

Sadržaj

Prvi deo

Berze kao primarno ili organizovano tržište hartijama od vrednosti, deviza, roba i usluga (1)

1. Tržište i berze kao institucija primarnog tržišta	2
1.1. Tržište kao osnovna karakteristika preduzetničke ekonomije	2
1.1.1. Definisanje pojma tržište	2
1.1.2. Dimenzije tržišta	3
1.1.3. Načini poslovanja na tržištu	4
1.1.4. Razmena i raspodela na tržištu	5
1.1.5. Tržišna struktura	7
1.1.6. Tipologija tržišta	8
1.1.7. Svodna analiza tipologije tržišta	9
1.1.8. Tipologija tržišta prema materijalno-tehničkom kriterijumu	10
1.1.8.1. Finansijsko tržište	11
1.1.8.2. Tržište prema karakteristikama učesnika razmene	12
1.1.8.3. Struktura tipova tržišta	13
1.2. Berza kao institucija primarnog tržišta	15
2. Značaj berze kao institucije tržišne privrede	17
2.1. Berza kao institucija tržišne privrede	17
2.2. Finansijsko tržište kao ključno obeležje tržišne privrede	18
2.2.1. Definisanje pojma finansijsko tržište	18
2.2.2. Tržište novca	20
2.2.2.1. Definisanje pojavnih oblika novca	20
2.2.2.2. Definisanje tržišta novca	28
2.2.3. Tržište kapitala	29
2.2.4. Akceleratori tražnje na integralnom tržištu	32
2.2.5. Ocena stanja privrede i tražnje za novcem	35
2.2.5.1. Ekonomski pokazatelji	35
2.2.5.2. Ekonomski ciklusi i tražnja za novcem	36
2.2.6. Tržište deviza	38
2.2.7. Tržište hartija od vrednosti	38
2.2.8. Terminsko i promptno tržište	41
2.2.8.1. Terminski poslovi na tržištu	41
2.2.8.2. Promptni poslovi na tržištu	42
2.3. Institucije finansijskog tržišta kao ključnih institucija tržišne privrede	42
2.3.1. Institucije finansijskog tržišta	42
2.3.2. Poslovne banke kao ključne finansijske institucije tržišne privrede	43
2.3.3. Berze kao osnovne institucije tržišne privrede	45
2.4. Posrednici na finansijskom tržištu	45

3.	Ekonomski i pravni položaj berze u tržišnoj privredi	47
3.1.	Ekonomska obeležja berze u tržišnoj privredi	47
3.2.	Pravna pravila berze u tržišnoj privredi	48

Drugi deo

Vrste i funkcije berze (50)

1.	Vrste berze	51
2.	Pravni koncepti berzi	53
2.1.	Angloamerički koncept berze	53
2.2.	Srednjoevropski koncept berze	53
2.3.	Romanski koncept berze	54
3.	Ekonomsko funkcije berze	55

Treći deo

Berzansko poslovanje (56)

1.	Svršishodnost i postupak osnivanja berze	57
1.1.	Svršishodnost berze	57
1.2.	Postupak osnivanja berze	57
2.	Organizacija berze	60
2.1.	Obligatomi organi berze	60
2.1.1.	Skupština berze	60
2.1.2.	Upravni odbor berze	60
2.1.3.	Nadzorni odbor berze	61
2.1.4.	Izvršni menadžment berze	61
2.1.5.	Arbitraža berze	62
2.1.6.	Komisija za kotaciju efekata	62
2.1.7.	Državni nadzor nad radom berze	62
2.1.8.	Komesar berze	63
2.2.	Fakultativni organi berze sa respektirajućim instrumentima i institutima	63
2.2.1.	Berzanski sistem poslovanja	63
2.2.2.	Berzanski sistem kotiranja	64
2.2.3.	Berzanski sistem obračuna	64
2.2.4.	Berzanski informacioni sistem	64
2.2.5.	Organizaciona hijerarhijska struktura berze	64
2.2.6.	Berzanska komisija	64
2.2.7.	Statut berze	65
2.2.8.	Berzanski prostor	65
2.3.	Udruženje berzi i berzanskih posrednika	66
3.	Oslovi, oblici i akti berzanskog poslovanja	67

3.1. Uslovi berzanskog poslovanja	67
3.2. Oblici berzanskog poslovanja	67
3.3. Akteri berzanskog poslovanja	67

Četvrti deo

Vrste, kotacije i likvidacija berzanskih poslova (69)

