

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	27
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	34
2.2.5.1. Ekonomski pokazatelji	34
2.2.5.2. Ekonomski ciklusi i tražnja za novcem	35
2.2.6. Tržište deviza	37
2.2.7. Tržište hartija od vrednosti	37
2.2.8. Terminsko i promptno tržište	40
2.2.8.1. Terminski poslovi na tržištu	40
2.2.8.2. Promptni poslovi na tržištu	41
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	44
2.4. Posrednici na finansijskom tržištu	45

3. Ekonomski i pravni položaj berze u tržišnoj privredi	46
3.1. Ekonomska obeležja berze u tržišnoj privredi	46
3.2. Pravna pravila berze u tržišnoj privredi	47

Drugi deo

Vrste i funkcije berze (49)

1. Vrste berze	50
2. Pravni koncepti berzi	52
2.1. Angloamerički koncept berze	52
2.2. Srednjoevropski koncept berze	52
2.3. Romanski koncept berze	53
3. Ekonomske funkcije berze	54

Treći deo

Berzansko poslovanje (55)

1. Svršishodnost i postupak osnivanja berze	56
1.1. Svršishodnost berze	56
1.2. Postupak osnivanja berze	56
2. Organizacija berze	59
2.1. Obligatorni organi berze	59
2.1.1. Skupština berze	59
2.1.2. Upravni odbor berze	59
2.1.3. Nadzorni odbor berze	60
2.1.4. Izvršni menadžment berze	61
2.1.5. Arbitraža berze	61
2.1.6. Komisija za kotaciju efekata	61
2.1.7. Državni nadzor nad radom berze	61
2.1.8. Komesar berze	62
2.2. Fakultativni organi berze sa respektirajućim instrumentima i institutima	62
2.2.1. Berzanski sistem poslovanja	62
2.2.2. Berzanski sistem kotiranja	63
2.2.3. Berzanski sistem obračuna	63
2.2.4. Berzanski informacioni sistem	63
2.2.5. Organizaciona hijerarhijska struktura berze	63
2.2.6. Berzanska komisija	64
2.2.7. Statut berze	64
2.2.8. Berzanski prostor	64
2.3. Udruženje berzi i berzanskih posrednika	65

3. Uslovi, oblici i akteri berzanskog poslovanja	66
3.1. Uslovi berzanskog poslovanja	66
3.2. Oblici berzanskog poslovanja	66
3.3. Akteri berzanskog poslovanja	66

Četvrti deo

Vrste, kotacije i likvidacija berzanskih poslova (68)

1. Vrste berzanskih poslova	69
1.1. Promptni poslovi	69
1.2. Terminski poslovi	69
1.3. Report – deport poslovi	70
1.4. Hedžing i berzanska špekulacija	70
1.4.1. Berzanski hedžeri	72
1.4.2. Špekulanti na berzi	73
1.4.3. Specifičnosti špekulantskih opcija	74
1.4.3.1. Standardne karakteristike špekulacija opcijama	75
1.4.3.2. Špekulacije opcijama kao vrsta osiguranja od rizika	76
1.4.3.3. Manje nerizične špekulacije opcijama	76
1.4.3.4. Nestandardne špekulacije opcijama	77
1.4.3.4.1. Opcije na indekse na ankcije	77
1.4.3.4.2. Opcije na valute	78
1.4.3.4.3. Opcije na kamatne stope	78
1.4.3.4.4. Opcije na ugovore o fjučersima	79
2. Likvidacija berzanskih poslova	80
2.1. Dan pre prvog dana	80
2.2. Prvi dan	80
2.3. Drugi dan	81
2.4. Treći dan	82
3. Berzanska kotacija	83
3.1. Utvrđivanje berzanske kotacije hartija od vrednosti	83
3.1.1. Pribavljanje mišljenja ovlaštenog revizora o bonitetu emitenta	85
3.1.2. Pribavljanje odobrenja Komisije za hartije od vrednosti	86
3.1.2.1. Podaci o emitentu i garantu	86
3.1.2.2. Podaci o predmetu poslovanja	86
3.1.2.3. Podaci o finansijskim rezultatima poslovanja	86
3.1.2.4. Podaci o poslovodnom organu emitenta	87
3.1.2.5. Podaci o emisiji	87
3.1.2.6. Podaci o razvojnoj i poslovnoj politici emitenta	88
3.1.3. Dokumentacija koja se dostavlja Komisiji za hartije od vrednosti	88
3.1.4. Sastavljanje prospekta za emisiju	88
3.1.5. Objavljivanje poziva za upis i uplatu hartija	89
3.1.5.1. Poslovni profil emitenta	89

