

## УНИВЕРЗИТЕТ СИНГИДУНУМ

### ВЕЋУ ДЕПАРТМАНА ПОСЛЕДИПЛОМСКИХ СТУДИЈА

Одлуком већа Департамана Последипломских студија Универзитета Сингидунум бр.1-1017/2014, донетој на седници одржаној 27.03.2014. године, одређени смо за чланове Комисије за оцену докторске дисертације под називом: "Анализа ризика осигурања од губитка вредности робних записа и компензациони фонд", кандидата мр Далиборке Јовичић, о чему подносимо следећи

### ИЗВЕШТАЈ

#### 1. БИОГРАФСКИ ПОДАЦИ О КАНДИДАТУ

Кандидат Далиборке Јовичић рођена је 11.04.1973. године у Сурдулици. Дипломирала на Економском факултету, Универзитета у Београду. Последипломске студије, смер Актуарство, уписала 2000.године, успешно у року положила све испите (са просечном оценом 9,78). Магистарски рад на тему:" Компаративна анализа Компензационог фонда у систему јавног складиштења пољопривредних производа", одбранила на Економском факултету, Универзитета у Београду 2010.године.

Запослена је у Компанији "Дунав осигурање"а.д.о.,од 2001.године. После две године рада у рачуноводству као стручни сарадник прелази на место вишег саветника у рачуноводству на послове рачуноводствене контроле Компаније и израде финансијских извештаја. Од 2006. године, ради у Функцији актуарство, статистике и управљање ризицима солвентности, најпре као актуар за обрачун рентних штета у мирном и судском поступку, а последњих шест година ради на изради статистичких извештаја за НБС као шеф Службе за статистичко извештавање. У последње две године члан је Пројектног тима за израду плана и буџета Компаније, затим члан Пројектног тима за имплементацију Solvency II, као и придружени члан професионалног Удружења актуара Србије.

Настављајући даље усавршавање и продубљивање знања повезује теоријско знање и праксу. Учествује на домаћим скуповима (конференције, саветовања, форуми) из области осигурања. Неки од од објављених радова у вези са темом која је предмет обраде докторске тезе су :

- У часопису "Токови осигурања", бр.3/2009 на тему Ризици људских ресурса и осигурање.
- У часопису "Рачуноводство и ревизија", бр.9-10/2012 Црна Гора (М53) на тему Компензациони фонд у систему јавних складишта.

- WAREHOUSE RECEIPTS FUNCTIONING TO REDUCE MARKET RISK (M24) This paper is part of research project number 179001 financed by Ministry of Education, Science and Technological Development of the Republic of Serbia, Економика пољопривреде, Vol. LXI, No. 2, pp. 347-365, Јун, 2014.
- На седници Удружења актуара Србије у новембру 2012.године, презентовала рад на тему Осигурање робних записа.

Списак коришћене литературе обухвата 68 јединица које чине књиге, студије, чланци и реферати од којих су посебно наведене интернет адресе (19), закони и докуманта (14). Од укупно коришћене литературе 19 јединица је инострана (на енглеском) док 49 јединице чине радови српских аутора што је у складу са темом дисертације. Уз основни текст, дисертација садржи и 41 табела, 23 графикана, 9 слика и 4 прилога које допуњују презентирану анализу чији је списак представљен у прилогу рада што чини укупно 181 страну.

Контрола рада кроз софтвер на преклапање (антиплагијат) показала је задовољавајући резултат.

## 2. ПРЕДМЕТ И ЦИЉ ИСТРАЖИВАЊА

Привредни развој се данас реализује стављајући пољопривреду у веома важну грану развоја, нарочито у земљама које имају природне потенцијале (обрадиво земљиште, повољну климу, водене ресурсе). Пољопривреда поред економског и друштвеног значаја битна је за одржање трајне прехранбене сигурности земље и на тај начин омогућује социјалну и политичку стабилност земље.

Искуства економски развијених земаља показују да постојање система лиценцираних складишта које имају право издавања робних записа доприноси не само заштити дохотка, него и развоју целокупног аграрног сектора. Робни запис као хартија од вредности може бити мењан за инпуте потребне за наставак производње, продаван на берзи или коришћен као колетерал за добијање банкарских кредита. Како би систем заживео у пракси неопходно је успоставити поверење у наплати потраживања између свих учесника у систему (пољопривредника, лиценцираних складишта, банака, прерађивача). Имајући у виду да успостављање овог система захтева комплексну научну анализу са различитих аспеката и области, па самим тим, предмет овог рада садржи више засебних, али повезаних целина. У том смислу, прво су дефинисани потребни услови, законска и институционална решења за успостављање система. Затим, извршена је квантификација, мерење заштите од ценовног ризика улагања у робне записе, као и ризика губитка вредности услед пропуста у раду запослених у лиценцираним складиштима. Анализирана су тржишта за несметано функционисање робног записа на берзама у условима држаног интервенционизма. Извршена је анализа комбиновањем робног записа са другим финансијским инструментима, односно хеџинг стратегија у циљу заштите интереса инвеститора од тржишног ризика. Компаративном анализом различитих успостављених модалитета компензационих фондова у другим земљама дата је свеукупна анализа њихове законске регулативе, обавезе у покривању реализације преузетих ризика у осигурању, као и економска оправданост формирања таквог фонда у Србији.