1. Vrste berzanskih poslova	69
1.1. Promptni poslovi	70
1.2. Terminski poslovi	70
1.3. Report – deport poskovi	71
1.4. Hedžing i berzanska špekulacija	71
1.4.1. Berzanski hedžeri	72
1.4.2. Špekulanti na berzi	74
1.4.3. Specifičnosti špekulantskih opcija	75
1.4.3.1. Standardne karakteristike špekulacija opcijama	76
1.4.3.2. Špekulacije opcijama kao vrsta osiguranja od rizika	77
1.4.3.3. Manje nerizične špekulacije opcijama	77
1.4.3.4. Nestandardne špekulacije opcijama	78
1.4.3.4.1. Opcije na indekse na ankcije	78
1.4.3.4.2. Opcije na valute	79
1.4.3.4.3. Opcije na kamatne stope	79
1.4.3.4.4. Opcije na ugovore o fjučersima	79
2. Likvidacija berzanskih poslova	81
2.1. Dan pre prvog dana	81
2.2. Prvi dan	81
2.3. Drugi dan	82
2.4. Treći dan	83
3. Berzanska kotacija	84
3.1. Utvrđivanje berzanske kotacije hartija od vrednosti	84
3.1.1. Pribavljanje mišljenja ovlaštenog revizora o bonitetu emitenta	86
3.1.2. Pribavljanje odobrenja Komisije za hartije od vrednosti	87
3.1.2.1. Podaci o emitentu i garantu	87
3.1.2.2. Podaci o predmetu poslovanja	87
3.1.2.3. Podaci o finansijskim rezultatima poslovanja	87
3.1.2.4. Podaci o poslovodnom organu emitenta	88
3.1.2.5. Podaci o emisiji	88
3.1.2.6. Podaci o razvojnoj i poslovnoj politici emitenta	89
3.1.3. Dokumentacija koja se dostavlja Komisiji za hartije od vrednosti	89
3.1.4. Sastavljanje prospekta za emisiju	89
3.1.5. Objavljanje poziva za upis i uplatu hartija	90
3.1.5.1. Poslovni profil emitenta	90
3.1.5.2. Aukcija	91

3.1.5.3.	Finansijski pokazatelji emitenta	91
3.1.6.	Pribavljanje mišljenja Komisije berze za uvrštenje emisije na berzu	92
3.1.6.1.	Zarada po osnovi dividende	93
3.1.6.2.	Zarada po osnovu cene akcija	93
3.2.	Kotiranje opcija	94
3.3.	Kotacija i eskont menica	95

Peti deo

Međunarodne berze (97)

1.	Pariske berze	97
1.1.	Nastanak berzi u Francuskoj	98
1.2.	Organizacija i upravljanje berzom	98
1.2.1.	Sindikalna komora berzanskih trgovaca	98
1.2.2.	Organizaciona struktura berze	99
1.2.3.	Komisija za berzanske operacije	99
1.2.4.	Članstvo – berzanski agenti	100
1.3.	Poslovanje berze	100
1.3.1.	Uvođenje hartija od vrednosti na službeno tržište	100
1.3.2.	Oblici berzanskih naloga	101
1.3.3.	Oblici berzanskih tržišta	101
1.3.3.1.	Likvidacija terminskog posla sa čvrstim terminom	102
1.3.3.2.	Likvidacija uslovljenog terminskog posla	102
1.3.3.3.	Likvidacija premijskog posla	103
1.3.3.4.	Likvidacija posla s jednostavnom opcijom	103
1.3.3.5.	Likvidacija posla sa opcijom na još (encore)	103
1.3.3.6.	Likvidacija posla „na policu,“	103
1.3.4.	Neslužbeno tržište (coulisse)	104
1.3.4.1.	Redovni postupak trgovanja	104
1.3.4.2.	Posebni postupak trgovanja	104
1.3.5.	Garancije	105
1.3.6.	Kotiranje hartija od vrednosti	105
1.3.6.1.	Kotiranje izvikivanjem	106
1.3.6.2.	Kotiranje konfrontacijom	106
1.3.6.3.	Kotiranje putem pretinca	106
1.3.6.4.	Određivanje službenog tečaja (kursa)	106
1.3.7.	Troškovi berzanskih trgovaca	107
1.3.8.	Poslovanje berzanskih trgovaca	108
1.3.9.	Isporuke hartija od vrednosti	109
2.	Londonске berze	110
2.1.	Istoriја Londonске berze	110
2.2.	Upravljanje berzom	110
2.2.1.	Savet berze (Council of the Stock Exchange)	110
2.2.2.	Članstvo	111