3.1.5.2.	Aukcija	90
3.1.5.3.	Finansijski pokazatelji emitenta	90
3.1.6.	Pribavljanje mišljenja Komisije berze za uvrštenje emisije na berzu	91
3.1.6.1.	Zarada po osnovi dividende	92
3.1.6.2.	Zarada po osnovu cene akcija	92
3.2.	Kotiranje opcija	93
3.3.	Kotacija i eskont menica	94

Peti deo

Međunarodne berze (96)

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

2.2.2.	Članstvo	110
2.2.3.	Pravni status berze	111
2.2.4.	Predmet poslovanja	111
2.3.	Poslovanje berze	112
2.3.1.	Način poslovanja	112
2.3.1.1.	Položaj investitora na berzi	112
2.3.1.2.	Odnosi između džobera i brokera	113
2.3.1.3.	The Account System	113
2.3.1.4.	Način uvođenja na tržište novih hartija od vrednosti	113
2.3.1.5.	Pravo raspolaganja prikupljenim kapitalom	114
2.3.2.	Uslovi za dobijanje dozvole za kotiranje na berzi	115
2.3.2.1.	Kotiranje	115
2.3.2.2.	Svrha uslova kotiranja	115
2.3.2.3.	Registracija hartija od vrednosti	115
2.3.3.	Preuzimanje (take-overs)	116
2.3.4.	Kompenzacioni fond	116
2.4.	Kotacija na Londonskoj berzi	117
2.4.1.	Kotacija na berzi	117
2.4.2.	Terminski poslovi	117

3. **Njujorške berze** 118

3.1.	Istorija berzi u SAD	118
3.2.	Organizacija NYSE	119
3.2.1.	Članstvo	119
3.2.1.1.	Brokери komisionari	119
3.2.1.2.	Brokери na parketu	119
3.2.1.3.	Registrovani trgovci	119
3.2.1.4.	Slobodni trgovci	120
3.2.1.5.	Specijalist NYSE	120
3.2.2.	Menadžment berze	120
3.2.3.	Kotiranje NYSE	121
3.3.	Poslovanje NYSE	122
3.3.1.	Tehnika poslovanja	122
3.3.1.1.	Lot poslovanje	122
3.3.1.2.	Promptni poslovi	122
3.3.1.3.	Prodaja unapred	123
3.3.1.4.	Opcijski poslovi	123
3.3.1.5.	Poslovi s državnim obveznicama	123
3.3.1.6.	Tečajevi NYSE	124
3.3.2.	Metode poslovanja	124
3.4.	Informalizacija berzanskog poslovanja	125

4. **Američke berze** 127

4.1.	AMEX	127
4.1.1.	Članstvo	127
4.1.2.	Menadžment	127

4.1.3.	Trgovanje neregistriranim hartijama od vrednosti	127
4.1.4.	Brisanje hartija od vrednosti iz registra	127
4.1.5.	Specijalisti i brokери	128
4.1.6.	Organizacija poslovanja	128
4.2.	Američke berze	129
5.	Frankfurtska berza	131
5.1.	Organi berze	131
5.2.	Državna kontrola berze	132
5.3.	Poslovanje berze i članstvo	132
5.3.1.	Pokrivanje troškova berze	132
5.3.2.	Obični makleri	133
5.3.3.	Slobodni makleri	133
5.3.4.	Kursni makleri	133
5.4.	Utvrđivanje tečaja hartija od vrednosti	134
5.4.1.	Izdavanje naloga za kupovinu ili prodaju	134
5.4.2.	Funkcija maklera kod izvršavanja naloga	134
5.4.3.	Utvrđivanje jedinstvenog kursa	135
6.	Milanska berza	136
6.1.	Pravni status i organizacija berze	136
6.1.1.	Model upravljanje berzom	136
6.1.2.	Zadaci i nadležnosti uprave berze	137
6.2.	Poslovanje na berzi	138
6.2.1.	Organizacija poslovanja na berzi	138
6.2.2.	Oblici transakcija na berzi	139
6.2.3.	Vrste transakcija na berzi	139
6.3.	Berzanski posrednici	140
6.3.1.	Uslovi da bi se stekao status berzanskog posrednika	140
6.3.2.	Garancije berzanskog posrednika	140
6.3.3.	Aktivnosti berzanskog posrednika	140
6.3.4.	Zabrane i prava berzanskog posrednika	141
6.4.	Kotacije na berzi	141
6.5.	Vrste berzanskih naloga	142
6.6.	Neslužbeno tržište	143

Deveti deo

Međunarodno tržište hartija od vrednosti (144)

1.	Globalizacija, regionalizacija, tribalizam i internacionalizacija Institucija finansijskog poslovanja sa kreiranjem okruženja koje privlači slobodni kapital na tržište	145
1.1.	Globalizacija i internacionalizacija institucija finansijskog poslovanja	145
1.2.	Kreiranje preduzetničkog okruženja koji privlači sveži kapital	147

