коме долази до сусретања понуде и тражње за финансијским инструментима и на коме се одвијају све финансијске трансакције. На развијеним и ефикасним финансијским тржиштима послује знатан број услужних финансијских институција, које својим деловањем олакшавају повезивање штедње и инвестиција, односно сектора са вишковима и сектора са мањковима, а које могу пословати као брокерско-дилерска друштва или инвестиционе (овлашћене) банке. Како су финансијска тржишта најосетљивији сегмент укупних тржишних структура у привреди сваке државе, то је неопходна адекватна регулатива, која ближе уређује

* Рад је написан у оквиру пројекта Правног факултета Универзитета у Крагујевцу „XXI век – век услуга и Услужног права“, бр. 179012 који финансира Министарство просвете, науке и технолошког развоја Републике Србије.

деловање финансијских посредника, као доминантне категорије учесника на њима.

Инвестиционе банке јесу услужне финансијске институције, које се од других банака издвајају по својим пословним функцијама и врсти делатности, коју могу обављати. Поред редовних банкарских послова, инвестиционе банке ангажоване су на пословима са хартијама од вредности. На примарном тржишту капитала инвестиционе банке се старају о емисији хартија од вредности својих клијента покрећући емисију, преузимајући емисију и пласирајући емисију, док на секундарном тржишту капитала обављају класичне брокерске и дилерске послове продаје већ емитованих хартија од вредности, тржишног снабдевања, заступања и комисиона, истовремено пружајући услуге инвестиционог саветовања, као и чувања и управљања хартијама од вредности. Услуге инвестиционог банкарства данас се сматрају важним развојним импулсом светске привреде имајући у виду да се ради о финансијски моћним институцијама, ангажованим на пословима прикупљања капитала. Заправо, банке, које поред прибављања депозита и одобравања кредита, обављају и друге инвестиционе послове на тржишту капитала, утичу на стицање високих профита, како за себе, тако и за своје клијенте, контролишу ризик у пословању хартијама од вредности и покрећу привредни развој кроз успостављање веза између суфицитарног и дефицитарног сектора привреде.

2. Појам и карактеристике инвестиционог банкарства

Финансијско тржиште одликује присуство бројних субјекта, који, појављујући се на њему у различитим улогама, тргују финансијским инструментима, основним и деривативним, краткорочним и дугорочним, чинећи га динамичним. Процеси глобализације и интеграције националних тржишта у јединствено, условили су и једнообразност у регулисању, те су државе у процесу регулисања финансијских тржишта настојале да усвоје основне принципе и стандарде заступљене у међународним економским односима. Уз то, омогућавањем слободе протока капитала, долази и до ефекта преливања, те преузимања института са других правних подручја, у уверењу да ће допринети бржем развоју финансијског тржишта. Циклус активности на финансијском тржишту одвија се између емитената и инвеститора, а њихова понуда и тражња за финансијским инструментима испољава се посредством трговаца, који имају јасно дефинисану улогу професионалних учесника, без којих финансијско тржиште не би ни могло да опстане.¹ Посредници на финансијском тржишту јесу заправо трговци, који представљају „нужну

¹ Дрљача, З., *Инфраструктура тржишта капитала Републике Српске*, Годишњак Факултета Правних наука, год. 6, бр. 6/2016, стр. 214.

карику у успостављању односа између клијената“.² Своје послове трговци могу обављати у два статусна облика, као брокерско-дилерска друштва и инвестиционе (овлашћене) банке.