НАУЧНИ ЦИЉ овог истраживања је дата свеобухватна анализа ризика којем је изложен робни запис као хартија од вредности чију активу чине пољопривредни производи који се складиште.

Декомпозицијом временских серија цене пшенице и кукуруза, утврђивањем интервала варијације, варијансе, коефицијента варијације и волатилности робног записа показало се у



којим случајевима може да дође до уравнотежења цена ових стратешких производа, као и колика би цена ових производа требала да буде како би се покрили сви трошкови који носи робни запис.

ДРУШТВЕНИ ЦИЉ ове докторске дисертације је да се укаже на алтернативно решење за примарне пољопривредне произвођаче када је у питању краткорочно финансирање сетве и примена агротехничких мера, користећи ускладиштене производе као колатерал (јемство, средство осигурања) у форми робног записа за добијање кредита. Поред тога, робни запис пружа могућност продаје производа на берзи у најповољнијем тренутку када се цена формира на највишем нивоу и на тај начин доприноси заштити дохотка примарног произвођача.

### 3. ОСНОВНЕ ХИПОТЕЗЕ ИСТРАЖИВАЊА

Сходно предмету и постављеним циљевима докторске дисертације истраживање се базирало на следећим релевантним хипотезама:

1. Државни интервенционизам преко формирања робних резерви стратешких пољопривредних производа и очувања социјалне сигурности земље мора бити сведен на минимум који неће угрозити тржишно формирање цена. Улога државног интервенционизма је оправдана само у екстремним случајевима великих флукуација цена стратешких производа изазваним природним катастрофама које би угрозиле економску стабилност и прехранбену сигурност земље.
2. Робни запис као хартија од вредности изложена је тржишним и оперативним ризицима.
3. Волатилност цена кукуруза и пшенице може бити умањена увођењем робног записа и применом хедџинг стратегије.
4. Робни запис доприноси повећању прихода пољопривредника.
5. Оснивање Компензационог фонда има за циљ осигурање потраживања кредитора, као и заштита интереса власника ускладиштених производа од ризика губитка вредности производа услед пропуста у раду или злоупотребе запослених.
6. Компензациони фонд на начин који дефинише наша законска регулатива не послује по принципима осигуравајућих друштва и не пружа адекватну заштиту јавним складиштима од професионалне одговорности.
7. Постојање Компензационог фонда у нашој земљи је економски неоправдан, полазећи од чињенице да постоји традиција осигурања и велики број осигуравајућих друштва које се баве осигурањем од професионалне одговорности.
8. Институционални услов функционисања система лиценцираних складишта пољопривредних производа путем робних записа јесте адекватно формиран и даје значајне резултате у земљама које су га имплементирале.

#### 4. МЕТОДИ ИСТРАЖИВАЊА

Методи који су коришћени у истраживању карактеристични су за истраживања у домену друштвених, односно економских наука, потребних за тестирања постављених хипотеза и доношења стручних закључака, а у циљу изналажења најбољих могућих решења. Методолошки принципи друштвених наука заснивају се на дијалектици, тако да је у раду коришћена дијалектичка, верификациона и синтетичка метода, уз истовремену примену статистичке и математичке анализе.

Дијалектичка метода је коришћена за сагледавање међусобне повезаности и условљености појава које су предмет истраживања. Статистичка и математичка анализа коришћена је за израчунавање специфичних и типичних сезонских индекса и утврђивање волатилности робног записа. Такође, коришћена је и финансијска анализа трошкова како би се утврдила минимална цена робног записа која је економски оправдана. Компаративна анализа је коришћена у поступку међусобних упоређивања различитих модела компензационих фондова у одабраним земљама ради указивања на разлике у начину формирања, финансирању и обавеза складишта према фондовима и обрнуто.

#### 5. САДРЖАЈ ДИСЕРТАЦИЈЕ

Полазећи од дефинисаног циља и основних хипотеза, докторска дисертација подељена је у четири поглавља са уводним, закључним разматрањима, литературом и прилозима.