2.2.3.	Pravni status berze	112
2.2.4.	Predmet poslovanja	112
2.3.	Poslovanje berze	113
2.3.1.	Način poslovanja	113
2.3.1.1.	Položaj investitora na berzi	113
2.3.1.2.	Odnosi između džobera i brokera	114
2.3.1.3.	The Account System	114
2.3.1.4.	Način uvođenja na tržište novih hartija od vrednosti	114
2.3.1.5.	Pravo raspolaganja prikupljenim kapitalom	115
2.3.2.	Uslovi za dobijanje dozvole za kotiranje na berzi	116
2.3.2.1.	Kotiranje	116
2.3.2.2.	Svrha uslova kotiranja	116
2.3.2.3.	Registracija hartija od vrednosti	116
2.3.3.	Preuzimanje (take-overs)	117
2.3.4.	Kompenzacioni fond	117
2.4.	Kotacija na Londonskoj berzi	118
2.4.1.	Kotacija na berzi	118
2.4.2.	Terminski poslovi	118
3.	Njujorške berze	119
3.1.	Istorija berzi u SAD	119
3.2.	Organizacija NYSE	120
3.2.1.	Članstvo	120
3.2.1.1.	Brokери komisionari	120
3.2.1.2.	Brokери na parketu	120
3.2.1.3.	Registrovani trgovci	120
3.2.1.4.	Slobodni trgovci	121
3.2.1.5.	Specijalist NYSE	121
3.2.2.	Menidžment berze	121
3.2.3.	Kotiranje NYSE	122
3.3.	Poslovanje NYSE	123
3.3.1.	Tehnika poslovanja	123
3.3.1.1.	Lot poslovanje	123
3.3.1.2.	Promptni poslovi	123
3.3.1.3.	Prodaja unapred	124
3.3.1.4.	Opcijski poslovi	124
3.3.1.5.	Poslovi s državnim obveznicama	124
3.3.1.6.	Tečajevi NYSE	125
3.3.2.	Metode poslovanja	125
3.4.	Informatizacija berzanskog poslovanja	126
4.	Američke berze	128
4.1.	AMEX	128
4.1.1.	Članstvo	128
4.1.2.	Menidžment	128
4.1.3.	Trgovanje neregistriranim hartijama od vrednosti	128
4.1.4.	Brisanje hartija od vrednosti iz registra	128

4.1.5.	Specijalisti i brokleri	129
4.1.6.	Organizacija poslovanja	129
4.2.	Američke berze	130
5.	Frankfurtska berza	132
5.1.	Organi berze	132
5.2.	Državna kontrola berze	133
5.3.	Poslovanje berze i članstvo	133
5.3.1.	Pokrivanje troškova berze	133
5.3.2.	Obični makleri	134
5.3.3.	Slobodni makleri	134
5.3.4.	Kursni makleri	134
5.4.	Utvrđivanje tečaja hartija od vrednosti	135
5.4.1.	Izdavanje naloga za kupovinu ili prodaju	135
5.4.2.	Funkcija maklera kod izvršavanja naloga	135
5.4.3.	Utvrđivanje jedinstvenog kursa	136
6.	Milanska berza	137
6.1.	Pravni status i organizacija berze	137
6.1.1.	Model upravljanje berzom	137
6.1.2.	Zadaci i nadležnosti uprave berze	137
6.2.	Poslovanje na berzi	139
6.2.1.	Organizacija poslovanja na berzi	139
6.2.2.	Oblici transakcija na berzi	139
6.2.3.	Vrste transakcija na berzi	140
6.3.	Berzanski posrednici	140
6.3.1.	Uslovi da bi se stekao status berzanskog posrednika	140
6.3.2.	Garancije berzanskog posrednika	141
6.3.3.	Aktivnosti berzanskog posrednika	141
6.3.4.	Zabrane i prava berzanskog posrednika	142
6.4.	Kotacije na berzi	142
6.5.	Vrste berzanskih naloga	143
6.6.	Neslužbeno tržište	144

Deveti deo

Međunarodno tržište hartija od vrednosti (145)

1.	Globalizacija, regionalizacija, tribalizam i internacionalizacija institucija finansijskog poslovanja sa kreiranjem okruženja koje privlači slobodni kapital na tržište	146
1.1.	Globalizacija i internacionalizacija institucija finansijskog poslovanja	146
1.2.	Kreiranje preduzetničkog okruženja koji privlači sveži kapital	148
2.	Međunarodni tokovi novca i kapitala	153
2.1.	Koristi od međunarodnih tokova kapitala	153