Доминантни учесници финансијског тржишта јесу банке. Међутим, пошто су банке у савременим условима пословања изложене конкуренцији других банака, финансијских компанија, осигуравајућих друштава и других финансијских институција, биле су принуђене да се прилагоде тржишним условима и прошире обим услуга које пружају клијентима.³ Имајући то у виду, као и чињеницу о важности банака као учесника на финансијском тржишту, на коме се одвија трговина хартијама од вредности, њима је, поред обављања своје основне функције, допуштено да тргују серијским хартијама од вредности.⁴ Инвестиционе банке јесу финансијске институције, којима је под одређеним условима, омогућено да пружају инвестиционе услуге на примарном и секундарном тржишту капитала. Како у систему директног финансирања инвестиционе банке наступају као посредници на финансијском тржишту, то се њихове функције могу свести на „омогућавање суфицитним (штедним) јединицама у систему оптималног избора инвестиционих алтернатива, обезбеђивања инвестиционим јединицама додатног капитала у оптималном обиму и по оптималној цени, смањивање информационе асиметрије и трансакционих трошкова у систему“.⁵ Услуге инвестиционог банкарства обезбеђују креирање финансијског тржишта прикупљањем капитала кроз емитовање хартија од вредности својих клијената на примарном тржишту, инвестиционим саветовањем ради доношења најбоље пословне одлуке о продаји или куповини хартија од вредности, као и пружањем брокерских и дилерских услуга на секундарном тржишту. Из наведеног произилази да инвестиционе банке делују као посредници између корпорација или државних органа, којима је неопходан новац, и инвеститора, који купују хартије од вредности.⁶

Јединствена дефиниција инвестиционог банкарства данас готово и не постоји. Наиме, како инвестиционе банке могу обављати различит сегмент послова или пословати на различитим тржишним платформама, а што преваходно зависи од правне регулативе, тако постоје и различите дефиниције инвестиционог банкарства. Тако, инвестиционе банке се одређују као универзални играчи, који обављају све врсте операција, на свим сегментима тржишта, потом се одређују као посредници на примарним тржиштима и тржиштима фирми, даље као финансијске институције које

² Исто, стр. 218.

³ Ерцеговац, Д., Момчиловић, М., *Инвестициона стратегија пословних банака на финансијским тржиштима*, Школа бизниса, бр. 2/2012, стр. 36.

⁴ Јовановић, Н., *Берзанско право*, Београд, 2009, стр. 139.

⁵ Шошкић, Д., Живковић, Б., *Финансијска тржишта и институције*, Београд, 2007, стр. 506.

⁶ Decker, O. P., *Corporation Finance*, American Institute of Banking, New York, 1941, стр. 277.

искључиво могу обављати пласмане на примарном тржишту капитала, спајања и припајања компанија или пак искључиво као учесници на тржишту, чија је једина делатност прибављање капитала на примарном тржишту.⁷ Инвестиционе банке присутне су на оба сегмента тржишта капитала, но ипак истиче се да је њихова делатност, пре свега, фокусирана на примарном тржишту, на коме се већина емисија хартија од вредности, било приватних, било јавних, обави управо преко њих. Како имају могућност да много брже, ефикасније и економичније реализују пласман хартија од вредности него емитент, пласман емисије постао је њихова циљна функција.⁸ Наиме, сматра се да су инвестиционе банке моћне финансијске институције, стручно оспособљене и са високо поседованим капиталом, спремне да преузму ризик пословања за своје клијенте, дођу до информација и пруже саветодавне услуге о правом тренутку за вршење емисије или улагање у хартије од вредности. Суштина инвестиционог банкарства, посебно оног аспекта који клијентима доноси највећу вредност и зараду, није само у извршавању трансакција, већ и у усвајању јединствене перспективе о проблемима клијената, емитената и инвеститора, као и обезбеђивању вредности, која им иначе не би била доступна.⁹ Свакако да су инвестиционе банке важни учесници и на секундарном тржишту, на коме обављају брокерско-дилерске послове, посебно у привредним системима са слабо развијеним финансијским тржиштем, у којима егзистира јако мали и недовољан број брокерско-дилерских друштава, али ризичност посла на примарном тржишту и висок праг захтеваног капитала, дају им својство специфичних и снажних покретача привредног развоја.

Закон о тржишту капитала Републике Србије дефинише инвестициону банку као овлашћену банку, која је инвестиционо друштво, које послује као организациона јединица кредитне институције у чије редовне активности или пословање спада пружање инвестиционих услуга трећим лицима, односно професионално обављање инвестиционих активности у вези са финансијским инструментима.¹⁰ Како би могла да пружа инвестиционе услуге, овлашћена банка мора за то добити дозволу од Комисије за хартије од вредности.¹¹ Ради обављања инвестиционих послова овлашћена банка мора имати посебан организациони део намењен за обављање управо тих послова, кроз пословне књиге обезбедити посебну евиденцију и податке о пословању тог организационог дела, као и испунити услове који се траже за пословање

⁷ Види више: Шошкић, Д., Живковић, Б., *нав. дело*, стр. 520-521.