У **првој глави** докторске дисертације извршена је анализа фактора који одређују прехранбену сигурност земље, њен значај и економску одрживост. Пољопривреда са аспекта производње стратешких пољопривредних производа има велики значај за трајну прехранбену сигурност и увозну независност. Државни интервенционизам у функцији прехранбене сигурности земље подразумева мере које држава предузима како би омогућила довољну количину здравствено безбедносне хране, која је у континуитету доступна током целе године по адекватним ценама. У том смислу, у овом делу обрађене су мере аграрне политике са посебним освртом на робне резерве, преко којих држава директно утиче на повећање или смањење понуде стратешких производа на тржишту, и на тај начин решава краткорочну угроженост прехранбене сигурности земље и врши стабилизацију цена. Управо овакве мере представљају проблем у функционисању робног записа, па самим тим и успостављање система лиценцираних складишта. Предуслов функционисања робног записа је уређено и организовано робно-берзанско пословање, као и велики број тржишних учесника. Такво тржиште подразумева већи број организованих пољопривредних произвођача, пољопривредних прерађивача, задруга, банака, берзанских инвеститора итд.

На примерима других земаља које су већ имплементирале и добрим делом развиле овај систем, попут Мађарске, Бугарске, Словачке, Украјине, Румуније у **другом делу** рада указује се на значај и резултате увођења система, као и улогу Европске банке за обнову и развој (European Bank for Reconstruction and Development) у финансирању и успостављању неопходних институција и пружању стручне помоћи у изради, унапређењу и усвајању неопходних законских аката. Дефинисане су кључне компоненте система, предуслови које треба испунити, план имплементације који јасно дефинише методологију и редослед активности. Извршена је анализа реализације пројекта успостављења система у Србији и спорних правних прописа. Приказани су информациони система за електронско вођење робног записа као и успостављање система тржишних информација као један од предуслова за развој система,



затим формирање централног регистра за електронско вођење робног записа. На конкретном примеру дат је ток кретања робног записа у пракси.

Квантификација ценовног ризика улагања у робне записе и утврђивање очекиване цене фјучерса чију активу чини робни запис дата је у **трећој глави**. Извршена је анализа кретања цена стратешких производа (пшеница, кукуруз) уз помоћ специфичних и типичних сезонских ризика и утврђено њено циклично кретање. За мерење дисперзије која указује на ризике у кретању цена робних записа, коришћене су апсолутне и релативне мере дисперзије: интервал варијације, варијанса, стандардна девијација и коефицијент варијације. Полазећи од чињенице да на нашем тржишту не постоји трговина робним записима као и то да се на развијеним тржиштима трговина робним записима реализује у оквиру фјучерса или опција дата анализа је заснована на претпоставци да се цена робних записа на развијеном тржишту крећу као индексирани цене, што значи да је као основ за утврђивање реперних цена користи индекс потрошачких цена. Финансијском анализом трошкова производње, складиштења и трошкова трговине робним записима на берзи, на примерима датих у три сценарија доказана је економска оправданост увођења робног записа и могућност остваривања већих прихода примарног произвођача. У циљу заштите од тржишног ризика на хипотетичком примеру извршена је примена хедџинг стратегије.

У **четвртом поглављу** дата је теоријска основа и модалитети формирања Компензационог фонда у земаљама које су имплементирале систем јавних складишта. Акцент је стављен на обезбеђивање почетног капитала, попуњавање одговарајућих резерви на дуги рок за исплату могућих штета, утврђивање обавеза складишта у смислу плаћања премије за осигурање од професионалне одговорности. Анализирана су различита законска решења која уређују облигационе односе Компензационог фонда према имаоцима робног записа у случајевима када долази до реализације ризика. На основу Закона о јавним складиштима за пољопривредне производе у Србији дата је анализа права и обавеза Компензационог фонда у Србији, која указује на нелогичности у односу на основни циљ и значај који Компензациони фонд има у другим земаљама. Финансијском анализом капитала, укупних прихода, укупних расхода и оствареног резултата урађену на основу биланса стања и успеха Компензационог фонда за период од оснивања 2010. до 2013. године, доказана је хипотеза о економској неоправданости начина рада овог фонда у Србији и даљој његовој финансијској неодрживости. У складу са тим, извршена је анализа осигурања од одговорности са аспекта осигуравајућих кућа, класификација, елементи за утврђивање премије (елементи за тарифирање), као и могућност примене бонуса, малуса и франшизе приликом утврђивање премије. На тај начин указано је на неминовност враћања осигурања јавних складишта специјализованим осигуравајућим кућама која имају искуство, развијене методе обрачуна премије као потребне стручне кадрове за бављењем осигурања од професионалне одговорности.