2.2.	Savremeni međunarodni finansijski tokovi	155
2.3.	Over-the-counter tržišta vrednosnih papira	158
3.	Elektronsko tržište akcija	159
3.1.	Uslovi za uvrštavanje vrednosnih papira na međunarodnim berzama	159
3.2.	Čitanje Nasadex-kursnih lista	160
3.2.1.	Najniža i najviša postignuta cena	161
3.2.2.	Obim prometa	161
3.2.3.	Prosečno kretanje cena akcija na berzi	161
3.2.4.	Najviša, najniža i cena na zatvaranju berze	161
3.2.5.	Prinos u procentima	162
3.2.6.	Iznos dividende po akciji	162
3.2.7.	Racio cene i čiste dobiti	162
3.3.	Međunarodne dimenzije kursnih lista na berzama	163

Deseti deo

Predmet poslovanja berze (164)

1.	Proučavanje berzanskih podataka i informacija	165
1.1.	Berzanske informacije	165
1.1.1.	Fundamentalna analiza	165
1.1.2.	Tehnička analiza	165
1.1.3.	Izveštaji kompanija	165
1.1.4.	Knjigovodstvena vrednost kompanije	166
1.1.5.	Metod čiste dobiti po akciji	166
1.2.	Postupak analize eksternog rasta preduzeća	166
1.2.1.	DCF metod	167
1.2.2.	Metod profinane baze evaluacije	167
1.2.3.	Interna stopa prinosa	168
1.2.4.	Metod otplate	168
1.2.5.	Kupovine kontrolnog paketa akcija	168
1.2.6.	Povećanje vrednosti kupljenog paketa akcija	169
1.3.	Kako se čitaju indeksi (proseci)	169
1.4.	Objašnjenje pojma tržišni indeksi	170
1.5.	Objašnjenje tržišnih ciklusa – traženje odgovora na pitanje, što utiče na investicije?	171
1.6.	Globalni indeks akcija i investiranje na globalnom nivou	173
1.6.1.	Dow Jones Shares Global Index	173
1.6.2.	Indeksi tržišta vlasničkim hartijama od vrednosti – podloga za investiranje na globalnom nivou	174
1.6.3.	Koje su dobre strane investiranja u inostrane hartije od vrednosti?	175
1.6.4.	Koji su rizici ulaganja u inostrane hartije od vrednosti?	175
1.6.5.	Kako se procenjuju i izbegavaju valutni rizici?	175
1.6.6.	Kako investirati u inostrane hartije od vrednosti	177
1.7.	Indeksi svetskih industrijskih grupacija	177

2. Postupak analize vrednosti kompanije	179
2.1. Analiza opštih pretpostavki koje determinišu uspešnost privrednog društva kapitala	179
2.1.1. Pretpostavke uspešnosti privrednog društva kapitala	179
2.1.2. Uslovi koje treba ispunjavati da bi privredno društvo bilo uspešno na tržištu	181
2.1.3. Pretpostavke koje omogućuju razvoj inovativnog preduzetništva	182
2.2. Postupak analize vrednosti kompanije	183
2.3. Analiza aktivnosti preduzetnika u vezi sa finansijskim ulaganjima	184
2.3.1. Definisanje finansijskog menadžmenta i finansijskog inženjeringa	184
2.3.2. Opšta ocena finansijskih aspekata ulaganja	187
2.3.3. Finansijski aspekti imovinske bilanse preduzetnika – equity kapital	191
2.3.4. Ocena neizvesnosti prema kriteriju očekivani prinos – rizik	193
2.3.5. Du-Pont – analiza	196
2.3.6. Merenje poslovnih efekata i rizika finansijskim leverage-om	199
2.3.6.1. Poslovni leverage	200
2.3.6.2. Finansijski leverage	201
2.3.6.3. Kombinovani leverage	201
2.3.7. Menadžersko odlučivanje u uslovima neizvesnosti primenom matrice isplativnosti	202
3. Kotiranje finansijskih proizvoda u vidu hartija od vrednosti kao predmeta berzanskog poslovanja	206
3.1. Preduzetničko-menadžerska orijentacija na spoljne izvore slobodnih finansijskih sredstava	206
3.2. Vrste hartija od vrednosti	209
3.3. Formiranje cena kapitala	210
3.4. Vrste hartija od vrednosti prema nosiocu	212
4. Akcije kao hartije od vrednosti i predmet berzanskog poslovanja	214
4.1. Postupak emisije deonica	215
4.2. Utvrđivanje kotacije, poziv za upis i registracija odluke o deonicama kao predmetu berzanskog poslovanja	217
4.2.1. Određivanje kotacije hartije od vrednosti	217
4.2.2. Utvrđivanje vrednosti akcija na berzi	219
4.2.2.1. Zarada po osnovi dividende	219
4.2.2.2. Zarada po osnovu cena akcija	220
4.2.3. Prodaja novih akcija	220
4.2.3.1. Proces emitovanja akcija namenjenih javnosti	221
4.2.3.2. Strategija privlačenja investitora	222
4.2.3.3. Sekundarno tržište akcijama	223
4.2.4. Kupovna akcija	223
4.2.4.1. Institucionalni investitori	224
4.2.4.2. Strategija investiranja u akcije	224
4.2.4.3. Investicioni klubovi	224
4.2.4.4. Način kupovine	225
4.2.4.5. Klijenti	225