⁸ *Исто*, стр. 341.

⁹ Williamson, P., *The Investment Banking Handbook*, John Wiley & Sons, 1988, стр. 5.

¹⁰ Закон о тржишту капитала, *Службени гласник РС*, бр. 31/2011, 112/2015 и 108/2016, чл. 2, ст. 6.

¹¹ Закон о тржишту капитала, чл. 211.

сваког инвестиционог друштва у Републици Србији.¹² Међутим, за испуњеност услова за пословање и добијање дозволе овлашћеној банци се не траже услови у погледу квалификованог учешћа, висине капитала, адекватности капитала и управљања ризицима јер испуњеност тих услова претходно већ цени Народна банка Србије приликом издавања дозволе за пословање као пословне банке. Надзор над њеним пословањем, у делу који се односи на пружање инвестиционих услуга, врши Комисија за хартија од вредности, која је овлашћена да је контролише као да је брокерско-дилерско друштво.¹³ Закључујемо из свега наведеног да је у Републици Србији доминантно заступљен концепт универзалног банкарства.

3. Настанак и развој инвестиционог банкарства

Током прошлог века банкарство је, посматрано са становишта његових пословних функција, прошло неколико фаза у свом развоју.¹⁴ Традиционалној делатности банака, која се састоји у обављању кредитно-депозитне функције, временом је придружено обављање другачијих, нових облика послова на финансијском тржишту, а са циљем убирања што виших профита. Продубљивањем тржишта капитала, и улога комерцијалних банака, које су примарно биле посредници на тржишту новца, постаје више улога посредника на тржишту капитала, трансформишући их у инвестиционе банке.¹⁵ Специфична делатност инвестиционих банки најбрже се развија у англосаксонском правном подручју, посебно на тлу САД-а, где након турбулентног периода, долази и до коначног правног уобличења режима њиховог пословања. Но, важно је напоменути да инвестиционо банкарство корене ипак вуче са европског тла, те да су прве инвестиционе банке на америчком поднебљу пословале као филијале или подружнице европских банака. Почетком 19. века прва инвестициона банка оснива се у Француској. Наиме, како су банке углавном биле приватне институције, то је и ова банка замишљена као трговачка банка, која би обављала послове и комерцијалне и инвестиционе банке. Тек касније, у другој половини 19. века, основана је прва инвестициона банка на америчком подручју. Тежећи ка стицању виших профита, банке постепено почињу да обављају и послове пласмана хартија од вредности на финансијском тржишту, као и њихове касније препродаје. Развој инвестиционог банкарства зауставља се 1929. године, када наступа Велика економска криза која почиње крахом Њујоршке берзе, што је даље

¹² Закон о тржишту капитала, чл. 212.

¹³ Јовановић, Н., *Уџбеник берзанског права*, Београд, 2010, стр. 85.

¹⁴ Муминовић Јулон, С., *Управљање имовином и обавезама банке*, Финансије, год. LIX, бр. 1-6/2004, стр. 99.

¹⁵ Subramanyam, P., *Investment Banking: Concepts, Analysis & Cases*, Tata McGraw-Hill Publishing Company Limited, New Delhi, 2008, стр. 8.

узроковало слабост финансијског система САД-а и за собом створило домино ефекат пропашћу огромног броја банака. Многи теоретичари узрок за крах берзе управо виде у сукобу обављања делатности комерцијалног и инвестиционог банкарства, те одобравању кредита из акумулације и штедње до којих се долази не само из банкарских депозита, већ и из обављања послова са хартијама од вредности. Тиме су банке истовремено обављале класичне банкарске послове и плус пласирање и трговину хартијама од вредности, те се усталило становиште да је излаз из банкарске кризе могућ само раздвајањем комерцијалног и инвестиционог банкарства, те да универзално банкарство носи претеран ризик. Наиме, „веома либералан развој инвестиционог банкарства често се наводи као један од главних узрочника кризе имајући у виду да је њихово пословање било недовољно законски регулисано“.¹⁶