## 6. ОЧЕКИВАНИ НАУЧНИ ДОПРИНОС

Изабрана тема је изузетно актуелна, нарочито за земље које имају компаративне предности у производњи стратешких пољопривредних производа као што је Србија. Имплементација система уз успостављање адекватне законске регулативе и формирања институција за надзор и контролу над складиштима дала је позитивне резултате у земаљама које су га развиле што је показано у датом излагању анализа конкретних примера из праксе. Рад има за циљ да укаже

на алтернативе које се пружају пољопривредном произвођачу у случајевима складиштења и трговином робног записа, како би се дошло до ликвидних средстава за наставак производње и у исто време очувао доходак. Добробит овог система имају и банке кроз ширење кредитних линија на мање пољопривредне произвођаче без кредитне историје, као и у одсуству средстава обезбеђења кредита (непостојања јемства на покретним стварима и у случајевима неуређених власничких права над земљом). Квантификацијом и мерењем ризика улагања у робне записе утврђен је степен ризичности који носи робни запис као хартија од вредности или као колетерал, што је од значаја за банке и власнике ускладиштених производа. Критичким освртом на оснивање Компензационог фонда у Србији и његову финансијску неодрживост, указано је на нужно враћање осигурања робних записа специјализованим осигуравајућим кућама које својим гарантним резервама пружају сигурност у измирењу обавеза имаоцима робног записа у случају реализације осигураног случаја (губитак вредности робног записа услед пропуста у раду запослених), као и самих складишта. Истовремено ваља напоменути да се веома тешко могу наћи примери ове анализе на нашем говорном подручју. Стога би рад, поред наведеног, био користан и у научном смислу јер би пружао систематизована знања у области која се истражује.

## 7. ПРЕДЛОГ КОМИСИЈЕ

На основу увида у приложену пријаву, Комисија закључује да кандидат Далиборка Јовичић, магистар економских наука из Београда, испуњава све суштинске и формалне услове предвиђене Статутом Универзитета Сингидунум за приступање изради предложене докторске дисертације.

Тема коју кандидат предлаже је актуелна, значајна и недовољно истражена. Предмет и циљ истраживања, постављене научне хипотезе, предложена методологија научно-истраживачког рада, структура докторске дисертације и очекивани резултати и практични допринос, као и одабрана литература, примерени су захтевима израде докторске дисертације. На основу података и оцена изнетих у Извештају, Комисија за оцену подобности кандидата и теме

## ПРЕДЛАЖЕ

Већу Департамента последипломских студија Универзитета Сингидунум из Београда да донесе одлуку којом кандидату Далиборки Јовичић, магистру економских наука из Београда, одобрава одбрану докторске дисертације под насловом **"Анализа ризика осигурања од губитка вредности робних записа и компензациони фонд"**.

На основу увида у приложену пријаву, Комисија закључује да кандидат Далиборка Јовичић, магистар економских наука из Београда испуњава све суштинске и формалне услове предвиђене Статутом Универзитета Сингидунум за приступање одбрани докторске дисертације.



Тема коју је кандидат обрадио у докторској дисертацији је актуелна, значајна и недовољно истражена. Предмет и циљ истраживања, постављене научне хипотезе, предложена методологија научно-истраживачког рада, структура докторске дисертације и остварени резултати и практични допринос, као и одабрана литература, сасвим примерени потребе обраде теме докторске дисертације.


Дисертација представља свеобухватни оригинални научни рад из области управљања ризиком осигурања и пословања Компензационог фонда у Србији. Примењена математичко статистичка анализа указује на алтернативно решење за примарну пољопривредну производњу када је у питању краткорочно финансирање користећи форму робног записа за добијање кредита и као таква требало би да има изузетан утицај на обогаћивање истраживања и укупне литературе из ове области у нашој земљи. Примењена техника прорачуна ризика осигурања представља оригиналну економску анализу ове врсте што увећава стручно-научну вредност дисертације.


Полазећи од напред наведеног, Већу Департмана за последипломске студије и међународну сарадњу и Сенату Универзитета Сингидунум предлаже да прихвати докторску дисертацију кандидату **Далиборки Јовичић**, магистру економских наука из Београда, под насловом "Анализа ризика осигурања од губитка вредности робних записа и компензациони фонд", и одобри њена јавна одбрана.


У Београду,

Чланови Комисије

02.03.2016.

1.   
Др Љиљана Јеремић, ван. професор, ментор

2.   
Др Лидија Барјактаровић, ван. професор, председник

3.   
Др Зоран Јовић, ван. професор