2. Međunarodni tokovi novca i kapitala	152
2.1. Koristi od međunarodnih tokova kapitala	152
2.2. Savremeni međunarodni finansijski tokovi	154
2.3. Over-the-counter tržišta vrednosnih papira	157
3. Elektronsko tržište akcija	158
3.1. Uslovi za uvrštavanje vrednosnih papira na međunarodnim berzama	158
3.2. Čitanje Nasadex-kursnih lista	159
3.2.1. Najniža i najviša postignuta cena	160
3.2.2. Obim prometa	160
3.2.3. Prosečno kretanje cena akcija na berzi	160
3.2.4. Najviša, najniža i cena na zatvaranju berze	160
3.2.5. Prinos u procentima	161
3.2.6. Iznos dividende po akciji	161
3.2.7. Racio cene i čiste dobiti	161
3.3. Međunarodne dimenzije kursnih lista na berzama	162

Deseti deo

Predmet poslovanja berze (163)

1. Proučavanje berzanskih podataka i informacija	164
1.1. Berzanske informacije	164
1.1.1. Fundamentalna analiza	164
1.1.2. Tehnička analiza	164
1.1.3. Izveštaji kompanije	164
1.1.4. Knjigovodstvena vrednost kompanije	165
1.1.5. Metod čiste dobiti po akciji	165
1.2. Postupak analize eksternog rasta preduzeća	165
1.2.1. DCF metod	166
1.2.2. Metod profitne baze evaluacije	166
1.2.3. Interna stopa prinosa	167
1.2.4. Metod otplate	167
1.2.5. Kupovine kontrolnog paketa akcija	167
1.2.6. Povećanje vrednosti kupljenog paketa akcija	167
1.3. Kako se čitaju indeksi (proseci)	168
1.4. Objašnjenje pojma tržišni indeksi	169
1.5. Objašnjenje tržišnih ciklusa – traženje odgovora na pitanje, što utiče na investicije?	170
1.6. Globalni indeks akcija i investiranje na globalnom nivou	171
1.6.1. Dow Jones Shares Global Index	171
1.6.2. Indeksi tržišta vlasničkim hartijama od vrednosti – podloga za investiranje na globalnom nivou	173
1.6.3. Koje su dobre strane investiranja u inostrane hartije od vrednosti?	173
1.6.4. Koji su rizici ulaganja u inostrane hartije od vrednosti?	174

1.6.5.	Kako se procenjuju i izbegavaju valutni rizici?	174
1.6.6.	Kako investirati u inostrane hartije od vrednosti	175
1.7.	Indeksi svetskih industrijskih grupacija	176
2.	Postupak analize vrednosti kompanije	177
2.1.	Analiza opštih pretpostavki koje determinišu uspešnost privrednog društva kapitala	177
2.1.1.	Pretpostavke uspešnosti privrednog društva kapitala	177
2.1.2.	Uslovi koje treba ispunjavati da bi privredno društvo bilo uspešno na tržištu	179
2.1.3.	Pretpostavke koje omogućuju razvoj inovativnog preduzetništva	180
2.2.	Postupak analize vrednosti kompanije	181
2.3.	Analiza aktivnosti preduzetnika u vezi sa finansijskim ulaganjima	182
2.3.1.	Definisanje finansijskog menadžmenta i finansijskog inženjeringa	182
2.3.2.	Opšta ocena finansijskih aspekata ulaganja	185
2.3.3.	Finansijski aspekti imovinske bilanse preduzetnika – equity kapital	189
2.3.4.	Ocena neizvesnosti prema kriteriju očekivani prinos – rizik	191
2.3.5.	Du-Pont – analiza	194
2.3.6.	Merenje poslovnih efekata i rizika finansijskim leverage-om	197
2.3.6.1.	Poslovni leverage	198
2.3.6.2.	Finansijski leverage	199
2.3.6.3.	Kombinovani leverage	199
2.3.7.	Menadžersko odlučivanje u uslovima neizvesnosti primenom matrice isplativnosti	200
3.	Kotiranje finansijskih proizvoda u vidu hartija od vrednosti kao predmeta berzanskog poslovanja	204
3.1.	Preduzetničko-menadžerska orijentacija na spoljne izvore slobodnih finansijskih sredstava	204
3.2.	Vrste hartija od vrednosti	207
3.3.	Formiranje cena kapitala	208
3.4.	Vrste hartija od vrednosti prema nosiocu	210
4.	Akcije kao hartije od vrednosti i predmet berzanskog poslovanja	212
4.1.	Postupak emisije deonica	213
4.2.	Utvrđivanje kotacije, poziv za upis i registracija odluke o deonicama kao predmetu berzanskog poslovanja	215
4.2.1.	Određivanje kotacije hartije od vrednosti	215
4.2.2.	Utvrđivanje vrednosti akcija na berzi	217
4.2.2.1.	Zarada po osnovi dividende	217
4.2.2.2.	Zarada po osnovu cena akcija	218
4.2.3.	Prodaja novih akcija	218
4.2.3.1.	Proces emitovanja akcija namenjenih javnosti	219
4.2.3.2.	Strategija privlačenja investitora	220
4.2.3.3.	Sekundarno tržište akcijama	221
4.2.4.	Kupovna akcija	221
4.2.4.1.	Institucionalni investitori	222
4.2.4.2.	Strategija investiranja u akcije	222