Како се из Велике депресије изашло предузимањем значајних активности од стране државе, тако је и у области финансијског пословања била неопходна њена интервенција, те је 1933. године усвојен Закон о банкама у САД-у, у јавности познат као *Glass-Steagall*-ов закон, којим је банкарски сектор одвојен од осталог дела финансијских услуга, те је уведена строга подела на комерцијално и инвестиционо банкарство. То је заправо значило да комерцијалне банке више не могу обављати послове дистрибуције и трговине хартијама од вредности на финансијском тржишту, већ искључиво класичне банкарске послове. Пласман хартија од вредности, преузимање ризика емисије и препродаја хартија од вредности постаје искључива делатност инвестиционих банки. Тако инвестиционе банке постају глобални играчи, покрећу висок капитал, креирају финансијско тржиште и чине га ликвидним. Инвестиционе банке биле су под контролом специјалних државних агенција, које су вршиле контролу над законитошћу њиховог пословања ради одржавања стабилности финансијског тржишта.¹⁷ Велики берзански крахови превазиђени су и спречени управо кроз раздвајање комерцијалног од инвестиционог банкарства, а инвестиционе банке тиме су преузеле водећу позицију на развијеним финансијским тржиштима и тржиштима која су у развоју. Комерцијалне банке стављене су под искључиву контролу централне банке јер им је било онемогућено пружање инвестиционих услуга, док је инвестиционим банкама остављено пословање хартијама од вредности. Тако се штити читав монетарни систем у случају пропасти инвестиционих пројеката.¹⁸

¹⁶ Стојковић, Д., Фуртула, С., *Стање и перспективе инвестиционих друштава у Србији*, Зборник радова: Утицај глобализације на пословно управљање и економски развој Шумадије и Поморавља, Крагујевац, 2017, стр. 444.

¹⁷ Муминовић Јулон, С., *нав. чланак*, стр. 99.

¹⁸ Исто.

Временом, опет долази до измена, под притиском великих комерцијалних банака, снажних учесника у систему финансирања, те се комерцијалним банкама постепено ипак дозвољава и инвестициона активност на финансијском тржишту. Таква мера, примењена најпре према само једној банци, прави велики заокрет у даљем деловању банака, јер је под истим условима касније морала бити примењена и према свим осталим банкама које би то затражиле.¹⁹ Такође, временом полако долази и до укидања до тада наметнутих ограничења у погледу обима у пословању са хартијама од вредности, као и сегмената тржишта на којима су банке могле пословати.²⁰ Како су комерцијалне банке могле обављати ове послове само уз дозволу државних органа, почиње се и користити назив овлашћена банка, како би се разликовале од других комерцијалних банака које немају ту могућност. Такво стање ствари наводи на закључак да су бројне одредбе *Banking Act-a*, односно Закона о банкама, из 1933. године данас стављене ван снаге.²¹ Укидањем овог законског аката, који је налагао подвојеност комерцијалног и инвестиционог банкарства, у САД-у је „отворен пут потрошачког раја у коме се све финансијске услуге добијају на једном месту“.²²

Данас, у зависности од националне регулативе, затупљени су и системи универзалног и системи осамостаљеног инвестиционог банкарства. Форме у којима могу егзистирати инвестиционе банке јесу универзално банкарство, које у себи обједињује комерцијално и инвестиционо банкарство и чисто инвестиционо банкарство, које подразумева оснивање привредних друштава у одговарајућој статусној форми, чија је једина делатност пружање инвестиционих услуга на финансијском тржишту. Универзалне банке јесу финансијске институције, које могу истовремено примати депозите, одобравати кредите, пласирати хартије од вредности, обављати брокерске активности и пружати друге финансијске услуге, попут осигурања, како су заправо углавном и организоване европске банке.²³ Комерцијалне, пословне банке пружају шири спектар банкарских услуга клијентима, док су инвестиционе банке специјализоване за пословање хартијама од вредности.²⁴ Ипак, поучени претходним искуством, не би требало давати преширока овлашћења инвестиционим банкама, посебно у дилерским пословима, спекулативним и високо ризичним, а све у циљу јачања поверење инвестиционе јавности у њихов рад.

¹⁹ Стојковић, Д., Фуртула, С., *нав. чланак*, стр. 445.

²⁰ *Исто*.