4.2.4.6.	Brokeri u berzanskoj sali	226
4.2.4.7.	Brokeri izvan berzanske sale	227
4.2.4.8.	Dileri deonica	227
4.3.	Trgovanje akcijama prodajom na prazno	228
5.	Obveznice kao hartije od vrednosti i predmet berzanskog poslovanja	230
5.1.	Definisanje obveznice kao predmeta berzanskog poslovanja	230
5.1.1.	Definisanje i vrste obveznica	230
5.1.2.	Obveznice bez kupona	233
5.1.3.	Obveznice sa kuponima	233
5.1.4.	Obveznice kompanija	233
5.1.5.	Obveznice lokalnih državnih vlasti	233
5.1.6.	Obveznice na donosiocima	235
5.1.7.	Obveznice sa promenljivom kamatom	235
5.1.8.	Obveznice finansijskih organizacija	235
5.1.9.	Državne obveznice	236
5.2.	Distribucija i trgovanje obveznicama	239
5.2.1.	Distribucija obveznica	239
5.2.2.	Trgovanje obveznicama na sekundarnom tržištu	239
5.2.2.1.	Postupak izračunavanja vrednosti obveznica	239
5.2.2.1.1.	Nominalna vrednost obveznice kao pokazatelj isplativosti	242
5.2.2.1.2.	Prinos od obveznice kao pokazatelj isplativosti	242
5.2.2.1.3.	Međunarodne obveznice	243
5.2.2.2.	Istraživanje rizika ulaganja u obveznice	244
5.2.2.3.	Formiranje cena obveznica	247
5.3.	Trgovanje obveznicama	248
5.3.1.	Aktivnosti investitora	248
5.3.2.	Postupak aukcije	249
5.3.3.	Model kupovine obveznica malih investitora	249
5.3.4.	Trgovanje obveznicama na sekundarnom tržištu	250
6.	Trgovanje finansijskim derivatima	252
6.1.	Definisanje finansijskih derivata	252
6.1.1.	Hedžeri	253
6.1.1.1.	Interes hedžera krajnjeg korisnika	254
6.1.1.2.	Interes hedžera proizvođača	254
6.1.2.	Špekulanti	255
6.1.3.	Fjučerski ugovori	256
6.2.	Definisanje fjučerskih ugovora i opcija	257
6.3.	Finansijske operacije opcijama	259
6.3.1.	Operacija kupovine opcija	261
6.3.2.	Operacija prodaje opcija	262
6.3.3.	Rizici kod kupovine i prodaje opcija	263
6.3.4.	Pravila i dileme kod transakcija opcijama	263
6.3.5.	Specifičnosti korišćenja opcija	263
6.3.5.1.	Standardne karakteristike špekulacije opcijama	264
6.3.5.2.	Špekulacije opcijama kao vrsta osiguranja od rizika	265

6.3.5.3.	Manje nerizične špekulacije opcijama	265
6.3.5.4.	Nestandardne špekulacije opcijama	266
6.3.5.4.1.	Opcije na indekse na akcije	267
6.3.5.4.2.	Opcije na valute	267
6.3.5.4.3.	Opcije na kamatne stope	268
6.3.5.4.4.	Opcije na ugovore o fjučerse	268
6.3.6.	Kotiranje opcija	268
6.4.	Finansijske operacije ugovorima na fjučerse	270
6.4.1.	Sistem trgovine fjučerskim derivatima	270
6.4.2.	Pretpostavka trgovanja ugovorima o fjučersima	272
6.4.2.1.	Normativno-institucionalne pretpostavke	272
6.4.2.2.	Postupak trgovanja ugovorima o fjučersima	273
6.4.3.	Izveštavanje o trgovanju ugovorima na fjučerse	274
6.5.	Trgovanje opcijama na indekse akcija i robne fjučerse	276

Jedanaesti deo

Berze u srpskim zemljama (278)

1.	Beogradska berza	279
2.	Produktna berza Novi Sad	282
	Berzanski pojmovnik	284
	Literatura	291