4.2.4.3.	Investicioni klubovi	222
4.2.4.4.	Način kupovine	223
4.2.4.5.	Klijenti	223
4.2.4.6.	Brokери u berzanskoj sali	224
4.2.4.7.	Brokери izvan berzanske sale	234
4.2.4.8.	Dileri deonica	225
4.3.	Trgovanje akcijama prodajom na prazno	226
5.	Obveznice kao hartije od vrednosti i predmet berzanskog poslovanja	228
5.1.	Definisanje obveznice kao predmeta berzanskog poslovanja	228
5.1.1.	Definisanje i vrste obveznica	228
5.1.2.	Obveznice bez kupona	231
5.1.3.	Obveznice sa kuponima	231
5.1.4.	Obveznice kompanija	231
5.1.5.	Obveznice lokalnih državnih vlasti	231
5.1.6.	Obveznice na donosioce	233
5.1.7.	Obveznice sa promenljivom kamatom	233
5.1.8.	Obveznice finansijskih organizacija	233
5.1.9.	Državne obveznice	234
5.2.	Distribucija i trgovanje obveznicama	237
5.2.1.	Distribucija obveznica	237
5.2.2.	Trgovanje obveznicama na sekundarnom tržištu	237
5.2.2.1.	Postupak izračunavanja vrednosti obveznica	237
5.2.2.1.1.	Nominalna vrednost obveznice kao pokazatelj isplativosti	240
5.2.2.1.2.	Prinos od obveznice kao pokazatelj isplativosti	240
5.2.2.1.3.	Međunarodne obveznice	242
5.2.2.2.	Istraživanje rizika ulaganja u obveznice	242
5.2.2.3.	Formiranje cena obveznica	245
5.3.	Trgovanje obveznicama	246
5.3.1.	Aktivnosti investitora	246
5.3.2.	Postupak aukcije	247
5.3.3.	Model kupovine obveznica malih investitora	247
5.3.4.	Trgovanje obveznicama na sekundarnom tržištu	248
6.	Trgovanje finansijskim derivatima	250
6.1.	Definisanje finansijskih derivata	250
6.1.1.	Hedžeri	251
6.1.1.1.	Interes hedžera krajnjeg korisnika	251
6.1.1.2.	Interes hedžera proizvođača	252
6.1.2.	Špekulanti	252
6.1.3.	Fjučers ugovori	254
6.2.	Definisanje fjučerskih ugovora i opcija	255
6.3.	Finansijske operacije opcijama	257
6.3.1.	Operacija kupovine opcija	258
6.3.2.	Operacija prodaje opcija	260
6.3.3.	Rizici kod kupo-prodaje opcija	261

6.3.4.	Pravila i dileme kod transakcija opcijama	261
6.3.5.	Specifičnosti korištenja opcija	261
6.3.5.1.	Standardne karakteristike špekulacija opcijama	262
6.3.5.2.	Špekulacije opcijama kao vrsta osiguranja od rizika	263
6.3.5.3.	Manje nerizične špekulacije opcijama	263
6.3.5.4.	Nestandardne špekulacije opcijama	264
6.3.5.4.1.	Opcije na indekse na akcije	265
6.3.5.4.2.	Opcije na valute	265
6.3.5.4.3.	Opcije na kamatne stope	265
6.3.5.4.4.	Opcije na ugovore o fjučerse	266
6.3.6.	Kotiranje opcija	266
6.4.	Finansijske operacije ugovorima na fjučerse	267
6.4.1.	Sistem trgovine fjučerskim derivatima	268
6.4.2.	Pretpostavka trgovanja ugovorima o fjučersima	269
6.4.2.1.	Normativno-institucionalne pretpostavke	269
6.4.2.2.	Postupak trgovanja ugovorima o fjučersima	270
6.4.3.	Izveštavanje o trgovanju ugovorima na fjučerse	271
6.5.	Trgovanje opcijama na indekse akcija i robne fjučerse	273

Jedanaesti deo

Berze u srpskim zemljama (275)

1.	Beogradska berza	276
2.	Produktna berza Novi Sad	279
	Berzanski pojmovnik	281
	Literatura	288