²¹ Шошкић, Д., Живковић, Б., *нав. дело*, стр. 53.

²² Муминовић Јулон, С., *нав. чланак*, стр. 99.

²³ Шошкић, Д., Живковић, Б., *нав. дело*, стр. 520.

²⁴ Ерцеговац, Д., Момчиловић, М., *нав. чланак*, стр. 37.

4. Делатност инвестиционих банки

На тржишту капитала, поред бројних финансијских институција, брокерских друштава, инвестиционих фондова, покровитеља, као посредници постоје и инвестиционе банке.²⁵ Инвестиционе банке немају велики број депонената, попут комерцијалних банака, већ своју делатност усмеравају на повезивање оних којима је новац потребан и оних који имају вишак новца, корпорацијама и богатим појединцима, послујући са хартијама од вредности и бавећи се финансијским консалтингом.²⁶ Од комерцијалних банака, инвестиционе банке се разликују тако што оне олакшавају компанијама директан приступ тржишту капитала, насупротив улози посредника између потрошача, који чувају свој новац и оних, који га позајмљују.²⁷

Основна делатност инвестиционих банака, која их је и подигла за лествицу више у односу на остале категорије трговаца на финансијском тржишту, концентрисана је на примарном тржишту, на коме се старају о пласману емисије хартија од вредности. Задатак инвестиционе банке је да креира тржиште хартија од вредности тако да задовољи потребе и емитента и инвеститора, да утврди правне услове обављеног посла и утврди цену емитованих хартија од вредности.²⁸ Инвестициона банка преузима дужност пласирања дужничких и власничких хартија од вредности помажући емитенту да на ефикасан начин дође до потребних средстава. Пласман емисије подразумева читав низ послова и фаза, почевши од пружања услуга инвестиционог саветовања у циљу лакшег доношења одлуке о емисији и прикупљању капитала, као и ради одабира правог тренутка за обављање емисије, преко припреме емисије, често откупа хартија од вредности и преузимања ризика емисије (покровитељство),²⁹ до обављања емисије,

²⁵ Subramanyam, P., *Investment Banking*, Tata McGraw-Hill Education, New Delhi, 2005, стр. 11.

²⁶ Муминових Јулон, С., *нав. чланак*, стр. 107.

²⁷ Essvale Corporation, *Career Guidebook for IT in Investment Banking*, Essvale Corporation Limited, 2010, стр. 3.

²⁸ Efrat, Z., *Investment Banking*, Career FAQs Pty Ltd, Australia, 2005, стр. 11.

²⁹ Покровитељство јесте делатност која се састоји у откупљивању хартија од вредности, које у емисији нису продате трећим лицима, те преузимањем самим тим ризика неуспеха емисије од стране покровитеља, за шта му емитент плаћа посебну провизију јер је сигуран да ће све хартије од вредности продати по планираним ценама. Откупљене хартије од вредности покровитељ потом може продавати по вишим ценама, чиме остварује додатну зараду. Јовановић, Н., *Уџбеник Берзанског права*, стр. 70. У моделу пуног покровитељства, инвестициона банка делује у своје име, а за рачун емитента, на себе преузима продају емисије дајући емитенту чек који гласи на продајну вредност емисије, она је тада гарант емисије и на себе преузима ризик немогућности продаје емисије по утврђеној цени. Са друге стране, инвестициона банка може спроводити пласман емисије без обавезе откупа, тада иступа у име и за рачун емитента, настојећи да у складу са начелом савесности прода што више хартија од вредности по

дистрибуирања хартија од вредности њиховим првим имаоцима и доласка до недостајућег капитала за обављање намераване делатности. Инвестиционе банке постоје како би олакшале трговину у ситуацијама високог ризика.³⁰ Посао покровитељства сматра се ризичном врстом посла јер покровитељ (преузималац) емисије откупљивањем непродатих хартија од вредности практично ризик неуспеха емисије преузима на себе.³¹ Заправо, инвестициона банка гарантује да ће емитоване хартије од вредности бити продате, те да ће клијент доћи до потребног капитала. Емитент тако долази до потребног капитала за обављање финансијског подухвата који је унапред већ планирао, ризик се знатно умањује, преузима га инвестициона банка, али уједно то утиче на висину провизије и зараду инвестиционе банке, што је и њен основни мотив у предузимању таквог подухвата. Услед сталног додира са финансијским тржиштем, инвестиционе банке имају вредне информације о правом тренутку и начину спровођења емисије хартија од вредности.³² Такође, инвестициона банка може деловати и као агент или заступник емитента на примарном тржишту, не прихватајући обавезу откупа хартија од вредности, већ само њихове продаје инвеститорима, када је ризик по њу знатно мањи, а зараду остварује наплаћујући провизију.³³

Значајну улогу инвестиционе банке имају и у поступку спровођења иницијалних јавних понуда и првобитног отварања компанија, као и у поступцима спајања, припајања и преузимања компанија. Иницијална јавна понуда подразумева прву продају акција тако што се акције нуде неодређеном кругу лица, по одговарајућем поступку, од стране било младих компанија, које настоје да остваре одређени раст или великих компанија, које желе да изађу на берзу. У таквим ситуацијама неопходно је делање финансијске институције која може стати између две стране, емитента и инвеститора или две компаније, договарати и осигурати да ће стране открити

утврђеној цени, не преузимајући на себе никакву финансијску одговорност за неуспех продаје. Шошкић, Д., Живковић, Б., *нав. дело*, стр. 342-343. Овакве две врсте покровитељства се означавају као чврсто и меко покровитељство и са аспекта инвестиционе банке и њеног наступања на тржишту јесу најважније. Поред ових врста, постоји и потпуно и делимично покровитељство, у зависности од обима преузимања ризика, као и самостално и заједничко, у зависности од тога да ли инвестициона банка иступа сама или преко конзорцијума банака. Основна суштина покровитељства јесте у преношењу ризика неуспеха емисије са емитента на покровитеља. Јовановић, Н., *Уџбеник Берзанског права*, стр. 246-248.

³⁰ Morrison, A., Wilhelm, W., *Opacity, Complexity, and Self-Regulation in Investment Banking*, The George Washington Law Review Arguendo, Vol. 83, 2015, стр. 7.

³¹ Лабудовић Станковић, Ј., *Покровитељство (посао преузимања емисије)*, Зборник радова: Услуге и одговорност, Крагујевац, 2017. стр. 306.

³² Види више: Decker, O. P., *нав. дело*, стр. 279-281.

³³ Ђулић, К., Живковић, Б., *Тржиште корпоративних обвезница у Србији*, Под лупом 3, Квартални монитор бр. 30, Београд ФРЕН, 2012, стр. 80.

све ваљане и потребне информације.³⁴ Иако је за инвестициону банку иницијална јавна понуда сложенија од наредних, за компанију која жели да изађе на берзу у будућности прикупљање капитала је знатно олакшано. У области корпоративних финансија, помагања реструктурирања предузећа, као и вођењу поступака спајања и припајања, као и преузимања корпорација, инвестициона банка може знатно олакшати сналажење свом клијенту и при том остварити за себе високу зараду. До спајања компанија или преузимања долази ради снижавања трошкова пословања и стицања виших профита, а улога инвестиционе банке састоји се у тражењу потенцијалних партнера, процени квалитета хартија од вредности, преговарању и договарању. Основни мотив пословања компанија јесте стицање профита, а основни циљ делања јесте у остваривању раста. Уколико компанија не остварује раст, прети јој преузимање од стране конкурената или пак пропаст. Како не би дошло до тога, као и како би поступак преузимања био спроведен на најбољи могући начин и по компанију, која је циљно друштво и по компанију преузимаоца, читав поступак њиховог спровођења на финансијском тржишту препушта се инвестиционим банкама. Преко инвестиционих банака компаније послују са знатно ширим кругом инвеститора, прикупљајући знатно више средстава, која опет могу претворити у хартије од вредности и тиме утицати на сопствени раст.

На секундарном тржишту, инвестиционе банке обављају послове у својству агента и принципала, наступају као брокери и дилери, обављајући све послове који су њима допуштени, тргујући претходно емитованим хартијама од вредности. Међу пословима трговине хартијама од вредности, оне могу вршити редовну препродају, тржишно снабдевање, бити заступници или комисионари својих клијената, те зарађивати кроз дилерску маржу или брокерску провизију. Уз ове послове, на примарном и секундарном тржишту, инвестиционе банке могу чувати и управљати хартијама од вредности својих клијената, могу их по потреби кредитирати, као и пружати услуге инвестиционог саветовања, али свакако без доношења одлуке уместо својих клијената.

Како су инвестиционе банке услужне финансијске институције, које могу пословати самостално или као део великих финансијских конгломерата, оне на финансијском тржишту могу пружати читав спектар услуга.³⁵ Говорећи о услугама инвестиционог банкарства, бројни теоретичари, као и практичари, правне и економске струке, наглашавају њихову доминантну улогу у пословима јавног и приватног пласмана хартија од вредности на примарном тржишту капитала, када инвестиционе банке пружају савете у вези са емисијом хартија од вредности, састављањем потребне документације, маркетингом, дистрибуцијом хартија од вредности. Уз то, треба нагласити да

³⁴ Исто, стр. 9.

³⁵ Шошкић, Д., Живковић, Б., *нав. дело*, стр. 54.

инвестиционе банке не прекидају процесом дистрибуције сваку везу са својим клијентима и хартијама од вредности, већ да често кроз своја брокерска и дилерска одељења настављају да тргују већ емитованим хартијама од вредности на финансијском тржишту, константно га креирајући, чинећи ликвидним и покрећући велику количину капитала. Како је основни мотив пословања свих финансијских институција стицање профита, тако и инвестиционе банке послују не би ли и на примарном и на секундарном тржишту оствариле одговарајућу зараду, које је или у виду провизије, као процента од вредности обављеног посла, или у виду зараде на разлици у цени откупљене и касније продате хартије од вредности, накнаде за услуге инвестиционог саветовања, управљања хартијама од вредности, провизије од реструктурирања и преузимања компанија, трансакционих прихода по основу обављеног посла.

5. Закључак

Динамика развоја финансијских тржишта и актуелни процеси, који су га обележили, попут глобализације, либерализације трговинских односа и дерегулације у одређеном периоду, омогућили су пословним банкама обављање и делатности у вези са хартијама од вредности. Како су банке услужне финансијске институције, тако се и читава делатност инвестиционих банака на финансијском тржишту своди на пружање инвестиционих услуга, обављање пласмана на примарном тржишту и брокерско-дилерских послова на секундарном тржишту. Инвестиционе банке се баве прикупљањем капитала, који је потребан компанијама, отварају компаније преко иницијалних јавних понуда, баве се реструктурирањем компанија, спајањима, припајањима и преузимањима компанија, тргују хартијама од вредности на секундарном тржишту у улози брокера или дилера, креирајући тржиште. Велика флексибилност на услове пословања актуелне у датом тренутку, као и прилагодљивост потребама и интересима клијената, омогућила је инвестиционим банкама обављање широког спектра послова и стицање велике финансијске моћи. Тиме инвестиционо банкарство показује значајан утицај на развој не само финансијског тржишта, већ и на укупан привредни развој. У Републици Србији финансијско тржиште још увек није достигло довољан степен развијености, те на њему углавном функционишу универзалне банке и то најчешће као брокери и дилери на секундарном тржишту. Но, упркос томе, оне користе савремену технологију, што омогућава не само снижавање трошкова пословања, већ пружа и широке могућности, олакшава приступ информацијама и располагање стручним знањем. Такво стање ствари омогућило је банкама, које пружају инвестиционе услуге, да се прилагоде потребама тржишта, али и да превазиђу циклична кретања привреде.

*Jovana Brašić Stojanović, Assistant
Faculty of Law, University of Kragujevac*

INVESTMENT BANKING SERVICES

Summary

The important factor for economic development are the financial markets, which, through a wide network of intermediaries, enable business entities to connect. The most powerful participants in the financial market, in modern business conditions, are investment banks, which stand out from other banks as depository institutions with their business functions. Namely, in addition to the regular banking activity, which involves performing payment services, receiving deposits and granting loans, investment banks also perform operations in the primary and secondary financial markets. The Law on the Capital Market defines these financial institutions as authorized banks, regulating their legal position in the order of the Republic of Serbia.

Key words: *investment banking, investment services, financial market, securities.*